

PROSPECTO DE EMISIÓN



PROVINCIA DE SANTA FE

(PROVINCIA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA)

OFRECE TÍTULOS DE DEUDA POR UN MONTO DE HASTA USD 500.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES QUINIENTOS MILLONES) AMPLIABLE POR HASTA USD 1.000.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES UN MIL MILLONES), DENOMINADOS Y PAGADEROS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN EL EXTERIOR. A UNA TASA DE INTERÉS FIJA, CON VENCIMIENTO A LOS NUEVE (9) AÑOS DE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN (SEGÚN SE DETERMINE EN LA FECHA DE ADJUDICACIÓN), A SER INTEGRADOS EN EFECTIVO EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES.

Este prospecto (el “**Prospecto**”) corresponde a los títulos de deuda, denominados y pagaderos en Dólares Estadounidenses, a una tasa de interés fija a licitar, con vencimiento a los nueve (9) años de la Fecha de Emisión y Liquidación según se determine en la Fecha de Adjudicación (conforme se define en el presente) (los “**Títulos de Deuda**”) a ser emitidos por la Provincia de Santa Fe (la “**Provincia**”).

Los Títulos de Deuda serán emitidos por un valor nominal de hasta USD 500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) ampliable por hasta USD 1.000.000.000 (Dólares Estadounidenses un mil millones). La Provincia pagará sobre los Títulos de Deuda semestralmente, por periodos vencidos en las Fechas que se informen en el Aviso de Resultados. Los Títulos de Deuda serán amortizados según lo indicado en “*La Oferta - Amortización*”, del presente Prospecto. Los Títulos de Deuda vencerán a los nueve (9) años de la Fecha de Emisión y Liquidación.

Los Títulos de Deuda estarán denominados en dólares estadounidenses (“Dólares” o “USD”). Los Títulos de Deuda serán suscriptos e integrados en Dólares en el exterior.

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la Provincia que esta garantiza plenamente con su patrimonio, Los Títulos de Deuda concurrirán, sin ninguna preferencia entre ellos mismos y con todo otro endeudamiento público externo no subordinado (conforme se define más adelante) de la Provincia. Se entiende que esta disposición no debe ser interpretada de tal manera que se le requiera a la Provincia realizar pagos por cualquier serie de estos Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen en virtud de cualquier otro endeudamiento público. Véase: “*Descripción de los Títulos de Deuda – Rango (Ranking)*”.

Los Títulos de Deuda no estarán garantizados y no gozarán del beneficio de ninguna garantía real.

Asimismo, tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“**BYMA**”), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“**BCBA**”) actuando de conformidad con las facultades delegadas por parte de BYMA de conformidad con la Resolución N° 18.629 de la Comisión Nacional de Valores (la “**CNV**”) y para la admisión de los títulos de deuda para su cotización en A3 Mercado S.A. (“**A3 Mercados**”) y en Mercado Argentino de Valores S.A. (“**MAV**”).

Los Títulos de Deuda contendrán disposiciones comúnmente conocidas como “cláusulas de acción colectiva”. En virtud de estas disposiciones, la Provincia puede modificar las disposiciones de pago de cualquier serie de títulos de deuda emitidos en el marco del Contrato de Fideicomiso (incluidos los Títulos de Deuda) y otros asuntos reservados indicados en el contrato de fideicomiso con el consentimiento de los tenedores de: (i) con respecto a una única serie de títulos de deuda, más del 75% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de dicha serie; o (ii) con respecto a dos o más series de títulos de deuda, más del 66,67% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta, consideradas en conjunto, y más del 50% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de cada serie afectada por la modificación propuesta, consideradas en forma individual. Véase “*Descripción de los Títulos de Deuda – Asambleas, modificaciones y dispensas – Acción colectiva*”.

Los Títulos de Deuda no contarán con calificación de riesgo a nivel local. A nivel internacional, los Títulos de Deuda podrán contar con una o más calificaciones de riesgo, que será/n publicada/s a través de un aviso complementario al Prospecto.

La inversión en los Títulos de Deuda implica riesgos que se describen en la sección “*Factores de Riesgo*” de este Prospecto.

Los Títulos de Deuda tendrán un precio de emisión a ser determinado por la Provincia de conformidad con el procedimiento previsto en la sección “Plan de Distribución” del Prospecto, y será informado en el Aviso de Resultados.

Los Títulos de Deuda no han sido ni serán registrados de conformidad con la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos de 1933 (la “Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos”) y sus modificatorias. Los Títulos de Deuda no podrán ser ofrecidos o vendidos dentro de los Estados Unidos o a personas estadounidenses, excepto a compradores institucionales calificados (“QIB” por su sigla en inglés) sobre la base de la exención de registro prevista en la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores (“Norma 144”) y a personas no estadounidenses, en operaciones fuera de los Estados Unidos sobre la base del Reglamento S de la Ley de Títulos Valores (“Reglamento S”). Debido a que los Títulos de Deuda no han sido registrados, están sujetos a las restricciones de reventa y transferencia descriptas en este Prospecto en el capítulo “Restricciones a la transferencia”. Ni la *Securities and Exchange Comisión de los Estados Unidos* (la “SEC”) ni la autoridad de valores negociables de cualquier estado ha aprobado o desaprobado estos Títulos de Deuda o ha evaluado la adecuación o certeza de este Prospecto. Cualquier declaración en contrario es un delito.

DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 83 DE LA LEY N.º 26.831, LA PROVINCIA NO ESTÁ OBLIGADA A OBTENER APROBACIÓN PREVIA DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES PARA LA OFERTA PÚBLICA EN LA ARGENTINA.

Los Títulos de Deuda no están destinados a ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de ninguna otra forma ofrecidos y no deben ser ofrecidos, vendidos ni puestos a disposición de ninguna otra forma de inversores minoristas en el Espacio Económico Europeo (el “EEE”). A estos efectos, se entiende por “inversor minorista”, a toda persona que sea una (o más) de las siguientes: (i) un cliente minorista según se define en el punto (11) del artículo 4(1) de la Directiva 2014/65/UE (en su versión modificada, “**MiFID II**”); (ii) un cliente con el significado de la Directiva (UE) 2016/97 (en su versión modificada, la “Directiva de Distribución de Seguros”), cuando dicho cliente no califique como cliente profesional según la definición del punto (10) del artículo 4(1) de la MiFID II; o (iii) no sea un inversor calificado según se define en el Reglamento (UE) 2017/1129 (en su versión modificada, el “**Reglamento de Prospectos**”). En consecuencia, no se ha preparado ningún documento de información esencial requerido por el Reglamento (UE) N.º 1286/2014 (en su versión modificada, el “**Reglamento PRIIPs**”) para ofrecer o vender los Títulos de Deuda o de otra forma ponerlos a disposición de inversores minoristas en el EEE, por lo que ofrecer o vender los Títulos de Deuda o de otra forma ponerlos a disposición de cualquier inversor minorista podría ser ilícito conforme al Reglamento PRIIPs. Este Prospecto se ha preparado sobre la base de que cualquier

oferta de Títulos de Deuda en cualquier estado miembro del EEE se realizará en virtud de una exención contemplada en el Reglamento de Prospectos que exime de la obligación de publicar un prospecto para la oferta de Títulos de Deuda. El presente Prospecto no constituye un prospecto a los efectos del Reglamento de Prospectos.

Los Títulos de Deuda no están destinados a ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de ninguna otra forma, y no deben ser ofrecidos, vendidos ni puestos a disposición de ninguna otra forma de ningún inversor minorista en el Reino Unido. A estos efectos, un inversor minorista es toda persona que sea una (o más) de las siguientes: (i) un cliente minorista, según la definición del punto (8) del artículo 2 del Reglamento (UE) N.º 2017/565, en la medida en que forme parte del derecho interno en virtud de la Ley de Retirada de la Unión Europea de 2018 (“EUWA”); (ii) un cliente en el sentido de las disposiciones de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (en su versión modificada, la “FSMA”) y cualquier ley o reglamento dictado en virtud de la FSMA para implementar la Directiva (UE) 2016/97 (en su versión modificada, la “Directiva de Distribución de Seguros”), cuando dicho cliente no califique como cliente profesional según el punto (8) del artículo 2(1) del Reglamento (UE) N.º 600/2014 en la medida en que forme parte del derecho interno en virtud de la EUWA; o (iii) no sea un inversor calificado según la definición del artículo 2 del Reglamento de Prospectos, en la medida en que forme parte del derecho interno en virtud de la EUWA (el “Reglamento de Prospectos del Reino Unido”). En consecuencia, no se ha preparado ningún documento de información esencial requerido por el Reglamento PRIIPs en la medida en que forme parte del derecho interno en virtud de la EUWA (el “Reglamento PRIIPs del Reino Unido”) para ofrecer o vender los Títulos de Deuda o ponerlos a disposición de otra forma de cualquier inversor minorista en el Reino Unido, y por lo tanto ofrecer o vender los Títulos de Deuda o ponerlos a disposición de otra forma de cualquier inversor minorista en el Reino Unido podría ser ilícito conforme al Reglamento PRIIPs del Reino Unido.

La distribución de los Títulos de Deuda se estima será realizada a los inversores mediante el sistema de registro de *The Depository Trust Company* (“DTC”), para las cuentas de sus participantes directos e indirectos, incluidos *Euroclear Bank S.A./N.V.*, como operador del sistema *Euroclear* (“Euroclear”) y *Clearstream Banking société anonyme*, (“Clearstream”), en la Fecha de Emisión y Liquidación.

Coordinador Global y Colocador Conjunto

Santander

Colocadores Conjuntos

J.P. Morgan

Santander

Colocadores Internacionales

Balanz

One618

Puente Hnos.

Agentes de Colocación Local

**Santander Argentina
Allaria
Facimex**

**Balanz
One618
StoneX
Galicia**

**AdCap Securities
Puente Hnos.
RosVal**

Asesor Financiero Local

Nuevo Banco de Santa Fe

La fecha del presente Prospecto es 1 de diciembre de 2025.

ÍNDICE

	<u>Página</u>
Portada	1
Índice	5
Aviso a los Inversores y Declaraciones	6
Ejecución de Responsabilidades Civiles	8
Definiciones de términos y convenciones	10
Presentación de información financiera y de otro tipo	16
Declaraciones sobre hechos futuros	17
Resumen	19
La Oferta	29
Factores de riesgo	35
Destino de los fondos	52
La Provincia de Santa Fe	53
La economía de la Provincia	58
Finanzas del sector público	72
Deuda del sector público	94
Descripción de los Títulos de Deuda	103
Notificaciones a los inversores	123
Impuestos	126
Plan de distribución	134
Declaraciones oficiales	140
Validez de los Títulos de Deuda	141
Información General	142
Contratapa	143

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

El inversor deberá basarse únicamente en la información contenida en este Prospecto. Ni la Provincia ni los compradores iniciales han autorizado a alguna otra persona a suministrar información distinta de la que contiene este Prospecto. Se deberá desestimar toda información distinta o contradictoria con respecto a la que aquí se proporciona. Ni la Provincia ni los compradores iniciales ofrecen estos títulos para su venta en una jurisdicción donde la oferta o la venta no estén permitidas. Se debe considerar que la información contenida en este Prospecto es precisa solamente a la fecha indicada en la portada de este Prospecto y podría haber sufrido alguna modificación desde aquella fecha. Ni la entrega del Prospecto ni la venta realizada bajo las condiciones descritas de este Prospecto implicarán en circunstancia alguna que la información de este Prospecto es correcta en cualquier fecha subsiguiente a la fecha de la primera página de este Prospecto.

La Provincia se reserva el derecho de rechazar cualquier oferta de compra, total o parcial, por cualquier motivo, o de vender una cantidad inferior al total de los Títulos de Deuda ofrecidos en virtud de este Prospecto. Santander US Capital Markets LLC y J.P. Morgan Securities LLC actuarán como Compradores Iniciales (los “**Compradores Iniciales**”) con respecto a la oferta de los Títulos de Deuda ofrecidos por el presente. Hemos preparado este Prospecto exclusivamente para su utilización en relación con la oferta propuesta de los Títulos de Deuda fuera de la Argentina, y solo podrá utilizarse para ese fin. Este Prospecto no constituye una oferta a ninguna otra persona ni al público en general para suscribir o adquirir de otro modo los Títulos de Deuda. La distribución de este Prospecto por su parte a cualquier persona distinta de aquellas contratadas para asesorarlo está prohibida, y cualquier divulgación de cualquiera de los contenidos de este Prospecto sin nuestro consentimiento previo por escrito está prohibida. La Provincia se ampara en una exención de registro contemplada en la Ley de Títulos Valores para ofertas y ventas de títulos que no impliquen una oferta pública. Se considerará que quien compre los Títulos de Deuda habrá cumplido con los reconocimientos, manifestaciones, garantías y acuerdos descriptos bajo el título “*Notificaciones a los Inversores*” de este Prospecto. El inversor entenderá que debe asumir los riesgos financieros de su inversión durante un período de tiempo indefinido.

El Prospecto sólo podrá ser utilizado con los fines para los cuales fue publicado. Este Prospecto no podrá ser copiado ni reproducido total o parcialmente. Puede ser distribuido y su contenido divulgado solamente a los eventuales inversores a los que sea proporcionado. La aceptación de la entrega de este Prospecto implica la aceptación de sus restricciones. Véase “*Notificaciones a los Inversores*”.

Este Prospecto ha sido preparado en base a la información proporcionada por la Provincia y otras fuentes que la Provincia considera confiables. La Provincia no puede asegurar que la información proporcionada por otras fuentes sea precisa o completa. Este Prospecto resume algunos documentos y otra información a los que la Provincia le solicita al inversor que se remita para una comprensión más completa de lo que la Provincia describe en este Prospecto. La decisión del inversor debe basarse en su propio análisis y estudio de la Provincia y de los términos de la oferta y los Títulos de Deuda, considerando las ventajas y riesgos involucrados.

Luego de haber realizado todas las consultas razonables, la Provincia confirma que admite su responsabilidad por la información que ha provisto en este Prospecto y asume la responsabilidad por la correcta reproducción de la información contenida en el presente Prospecto.

Los Compradores Iniciales no formulan ninguna declaración ni garantía expresa o implícita respecto de la veracidad o integridad de la información contenida en este Prospecto. Los Compradores Iniciales no han verificado de forma independiente ninguna de la información contenida en este Prospecto y no asumen responsabilidad alguna por la veracidad o integridad de dicha información. Nada de lo contenido en este Prospecto es, ni deberá ser considerado, una promesa o declaración por parte de los Compradores Iniciales, ya sea respecto del pasado, del presente o del futuro. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales hacen manifestación alguna a ningún comprador de los Títulos de Deuda con

relación a la legalidad de la inversión en los Títulos de Deuda por parte de dicho comprador en el marco de las leyes sobre inversiones legales o reglamentaciones similares. Ninguna información contenida en este Prospecto deberá considerarse como asesoramiento legal, comercial o impositivo. El inversor deberá consultar con su propio abogado, asesor financiero y asesor impositivo para obtener asesoramiento legal, comercial o impositivo respecto de la inversión en los Títulos de Deuda.

Si tuviera dudas o preguntas respecto de esta oferta, deberá ponerse en contacto con los Compradores Iniciales.

Ni la SEC ni ninguna comisión de valores de ningún estado de Estados Unidos ni ninguna otra autoridad de regulación han aprobado o desaprobado los Títulos de Deuda o rechazado o convalidado el contenido de esta oferta o la pertinencia o exactitud de este Prospecto. Cualquier manifestación en contrario constituye un delito penal.

EJECUCIÓN DE RESPONSABILIDADES CIVILES

La Provincia es una subdivisión política de un estado soberano. Consecuentemente, para los inversores o un fiduciario podría ser difícil obtener o ejecutar en los Estados Unidos o en cualquier otra jurisdicción sentencias dictadas contra la Provincia.

En la mayor medida que la ley lo permita, la Provincia se someterá de manera irrevocable a la jurisdicción exclusiva de cualquier tribunal estatal de Nueva York o cualquier tribunal federal de los EE.UU. con asiento en la Ciudad de Nueva York, Distrito de Manhattan y de los tribunales de la Argentina, y en cada caso, cualquier tribunal de apelación de éstos (el "Tribunal Especificado"), en cualquier juicio, acción o procedimiento que surja o esté relacionado con los Títulos de Deuda o el incumplimiento cierto o presunto por parte de la Provincia de las obligaciones derivadas de los Títulos de Deuda. La Provincia acuerda, de forma irrevocable, que todas las demandas con respecto a cualquier juicio, acción o procedimiento puedan ser tramitadas y determinadas en esos Tribunales Especificados. La Provincia renunciará irrevocablemente, con el mayor alcance permitido por ley, a la defensa de un foro inadecuado para el mantenimiento de cualquier juicio, acción o procedimiento y cualquier objeción a cualquier procedimiento ya sea por motivos de lugar, residencia o domicilio. En la medida que la Provincia tuviera o pudiera obtener algún tipo de inmunidad soberana de la jurisdicción de alguno de los Tribunales Especificados (o cualquier otro tribunal que pueda tener jurisdicción sobre la Provincia donde una sentencia firme pueda ser ejecutada mediante un juicio basado en dicha sentencia) o de cualquier procedimiento legal (ya sea a través de la notificación de diligenciamiento, embargo preventivo, embargo ejecutivo, ejecución u otro), la Provincia, dentro de la mayor medida permitida por la legislación aplicable, incluyendo la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos, renuncia irrevocablemente a tal inmunidad en relación a cualquier juicio, acción o procedimiento. Sin embargo, según la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera es posible que no se pueda ejecutar en los EE.UU. una sentencia de un tribunal de Estados Unidos en contra de la Provincia. Asimismo, según las leyes de Argentina, es posible que no se obtenga en Argentina el reconocimiento o la ejecución de una sentencia dictada por un tribunal estadounidense, y los embargos u cualquier otra forma de ejecución (antes o después de la sentencia) sobre los bienes o los ingresos de la Provincia estarán sujetos a las disposiciones pertinentes del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, en virtud de la Ley Nacional 17.454, conforme fuera modificada y complementada, y a las disposiciones correspondientes del Código Civil y Comercial de la Provincia (aprobado por la Ley Provincial N.º 5.531, conforme fuera modificada y complementada). Ver "*Descripción de los Títulos de Deuda – Sometimiento a Jurisdicción*".

La Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina puede disponer el cumplimiento de una sentencia obtenida en contra de la Provincia en un tribunal extranjero. De acuerdo con la ley existente, dicha Corte Suprema ejecutará tal sentencia de acuerdo con los términos y condiciones de los tratados celebrados entre Argentina y el país en donde se dictó dicha sentencia. En el caso de que no existieran dichos tratados, la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina ejecutará la sentencia si:

- cumple con todas las formalidades requeridas para la ejecución de la misma de conformidad con las leyes del país en que fue dictada;
- ha sido traducida al español, junto con toda la documentación relacionada, y cumple con los requisitos de autenticación de las leyes de Argentina;
- fue dictada por un tribunal competente, de acuerdo con los principios argentinos del derecho internacional, como consecuencia de una acción personal (acción *in personam*) o una acción real (acción *in rem*) sobre bien mueble si se trasladó a Argentina durante o luego de que el juicio se llevara a cabo ante un tribunal extranjero;
- fue dictada luego de ser notificada y de dar al demandado la oportunidad de presentar su caso;
- no está sujeta a futuras apelaciones;
- no está en contra de la política pública de Argentina; y

- no es incompatible con otra sentencia previa o simultáneamente dictada por un tribunal argentino.

En una decisión de marzo de 2014, la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina declaró que la ejecución de una sentencia extranjera no cumplía con uno de los requisitos establecidos en el Código Procesal Civil y Comercial de Argentina (es decir, que una sentencia extranjera no puede contravenir los principios del derecho de las políticas públicas de Argentina). Esta decisión se basaba en el hecho de que la ejecución solicitada por el demandante implicaría que dicho demandante, por medio de una acción individual interpuesta ante un tribunal extranjero, podría eludir el proceso de reestructuración de la deuda pública establecido por el Gobierno Nacional a través de la legislación de emergencia sancionada de conformidad con la Constitución Nacional con posterioridad a que los títulos de deuda sujetos a la sentencia judicial fueran emitidos. Asimismo, la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina sostuvo que esas normas formaban parte de la política pública argentina y, por lo tanto, que la ejecución de una sentencia extranjera como la solicitada por el demandante, no podía concederse ya que sería claramente contraria a dicha legislación.

En una decisión de mayo de 2019, la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina sostuvo que la ejecución en territorio argentino de una sentencia extranjera contra una provincia argentina en relación con deuda pública emitida por dicha provincia no encuadra en la competencia originaria de la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina. Por lo tanto, la ejecución de dicha sentencia extranjera debe ser solicitada ante los tribunales provinciales correspondientes.

Ni la justicia argentina ni la justicia provincial ordenarán ningún embargo preventivo o embargo ejecutivo con respecto de un activo público si dicho activo está ubicado en la Argentina y está contemplado por las disposiciones de los Artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de la Nación argentina o suministra de manera directa un servicio público esencial.

No obstante lo anterior, se podrán ejecutar sentencias judiciales sobre bienes de la Provincia solamente en caso de incumplimiento del pago por este de la Provincia en el año fiscal correspondiente de una suma prevista en la ley presupuestaria y según lo dispuesto en el Artículo 9 bis de la Ley Provincial 7.234, con sus modificatorias y complementarias, la ley presupuestaria aplicable y la Ley Nacional N° 25.973. La renuncia a indemnidad por parte de la Provincia expresada en el Contrato de Fideicomiso resulta válida, vinculante y exigible contra la Provincia.

DEFINICIONES DE TÉRMINOS Y CONVENCIONES

Ciertas definiciones de términos

Toda referencia en este Prospecto a:

- “Provincia”, “nosotros”, “nuestro” se refiere a la Provincia de Santa Fe, el Emisor;
- “Banco Central” y “BCRA” se refiere al Banco Central de la República Argentina;
- “INDEC” se refiere al Instituto Nacional de Estadística y Censos;
- “ANSeS” se refiere a la Administración Nacional de la Seguridad Social;
- “Ciudad de Buenos Aires” se refiere a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires;
- “Argentina” se refiere a la República Argentina;
- “Gobierno Nacional” se refiere a todo sector no financiero del gobierno central de la Argentina, excluyendo al Banco Central;
- “Instituto Provincial de Estadísticas y Censos” se refiere al Instituto Provincial de Estadísticas y Censos de la Provincia de Santa Fe; y
- “ARCA” se refiere a la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ex Administración Federal de Ingresos Públicos o AFIP).

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

- Las “Exportaciones” se calculan en base a estadísticas proporcionadas a la Dirección General de Aduanas de la Argentina respecto de la salida de productos originados en la Provincia sobre una base de precios FOB.
- “Producto bruto interno”, o “PBI”, es la medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en Argentina o en la Provincia, según sea el caso, en un año determinado.
- “Fondo Unificado de Cuentas Oficiales” o “FUCO” es un acuerdo del tesoro que permite al tesoro provincial aplicar los saldos positivos generados por las entidades y organismos que comprenden la administración central de la Provincia, instituciones descentralizadas e instituciones de seguridad social para cubrir temporariamente los déficits del gobierno central. El tesoro provincial no está obligado a devolver los fondos aplicados en la medida en que el saldo total de tales entidades y organismos sea positivo.
- La “tasa de inflación” brinda una medida total de la tasa de variación en los precios de los bienes y servicios de la economía. La tasa de inflación generalmente se mide por la tasa de variación en el índice de precios al consumidor (“IPC”) entre dos períodos, salvo que se especifique lo contrario. La tasa porcentual anual de cambio en el IPC a una fecha específica se calcula comparando el índice a esa fecha contra el índice a la misma fecha 12 meses antes. En Argentina, el IPC lo calcula el INDEC.
- “Mercosur” se refiere al Mercado Común del Sur, que es un acuerdo comercial regional entre Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Venezuela fue admitida como miembro pero actualmente está suspendida.
- El “balance primario” se refiere a la diferencia entre los recursos totales (corrientes y de capital) y los gastos totales (corrientes y de capital). El balance primario excluye los intereses, el endeudamiento y las amortizaciones de la deuda provincial.
- La “tasa de desempleo” representa el porcentaje de la fuerza de trabajo de la Provincia que no ha trabajado un mínimo de una hora con remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de la medición y busca trabajo activamente.

- La “tasa de subocupación” representa el porcentaje de la fuerza laboral de la Provincia que ha trabajado menos de 35 horas durante la semana anterior a la fecha de la medición y que busca trabajar más de esa cantidad de horas.
- La “fuerza laboral” se refiere a la suma de la población de las tres áreas urbanas más importantes de la Provincia (Gran Rosario, Gran Santa Fe y Villa Constitución-San Nicolás) que ha trabajado un mínimo de una hora con remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de la medición, más la población que está desempleada, pero busca trabajo activamente.

Moneda de Presentación y Tipos de Cambio

Salvo que se especifique lo contrario, las referencias en este Prospecto a “dólar”, “dólar estadounidense” y “USD” se refieren a la moneda de los Estados Unidos de América y las referencias a “pesos” y “ARS” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina.

La Provincia publica la mayoría de sus indicadores económicos y otras estadísticas en pesos. Las conversiones de moneda, incluidas aquellas de pesos a dólares estadounidenses, se incluyen sólo para comodidad del lector y no deben interpretarse como una declaración de que las cantidades en cuestión han sido, podría haber sido o podrían ser convertidas a una denominación en particular ni a una tasa en particular. A menos que se indique lo contrario, la información sobre el equivalente en dólares estadounidenses de los montos en pesos incluidos en este Prospecto se basa en el tipo de cambio publicado por el Banco Central, vigente al 31 de diciembre de 2024, que fue de ARS 1.032,5 por USD 1,00.

La siguiente tabla describe los tipos de cambio de “referencia” máximo, mínimo, promedio y de cierre correspondientes a cada uno de los períodos indicados, expresados en pesos por dólar estadounidense y sin ajuste por inflación. No se puede garantizar que el peso no se deprecie o aprecie nuevamente en el futuro. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no publica un tipo de cambio de mediodía para la compra de pesos.

	Tipos de cambio⁽¹⁾			
	Máximo	Mínimo	Promedio (2)	Final del período
Al 31 de diciembre de				
2020	84,145	59,815	70,594	84,145
2021	102,750	84,703	95,162	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	1.064,375	1.053,917	1.058,463	1.064,375
Marzo	1.064,375	1.073,875	1.069,035	1.073,875
Abril	1.176,416	1.074,541	1.121,568	1.172,000
Mayo	1.195,333	1.113,583	1.147,529	1.195,333
Junio	1.194,667	1.151,000	1.181,36	1.194,083

Julio	1.351,833	1.203,000	1.267,023	1.351,833
Agosto	1.361,833	1.292,333	1.329,538	1.323,833
Septiembre	1.474,750	1.325,083	1.399,898	1.366,583
Octubre	1.487,083	1.347,667	1.432,023	1.443,000
Noviembre	1.473,166	1.388,000	1.433,500	1.450,750

(1) Tipos de cambio de referencia (Comunicación “A” 3500 del Banco Central).

(2) Promedio de cotizaciones al cierre del día.

Al 28 de noviembre de 2025, el tipo de cambio de referencia del peso-dólar era de ARS 1.450,750, por USD 1,00.

Controles de cambio

Los controles de cambio vigentes en Argentina imponen restricciones importantes sobre los flujos de capitales. Estos controles, que incluyen límites a las transferencias y un tipo de cambio oficial entre el peso argentino y el dólar estadounidense, limitan sustancialmente el acceso a moneda extranjera y la capacidad de efectuar pagos al exterior. Estas medidas se aprobaron de forma intermitente durante los últimos años y, a pesar de que tales restricciones se han flexibilizado durante 2025, aún se encuentran vigentes varias restricciones sumamente estrictas.

De conformidad con el Decreto 609/2019 del 1 de septiembre de 2019 y sus modificatorias, el Poder Ejecutivo nacional restableció los controles de cambio y facultó al Banco Central a: (i) regular el acceso al mercado de cambios (en adelante, el “**Mercado de Cambios**”) para la compra de moneda extranjera y el envío de fondos al extranjero y (ii) establecer reglamentarios que eviten prácticas y operaciones (especialmente las que involucren títulos valores y otros instrumentos) que busquen eludir las restricciones impuestas por el Decreto.

A la fecha de este Prospecto, estos controles de cambio siguen vigentes y han sido: (i) prorrogados de forma indefinida y (ii) unificados en un texto ordenado, según la Comunicación “A” 8191, modificado y reglamentado por sucesivas comunicaciones del BCRA, (en su conjunto, “**Normativa de Exterior y Cambios**”).

Disposiciones específicas para los ingresos y operaciones por el Mercado de Cambios

Endeudamientos financieros con el exterior

Según la Normativa de Exterior y Cambios, los deudores residentes podrán acceder al Mercado de Cambios para el pago de intereses o amortización del capital correspondiente a endeudamiento financiero externo desembolsado después del 1 de septiembre de 2019, siempre que los fondos obtenidos de ese endeudamiento externo hayan sido ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios y la operación haya sido debidamente declarada en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos. Si bien el ingreso y la liquidación de los fondos no son obligatorios, el incumplimiento de este requisito impide el acceso posterior al Mercado de Cambios para el pago de intereses o amortización del capital correspondiente a dicho endeudamiento externo.

Asimismo, para acceder al Mercado Libre de Cambios con el fin de transferir fondos al exterior destinados al repago del capital adeudado bajo bonos emitidos a partir del 16 de mayo de 2025, dicho repago solo podrá efectuarse luego de transcurridos al menos dieciocho meses desde la fecha de emisión.

En general, los pagos de capital e intereses a través del Mercado de Cambios no podrán ser precancelados con una antelación mayor a tres días hábiles a la fecha de vencimiento, sin autorización previa del BCRA. Sin embargo, si se cumplen los requisitos impuestos por la Normativa de Exterior y Cambios, la autorización previa del BCRA no será necesaria para la precancelación efectuada con fondos

ingresados desde el exterior por la emisión de nuevos títulos de deuda y debidamente liquidados o por la emisión de nuevos títulos de deuda efectuada en el marco de una operación de refinanciación, recompra y/o rescate anticipado de deuda, ya que consiste principalmente en una prórroga del vencimiento medio de la financiación precancelada.

Requisitos generales de acceso al Mercado de Cambios

Además de los requisitos específicos aplicables a cada tipo de operación, las personas jurídicas residentes deben cumplir con ciertos requisitos generales para acceder al Mercado de Cambios para la compra de moneda extranjera y para transferencias al exterior (como ser, pagos de importaciones, pagos de servicios prestados por no residentes, pagos de utilidades y dividendos, pagos de capital e intereses de endeudamientos con el exterior y pagos de intereses de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios) sin autorización previa del BCRA. Estos requisitos incluyen la presentación de una declaración jurada en la que se deje constancia de que:

A la fecha del acceso al Mercado de Cambios:

- la totalidad de las tenencias de moneda extranjera en Argentina están depositadas en entidades financieras locales;
- el cliente no se poseía, al inicio del día en que se solicita el acceso al mercado, certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras (“CEDEARs”) y/o activos externos líquidos disponibles que tengan un valor superior a los USD 100.000 (excepto fondos de reserva o fondos constituidos como garantía de endeudamientos con el exterior o de operaciones con derivados concertadas en el exterior). Los “activos externos líquidos” incluyen efectivo de moneda extranjera, oro (amonestado o en barras), depósitos a la vista en el exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Se excluyen los fondos depositados en el exterior que son objeto de restricciones por tratarse de fondos de garantía relacionados con contratos de endeudamiento u operaciones con derivados; y
- el cliente no ha realizado ninguna operación restringida dentro de los 90 días anteriores al acceso al Mercado de Cambios. En el marco de la Normativa de Exterior y Cambios, se entiende por “Operaciones Restringidas” las siguientes:
 - (i) ventas de títulos valores en la Argentina con liquidación en moneda extranjera;
 - (ii) canjes de títulos valores por activos externos;
 - (iii) transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior;
 - (iv) adquisiciones en Argentina de títulos valores emitidos en el exterior con liquidación en pesos;
 - (v) adquisiciones de CEDEARs representativos de acciones extranjeras;
 - (vi) adquisiciones de títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; y
 - (vii) entrega de fondos en pesos ni de otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a terceros (residentes o no residentes, vinculados o no) cuya contraprestación sean activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior.

En caso de que el cliente sea una persona jurídica, para acceder al Mercado de Cambios deberá presentar (i) una declaración jurada en la que conste que en los 90 días corridos anteriores no ha entregado en la Argentina activos líquidos locales a su controlante directo o a cualquier otra persona jurídica del grupo societario, salvo que se trate de operaciones habituales en el curso ordinario de sus negocios para la adquisición de bienes y servicios; o(ii) el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una

relación de control directo sobre el cliente u otros miembros del grupo económico, que incluya una declaración que establezca que ninguna de estas personas que ejerce una relación de control directo recibió dichos fondos o activos durante el período mencionado, salvo que se trate de operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

También se podrá considerar cumplimentado el requisito a través de la presentación de: (i) una declaración jurada rubricada por cada receptor de los fondos, según la normativa; o

(ii) una declaración jurada de las personas jurídicas controlantes o miembros del grupo económico en la que conste que no ha recibido fondos ni activos, excepto en el marco de operaciones habituales.

Acceso de no residentes al Mercado de Cambios

De acuerdo con el punto 3.13 de la Normativa de Exterior y Cambios, los no residentes requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para la compra de moneda extranjera, salvo que la operación encuadre en alguna de las excepciones limitadas previstas en las normas aplicables. Dichas excepciones incluyen la repatriación por parte de no residentes de servicios de capital, rentas y el producido de las ventas de inversiones de portafolio en instrumentos con cotizaciones en mercados locales autorizados por la CNV, fondos comunes de inversión sin cotización directa conformados por esos instrumentos y/o los depósitos a la vista o a plazo en entidades financieras locales, siempre que (i) se cuente con la certificación de una entidad financiera local que acredite que la inversión fue constituida con fondos ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 21 de abril de 2025, y (ii) se cuente con la documentación que demuestre que el monto por el cual se accede al mercado no supera los servicios cobrados y/o el monto efectivamente recibido por la venta de la inversión realizada.

En los casos en que el cobro de servicios o la venta de la inversión se reciba en moneda extranjera, la repatriación podrá efectuarse hasta el equivalente a dicho monto.

Otras normas

Operaciones con títulos valores

Según la Resolución General 988/2023 de la CNV y sus modificatorias, debe observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de un día hábil, contado a partir de la acreditación con el Agente Depositario Central de Valores Negociables para las siguientes operaciones:

(i) la venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley aplicable a su emisión, siempre que los valores negociables hayan sido adquiridos con moneda nacional;

(ii) la transferencia a entidades depositarias del exterior de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquiera sea la ley aplicable a su emisión, salvo en aquellos casos en que la acreditación: (a) sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o el BCRA; o (b) se relacione con acciones argentinas y/o CEDEARs negociados en mercados regulados por la CNV, entre otros; y

(iii) la aplicación de valores negociables en entidades depositarias en el exterior a la liquidación de operaciones en moneda extranjera.

Sin perjuicio de ello, la Resolución General 1062/2025 de la CNV dispone que el plazo mínimo de tenencia en cartera previsto por la Resolución General 988/2023 de la CNV no será de aplicación cuando se trate de operaciones realizadas por personas humanas. Los Agentes de Negociación y los intermediarios deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de tenencia. Estas restricciones no se aplican a las transferencias de valores negociables a entidades depositarias en el exterior realizadas por clientes con el objeto de participar en un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u otros emisores residentes del sector privado. En estos casos, los clientes deberán presentar la certificación correspondiente que acredite la participación en el canje.

De conformidad con las normas de la CNV aplicables, para dar curso y/o registrar en los mercados autorizados por la CNV cualquiera de las operaciones previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. de la Normativa de Exterior y Cambios, los agentes de corretaje locales deberán constatar:

(i) respecto de las operaciones realizadas por clientes no residentes que no revistan el carácter de intermediarios en el exterior, (a) que estas sean realizadas por dichos clientes para su propia cartera y con fondos propios y (b) que el volumen operado diario no supere el importe de ARS 200 millones.

(ii) respecto de las operaciones realizadas por clientes no residentes que revistan el carácter de intermediarios en el exterior, sea que actúen por cuenta propia o por cuenta y orden de clientes argentinos, que el volumen operado diario no supere el importe de ARS 200 millones por cliente. No obstante, esta restricción no resultará aplicable si el intermediario en el exterior actúa como depositario de acciones emitidas por sociedades argentinas y realiza operaciones para dar cumplimiento al pago de dividendos a tenedores de ADRs, CGDs u otros instrumentos similares en custodia en el exterior.

(iii) respecto de las operaciones realizadas por clientes residentes que actúen por cuenta y orden de terceros, residentes o no, que el volumen operado diario no supere los ARS 200 millones por cliente.

(iv) respecto de las operaciones realizadas por clientes residentes por cuenta propia y con fondos propios, no se aplica ningún límite de volumen operado diario.

Régimen penal cambiario

De conformidad con la Normativa de Exterior y Cambios, las operaciones violatorias de las disposiciones de dicha normativa estarán alcanzadas por la Ley del Régimen Penal Cambiario (Ley N.º 19.359, modificada y reglamentada).

Para mayor asesoramiento respecto de los controles cambiarios y las normas aplicables, consulte a su asesor legal.

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Toda información anual presentada en este Prospecto se basa en los períodos que van del 1 de enero al 31 de diciembre, salvo que se especifique lo contrario. Los montos totales en algunas de las tablas de este Prospecto pueden diferir de las sumas de los datos individuales de dichas tablas en virtud del redondeo.

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

Cierta información estadística incluida en este Prospecto es de índole preliminar y refleja los datos confiables más recientes de los que dispone la Provincia a la fecha de este Prospecto.

La información incluida en este Prospecto en relación con el PBG de 2023 y 2024 se basa en cálculos preliminares realizados por el Instituto Provincial de Estadísticas y Censos.

La información de este Prospecto, identificada como obtenida de una publicación de Argentina, la Provincia o alguno de sus organismos está respaldada por la autoridad de tal publicación en cuanto documento público oficial de Argentina o la Provincia, según sea el caso. La Provincia no ha verificado de forma independiente la información que aparece en este Prospecto proveniente de una publicación nacional y no hace ninguna declaración acerca de su exactitud o exhaustividad. El resto de la información y las declaraciones vertidas en este documento con relación a la Provincia son declaraciones públicas y oficiales y han sido elaboradas por la Provincia.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Este Prospecto puede contener declaraciones sobre hechos futuros. Las declaraciones sobre hechos futuros son aquellas que no representan hechos históricos, incluidas las declaraciones sobre las presunciones y expectativas de la Provincia. Estas declaraciones están basadas en los planes, estimaciones y proyecciones actuales de la Provincia. Por lo tanto, no se debería tener excesiva confianza en ellas. Las declaraciones sobre hechos futuros tienen validez únicamente a la fecha en que son hechas. La Provincia no asume la obligación de actualizarlas si existiera nueva información o hechos futuros.

Las palabras “cree”, “podría”, “será”, “apunta”, “estima”, “continúa”, “anticipa”, “tiene la intención” y “espera”, así como expresiones similares, tienen por objeto identificar declaraciones prospectivas. La Provincia ha basado estas declaraciones prospectivas, en su mayoría, en sus expectativas y proyecciones actuales sobre hechos y tendencias futuras que afectan sus actividades, pero dichas expectativas y proyecciones están inherentemente sujetas a riesgos e incertidumbres significativos, muchos de los cuales se señalan como ajenos al control de la Provincia, y que podrían no resultar exactos.

Las declaraciones sobre hechos futuros implican riesgos intrínsecos e incertidumbres, como por ejemplo, los que se mencionan en “Factores de Riesgo” en este Prospecto. Una cantidad de factores importantes podría causar que los resultados reales difirieran materialmente de aquellos contenidos en las declaraciones sobre hechos futuros. La información contenida en este Prospecto identifica importantes factores que podrían causar dichas diferencias. Esos factores son, entre otros:

- factores adversos internos, tales como aumentos en la inflación y los salarios, altas tasas de interés locales, volatilidad cambiaria, falta de inversión suficiente, acceso limitado al crédito y/o al mercado de divisas, conflictos políticos o disturbios sociales, cualquiera de los cuales podría generar un menor crecimiento económico en la Argentina y en la Provincia;
- factores externos adversos, como por ejemplo una caída de la inversión extranjera, cambios en los precios internacionales (incluyendo el precio de los *commodities*) de bienes producidos dentro de la Provincia, cambios en las tasas de interés internacionales, recesión o bajo crecimiento económico de los socios comerciales de Argentina, y la imposición de aranceles, lo que podrían disminuir el valor o la cantidad de las exportaciones provenientes de la Provincia, inducir a una contracción de la economía provincial e, indirectamente, reducir la recaudación tributaria y los ingresos de otros sectores públicos y afectar las cuentas fiscales de la Provincia;
- las relaciones con el Gobierno Nacional y otras provincias, en particular, en el contexto de una posible modificación de los acuerdos fiscales entre el Gobierno Nacional y las provincias de Argentina como lo establece la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, conforme a la cual el Gobierno Nacional acordó cobrar determinados impuestos de forma exclusiva y distribuir una porción de esos ingresos fiscales entre dichas provincias, que es actualmente la principal fuente de ingresos de la Provincia;
- otros factores adversos, como por ejemplo acontecimientos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o locales e incertidumbre política;
- fluctuaciones en los tipos de cambio, incluida una devaluación significativa del peso;
- controles cambiarios, restricciones a las transferencias al exterior y restricciones a los flujos de entrada y salida de capitales;
- cambios en las condiciones económicas, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otra índole en la Argentina;
- incertidumbre respecto del efecto que podrían tener sobre la Provincia las medidas adoptadas hasta la fecha por el Gobierno Nacional, así como cualquier medida futura;
- conflictos geopolíticos actuales y potenciales, incluidos, entre otros, los que involucran a Rusia y Ucrania; Israel, Hamás e Irán; y China y Taiwán.

- una disminución en la recaudación de impuestos y otros ingresos de la Provincia;
- decisiones desfavorables en litigios o procedimientos legales o regulatorios; y
- los factores de riesgo analizados en la sección “Factores de riesgo”.

Cada uno de estos factores podría dar lugar a un menor crecimiento económico y la reducción de los ingresos de la Provincia lo cual afectaría las cuentas de la Provincia y su situación financiera.

RESUMEN

Este resumen destaca cierta información seleccionada en materia económica y financiera, acerca de la Provincia y de la República Argentina. No está completo y es probable que no contenga toda la información que usted debería tener en cuenta antes de comprar los Títulos de Deuda. Se debería leer cuidadosamente todo el Prospecto, incluyendo la sección “Factores de Riesgo”, antes de comprar los Títulos de Deuda.

Información económica seleccionada (en millones de pesos, salvo indicación en contrario)

	2020	2021	2022	2023	2024
ECONOMÍA NACIONAL					
PBI real (en millones de pesos, a precios constantes de 2004) ..	624.591,29	689.809,93	731.341,63	717.769,48	708.130,34
Variación respecto del año anterior (en precios de 2004)	(9,90)%	10,44%	6,02%	(1,86)%	(1,34)%
Tasa de desempleo ⁽¹⁾ ..	11,00 %	7,00 %	6,30 %	5,70 %	6,40 %
Inflación (medida por el INDEC)	36,10 %	50,90 %	94,80 %	211,40 %	117,80 %
ECONOMÍA PROVINCIAL					
PBG real (en millones de pesos, a precios constantes de 2004)	2.499.757,00	4.335.590,76	7.473.642,09	16.350.565,86	48.915.331,88
Crecimiento real del PBG (en precios de 2004) ⁽²⁾	56.069,81	61.725,82	61.579,32	57.100,83	59.414,45
PBG como porcentaje del PBI real	(6,34)%	10,09%	(0,24)%	(7,27)%	4,10%
Inflación (medida por el INDEC)	8,98%	8,95%	8,42%	7,96%	8,39%
Población (habitantes)	36,60%	50,70%	92,60%	215,40%	114,60%
FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL					
Ingresos totales	416.256,15	653.234,51	1.232.629,54	2.685.595,15	7.800.084,47
Gastos totales	398.332,92	652.907,52	1.200.078,99	2.816.610,68	7.668.029,30
Saldo primario ⁽³⁾	22.563,07	8.523,91	45.253,12	(93.384,30)	185.484,62
Saldo financiero ⁽⁴⁾	17.923,23	326,99	32.550,55	(131.015,53)	132.055,18
Total resultados ⁽⁵⁾	40.709,91	19.764,59	11.313,35	-90.127,79	40.709,91
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL					
Deuda denominada en pesos	16.934,67	18.950,00	15.364,16	38.244,05	76.917,16
Deuda denominada en moneda extranjera	55.578,87	69.003,78	103.182,76	377.425,87	504.376,29
Total deuda (en millones de pesos)	72.513,53	87.953,79	118.546,92	415.669,92	581.293,45
Total deuda (en millones de dólares) ⁽⁶⁾ ..	861,72	856,25	669,15	514,16	563,27
Pago deuda	2.137,78	8.303,56	27.546,87	35.230,28	27.483,36
Total deuda como porcentaje del PBG provincial	2,90%	2,03%	1,59%	2,54%	1,19%
Total deuda como porcentaje del total de ingresos	17,42%	13,46%	9,62%	15,48%	7,45%

(1) Sobre la base de la Encuesta Permanente de Hogares (“EPH”) realizada en 31 de los principales aglomerados urbanos. De acuerdo con el INDEC, la metodología actual para realizar la EPH se aplica a todas las principales ciudades excepto Rawson-Trelew, San Nicolás-Villa Constitución y Viedma - Carmen de Patagones, donde la EPH se sigue realizando con la antigua metodología debido a las limitaciones de recursos de las ciudades del interior de la Argentina.

(2) Información preliminar.

(3) Excluye pagos de intereses

- (4) Representa el saldo fiscal primario menos los pagos de intereses.
 - (5) Representa el saldo financiero más los préstamos menos los pagos en concepto de amortización de deuda.
 - (6) Los montos en pesos han sido convertidos a dólares estadounidenses únicamente para comodidad del lector al último tipo de cambio publicado por el Banco de la Nación Argentina (divisas vendedor) correspondiente a cada período.
- Fuentes:** Cuenta de Inversión de la Provincia de Santa Fe y análisis del sector público provincial.

La Provincia

General

La Provincia es la tercera más populosa y la undécima más grande de las 24 provincias argentinas, según información al año 2020, con una superficie de 133.249,1 kilómetros cuadrados y aproximadamente 3,6 millones de habitantes, lo que representa cerca del 7,6% de la población total de la Argentina.

La Provincia está situada en la parte centro este del país, al oeste del Río Paraná, a lo largo del cual la Provincia tiene una costa de aproximadamente 849 kilómetros, lo cual representa el 24,6% de la longitud total del cauce Paraná-Paraguay y conecta la Provincia con el Mercosur.

Los puertos de la Provincia a lo largo de las costas del Río Paraná desempeñan un papel significativo en la economía argentina. En 2024, los envíos de granos subproductos y aceites vegetales desde Argentina totalizaron 89,3 millones de toneladas, de los cuales el 76% fueron enviados a través de los puertos de la Provincia ubicados entre las localidades de Timbúes (al norte) y Arroyo Seco (al sur), en la zona portuaria conocida como “Up-River”. En 2024, el 62% de los cereales, el 96% de los productos derivados (semillas de girasol, semillas de soja, salvado, semillas de algodón y malta) y el 93% de los aceites (aceites de girasol, soja, algodón y cártamo) exportados desde la Argentina eran enviados a través de los puertos de la Provincia.

La Provincia es líder en la producción de lácteos entre las provincias argentinas. La Provincia origina una parte significativa de los productos de fabricación de la Argentina relacionados con el sector agrícola y cuenta con una amplia gama de servicios (incluidos el turismo, la innovación científica y tecnológica, entre otros). La capital de la Provincia es la Ciudad de Santa Fe, y la ciudad de Rosario es uno de los principales centros de actividad económica de la Argentina.

La Provincia está dividida en 19 departamentos que, a su vez, están subdivididos en 55 municipios y 308 comunas.

Gobierno Provincial e historia política reciente

El Gobierno Provincial está dividido en tres poderes, el ejecutivo, el legislativo y el judicial. El poder ejecutivo está integrado por un Gobernador y un Vicegobernador que se eligen juntos por un período de cuatro años, y diversos ministros y secretarios.

El 10 de septiembre de 2023 se celebraron elecciones generales provinciales para elegir Gobernador y Vicegobernador, así como 19 senadores y 50 diputados provinciales para conformar la Legislatura Provincial. Según el Sistema de Escrutinio Definitivo del Tribunal Electoral de la Provincia de Santa Fe, el partido "Unidos para Cambiar Santa Fe" resultó ganador con 1.031.974 votos, lo que representa el 55,7% de los votos válidos emitidos, seguido por el partido “Juntos Avancemos”, que obtuvo 544.468 votos, equivalentes al 29,4% de los votos válidos. En consecuencia, Nicolás Maximiliano Pullaro y Gisela Scaglia fueron elegidos Gobernador y Vicegobernadora de la Provincia, respectivamente. “Unidos para Cambiar Santa Fe” también ganó las elecciones de senadores y diputados provinciales, con el 20,4% de los votos válidamente emitidos, seguido en segundo lugar por “Juntos Avancemos” con el 17,2%. “Unidos para Cambiar Santa Fe” es una alianza política provincial creada en 2023 como una coalición entre el “Frente Progresista Cívico y Social” y “Cambiamos”. Las próximas elecciones a Gobernador y Vicegobernador están programadas para el año 2027. Tanto el Gobernador como la Vicegobernadora no pueden ser reelegidos sino hasta transcurrido al menos un mandato fuera del cargo.

El poder legislativo está integrado por dos órganos: el Senado, con 19 miembros, y la Cámara de Diputados, con 50 miembros. El Vicegobernador es el Presidente del Senado y tiene voto de desempate en caso de empate. La Cámara de Diputados elige a su presidente de entre sus miembros. Los miembros de ambos órganos son elegidos por términos de cuatro años por votación popular. Los miembros de ambas cámaras pueden ejercer sus mandatos por varios términos consecutivos.

El poder judicial está compuesto por los tribunales de primera instancia, las cámaras de apelaciones y la Corte Suprema, que tienen jurisdicción sobre cuestiones de índole civil, comercial, administrativa, laboral, familiar y penal (con excepción de las cuestiones sujetas a la jurisdicción de los

tribunales federales) dentro de la Provincia. El poder judicial también comprende el Ministerio Público de la Acusación y el Servicio Público Provincial de la Defensa Penal.

El Tribunal de Cuentas aplica el sistema de control de la Provincia del Gobierno Provincial.

La economía provincial

Históricamente, la economía de la Provincia ha representado una parte significativa de la economía argentina en general. Sin embargo, su diversificación económica ha contribuido a mitigar el nivel de volatilidad de la economía argentina durante estos ciclos, a pesar de que el PBG provincial disminuyó un 0,2% en 2022, un 7,3% en 2023, y aumentó un 4,1% en 2024.

El siguiente cuadro incluye los principales indicadores macroeconómicos de la Provincia, comparados con los de otras provincias y con los de la Ciudad de Buenos Aires:

Principales indicadores macroeconómicos para 2023-2024⁽¹⁾

	Santa Fe		Buenos Aires		Córdoba		Mendoza ⁽²⁾		Ciudad of Buenos Aires	
	2023 ⁽¹⁾	2024 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾	2024 ⁽¹⁾
<i>(in millones de pesos y porcentajes)</i>										
Ingresos fiscales	\$1.912.06	\$5.649.21	\$6.017.290,	\$18.466.260	\$1.864.13	\$5.515.72	\$915.377,82	\$2.630.96	\$2.951.05	\$7.849.9
	4,81	8,15	00	,00	8,00	0,00		5,19	3,26	36,30
Ingresos totales	\$2.685.59	\$7.800.08	\$8.796.252,	\$23.988.804	\$2.386.13	\$6.828.59	\$1.230.453,	\$3.141.85	\$3.343.02	\$9.524.1
	5,15	4,47	00	,00	0,00	1,00	86	1,74	1,58	15,29
Total de gastos	\$2.816.61	\$7.668.02	\$9.423.548,	\$25.387.115	\$2.290.53	\$6.545.78	\$1.206.895,	\$3.015.78	\$3.129.35	\$9.150.3
	0,68	9,30	00	,00	0,00	2,00	61	2,14	0,02	63,18
Saldo financiero	\$(131.015	\$132.055,	(627.296,00	(713.052,00	\$95.600,0	\$282.809,	\$23.558,25	\$126.069,	\$213.671,	\$373.75
	,53)	18))	0	00		60	57	2,11
Total de deuda	\$415.669,	\$581.293,	\$9.146.751,	\$11.875.070	\$1.696.84	\$2.127.88	\$574.509,14	\$730.203,	\$1.441.60	\$1.761.0
	92	45	37	,00	4,59	7,46		21	1,54	96,21
PBG (en precios corrientes)	\$16.350.5	\$48.915.3	\$68.042.384	\$197.133.92	\$14.352.5	\$41.915.8	\$4.816.166,	\$13.916.7	\$33.718.3	\$100.29
	65,86	31,88	,00	1,00	98,55	29,46	85	54,15	60,27	1.466,69
Ingresos fiscales como % de los ingresos totales	71,20 %	72,43%	68,41 %	76,98%	78,12%	80,77%	74,39 %	83,74%	88,28 %	82,42%
Ingresos totales como % del PBG (en precios corrientes)	16,43%	15,95%	12,93%	12,17%	16,63%	16,29%	25,55%	22,58%	9,91 %	9,50%
Saldo financiero como % de los ingresos totales	(4,88) %	1,69%	(7,13) %	(2,97)%	4,01%	4,14%	1,91 %	4,01%	6,39 %	3,92%
Saldo financiero como % del PBG (en precios corrientes)	(0,80) %	0,27%	(0,92) %	(0,36)%	0,67%	0,67%	0,49%	0,91%	0,63 %	0,37%
Deuda total como % de los ingresos totales	15,48 %	7,45%	103,98%	49,50%	71,11%	31,16%	46,69 %	23,24%	43,12%	18,49%
Deuda total como % del PBG (en precios corrientes)	2,54%	1,19%	13,44%	6,02%	11,82%	5,08%	11,93%	5,25%	4,28%	1,76%
Población empleada en el sector público	4,23%	4,22%	3,52%	N.D.	3,42%	N.D.	4,58%	N.D.	6,16%	N.D.

Fuente: Instituto Provincial de Estadísticas y Censos (IPEC) de la Provincia de Santa Fe, Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires, Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba, Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia de Mendoza, Oficina de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires y Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación.

- (1) Información preliminar.
(2) Los ingresos tributarios de la Provincia de Mendoza se calculan como la suma de los recursos tributarios de origen provincial y los recursos tributarios de origen nacional, excluidas la coparticipación vial y las contribuciones federales no reembolsables.
n.d. No disponible.

A la fecha de este Prospecto, la Provincia cuenta con información preliminar del PBG, determinada por el Instituto Provincial de Estadísticas y Censos, hasta los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 2024.

En 2020, el PBG de la Provincia se redujo un 6,34%, principalmente como resultado del impacto de la pandemia mundial de COVID-19 y las consecuencias derivadas de la suspensión de algunas actividades o las restricciones a su funcionamiento normal. Asimismo, el sector agrícola se vio afectado por una cosecha deficiente en comparación con años anteriores. En el caso de la industria petrolera, se produjo una disminución en las actividades de exploración y producción de petróleo. En 2021, el PBG de la Provincia aumentó un 10,09%, mientras que en 2022 y 2023 cayó un 0,24% y 7,27%, respectivamente, en términos reales. En 2024 el PBG de la Provincia aumentó un 4,1%.

Principales sectores de la economía

Los sectores más importantes de la economía de la Provincia para el período 2019-2024 (como porcentaje del PBG real total de la Provincia) fueron los servicios de manufactura (26,4%); comercio minorista y mayorista (23,2%); agricultura, ganadería, caza y silvicultura (12,9%); transporte,

almacenamiento y comunicaciones (7,0%); educación, servicios sociales y de salud (6,0%); e intermediación financiera y seguros (4,0%), lo que demuestra la diversidad de actividades económicas que alberga la Provincia.

Exportaciones originadas en la Provincia

Según la información sobre exportaciones de productos de la Provincia publicada por el INDEC, la Provincia exportó USD 14,73 mil millones durante 2024, lo que representa un incremento del 26,8% con respecto a 2023, equivalente al 18,5% del total de exportaciones de Argentina y al 25,9% del total regional (que incluye las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos, La Pampa, Santa Fe y la Ciudad de Buenos Aires). Las ventas de residuos y desperdicios de la industria alimentaria (principalmente subproductos del aceite de soja) alcanzaron los USD 6,125 mil millones (41,6% del total exportado por la Provincia), lo que representa un incremento del 35,1% con respecto a 2023. Los envíos de grasas y aceites (en su mayoría aceite de soja) y cereales (particularmente trigo y maíz) representaron el 25,2% y el 6,3% del total de exportaciones provinciales, respectivamente. Las grasas y aceites registraron un incremento interanual del 49,9%, principalmente como resultado de un aumento del 50% en los envíos de aceite de soja y, en menor medida, de un aumento del 33% en los envíos de aceite de girasol. Por su parte, los envíos de carnes y productos cárnicos (principalmente carne vacuna) representaron el 5,5% del total de exportaciones provinciales, lo que registró un incremento del 6,9% con respecto al año anterior.

El principal destino de exportación de la Provincia fue la India, con un estimado del 11,68% del total exportado en 2024. Brasil y Vietnam fueron el segundo y tercer mercado de exportación, con estimaciones del 9,35% y 7,96% del total exportado, respectivamente. Asia fue el principal continente de destino, con el 44,33% del total exportado, seguida por América y Europa, con el 28,87% y el 17,67%, respectivamente.

Empresas Provinciales

Empresas provinciales que no consolidan sus presupuestos

La Provincia participa en la economía provincial a través de su propia administración general de gobierno, así como mediante otros entes provinciales, principalmente la EPE, la empresa provincial de electricidad, entre otros. La Provincia no consolida estas entidades debido a que se rigen por estatutos societarios conforme al Decreto Nacional N.º 1.731/04 que reglamenta la Ley de Responsabilidad Fiscal (según se define más abajo). La Provincia registra las transferencias a estas entidades provinciales no consolidadas (incluidos aportes, préstamos y anticipos) como gastos, y las transferencias desde esas entidades como ingresos.

Empresas provinciales que consolidan sus presupuestos

La Provincia también participa en la economía provincial a través de otros organismos descentralizados e instituciones de la seguridad social, tales como la Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Provincia de Santa Fe, la Administración Provincial de Impuestos (“API”), el Servicio de Catastro e Información Territorial (“SCIT”), y el Instituto Autárquico Provincial de Industrias Penitenciarias (“IAPIP”). Estos organismos consolidan sus presupuestos por su naturaleza no comercial, conforme lo dispuesto en el Decreto Nacional N.º 1.731/04, reglamentario de la Ley de Responsabilidad Fiscal (según se define más abajo). No obstante, cuando en el presente Prospecto se presenta la información en forma no consolidada, las transferencias a estos entes provinciales (incluidos contribuciones, préstamos, y anticipos) se registran como gastos, y las transferencias recibidas de dichos entes se registran como ingresos.

Finanzas del Sector Público

El sector público de la Provincia está compuesto por la administración central de la Provincia, los organismos provinciales descentralizados, las empresas provinciales, los fondos fiduciarios formados (en todo o en parte) por fondos provinciales, y los institutos de seguridad social.

El presupuesto provincial y las cuentas públicas reflejan los resultados consolidados de los organismos y las dependencias que forman la administración central de la Provincia, los organismos descentralizados y los institutos de seguridad social. La Provincia no consolida los resultados de sus municipios, empresas provinciales y demás dependencias.

La siguiente tabla muestra los resultados fiscales de la Provincia en pesos nominales desde 2020 hasta 2024.

Resultados fiscales
(en millones de pesos nominales, salvo indicación en contrario)

	2020	2021	2022	2023	2024	2024 (en millones de USD) ⁽¹⁾
Ingresos corrientes	412.285,26	646.676,00	1.218.677,19	2.666.935,38	7.763.032,43	7.522,32
Gastos corrientes	376.451,86	607.650,31	1.108.192,29	2.603.532,02	6.998.484,86	6.781,48
Saldo de la cuenta corriente	35.833,39	39.025,69	110.484,90	63.403,36	764.547,57	740,84
Ingresos de capital	3.970,90	6.558,51	13.952,35	18.659,77	37.052,04	35,90
Gastos de capital	21.881,06	45.257,21	91.886,70	213.078,66	669.544,43	648,78
Total de ingresos	416.256,15	653.234,51	1.232.629,54	2.685.595,15	7.800.084,47	7.558,22
Total de gastos	398.332,92	652.907,52	1.200.078,99	2.816.610,68	7.668.029,30	7.430,26
Saldo primario (excluye los gastos financieros)	22.563,07	8.523,91	45.253,12	(93.384,30)	185.484,62	179,73
Saldo Financiero	17.923,23	326,99	32.550,55	(131.015,53)	132.055,18	127,96
Fuentes financieras	77.092,19	103.482,38	185.129,02	534.418,35	922.001,49	893,41
Aplicaciones financieras	95.015,43	103.809,37	217.679,57	403.402,77	1.054.056,68	1.021,37
Resultados totales	(17.923,23)	(326,99)	(32550,55)	131.015,53	(132.055,18)	(127,96)

Fuente: Contaduría General de la Provincia.
(1) Los montos en ARS del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 han sido convertidos a USD únicamente para conveniencia del lector al tipo de cambio de ARS 1.032,00 pesos por cada USD 1,00, que fue el tipo de cambio promedio publicado por el Banco de la Nación Argentina en 2024. La información sobre el equivalente de USD no debería interpretarse en el sentido de que los montos en ARS representan o podrían haber sido o podrían ser convertidos en USD a tales tipos de cambio o a cualquier otro tipo de cambio.

En 2024, el déficit total de la Provincia aumentó a ARS 132,06 millones del superávit de ARS 131,02 millones en 2023. Esta disminución se debió principalmente al incremento en el déficit primario de ARS 185,48 millones, comparado con el déficit primario de ARS 93,38 millones de 2023.

Principales fuentes de ingresos

Desde 2020 hasta 2024, alrededor del 71% de los ingresos de la Provincia provenían de los impuestos, ya sean nacionales o provinciales. En promedio, durante este período, los impuestos provinciales representaron el 34% de los ingresos tributarios totales, en tanto las transferencias de impuestos federales representaron el 66% de los ingresos tributarios totales.

Ingresos tributarios

La siguiente tabla muestra la composición de los ingresos tributarios de la Provincia (incluidas las transferencias federales) para los períodos que se indican:

Composición de los ingresos tributarios
(en millones de ARS nominales)

	Del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Transferencias de impuestos federales					
Coparticipación de impuestos federales	151.351,24	249.315,64	476.588,62	1.042.679,82	3.149.862,64
Financiamiento de la educación	15.850,74	27.002,93	43.104,69	107.178,26	257.305,47
Fondo del Conurbano	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FONAVI	1.556,01	2.816,25	3.253,84	3.612,12	18.809,57
Fondo de Vialidad	970,85	1.933,87	2.116,12	2.307,31	12.133,19
Otros	18.277,64	25.430,82	39.192,03	89.505,45	224.294,75
Total transferencias federales	188.006,48	306.499,51	564.255,29	1.245.282,96	3.662.405,62
Impuestos provinciales					
Impuesto sobre los ingresos brutos	84.233,08	134.891,99	244.187,38	566.962,54	1.667.205,83
Impuesto inmobiliario	10.302,57	13.710,64	16.566,01	22.127,02	75.847,24
Impuesto automotor	619,11	493,92	600,88	989,87	3.642,06
Impuesto de sellos	7.643,26	14.128,55	23.254,21	44.226,11	130.761,84
Otros	111,08	151,78	498,24	1.129,22	3.493,08
Total impuestos provinciales	102.909,10	163.376,88	285.106,72	635.434,76	1.880.950,04

Fuente: Contaduría General de la Provincia y Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (“DNAP”).

Coparticipación de impuestos federales. En virtud del sistema de coparticipación de impuestos (el “Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales”), el Gobierno Nacional actualmente debe

transferir a un fondo de coparticipación federal el 100,0% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, el 89,0% de los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado, y el 100,0% de los ingresos provenientes de los impuestos internos y otros impuestos menores (siempre que el impuesto a la ganancia mínima presunta haya sido eliminado).

Entre 2020 y 2024, la Provincia recibió, a través del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, ARS 151.351,24 millones, ARS 249.315,64 millones, ARS 476.588,62 millones, ARS 1.042.679,82 millones y ARS 3.149.862,64 millones, respectivamente. Véase “Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina – Un cambio en el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales 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”.

Otras transferencias de impuestos federales. Las principales transferencias de impuestos del Gobierno Nacional incluyen el Impuesto a los Combustibles (“**Impuesto a los Combustibles**”) (que incluye el Fondo Nacional de la Vivienda (“**FONAVI**”) y el Fondo de Vialidad (“**Fondo de Vialidad**”) entre otros) el Fondo Nacional de Incentivo Docente (“**Fondo Nacional de Incentivo Docente**”), la Ley de Financiamiento Educativo (“**Ley de Financiamiento Educativo**”) y los Aportes Federales no Reembolsables (“**Aportes Federales no Reembolsables**”). En 2024, la Provincia recibió ARS 18,8 mil millones del FONAVI, ARS 257,3 mil millones de la Ley de Financiamiento Educativo, ARS 12,1 mil millones del Fondo de Vialidad y ARS 4,9 mil millones de los Aportes Federales no Reembolsables.

Ingresos tributarios provinciales. Históricamente, los ingresos por impuestos provinciales han sido una de las fuentes más importantes de ingresos propios de la Provincia, por un total de ARS 1.880,95 mil millones en 2024. En 2024, los ingresos por el impuesto sobre los ingresos brutos representaron ARS 1.667,21 mil millones, los ingresos por el impuesto inmobiliario representaron ARS 75,85 mil millones, los ingresos por el impuesto automotor representaron ARS 3,64 millones y los ingresos por el impuesto de sellos representaron ARS 130,76 mil millones.

Ingresos provinciales no tributarios. La Provincia recibe ingresos no tributarios de diversas fuentes que incluyen transferencias de ganancias netas o superávit de dependencias y empresas provinciales no consolidadas, entre ellas la Caja de Asistencia Social – Lotería de Santa Fe (“**Lotería**”), el producido de la venta de activos y el reembolso de préstamos, los ingresos por el cobro de honorarios (por servicios provistos a terceros) y multas, los intereses devengados sobre préstamos de la Provincia a municipios u otras dependencias y empresas provinciales no consolidadas, y el producido del arrendamiento de tierras provinciales. En 2024, los ingresos no tributarios se incrementaron a ARS 272,91 mil millones de ARS 106,27 mil millones desde 2023.

Composición de los gastos

La siguiente tabla muestra la composición de los gastos de la Provincia para los períodos que se indican:

Composición de los gastos (en millones de pesos nominales)

	Del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Gastos corrientes	376.451,86	607.650,31	1.108.192,29	2.603.532,01	6.998.484,86
Remuneraciones	151.113,57	233.546,59	424.877,38	1.088.637,08	3.026.935,07
Bienes y servicios	52.482,21	83.175,83	138.696,47	331.513,48	953.398,41
Rentas de la propiedad	4.641,04	8.198,97	12.705,66	37.637,04	53.429,44
Prestaciones de la seguridad social	77.601,41	119.185,86	212.787,38	515.675,12	1.455.131,50
Transferencias corrientes	78.544,21	141.906,58	282.541,35	560.316,90	1.342.189,28
Otros	12.069,42	21.636,48	36.584,05	69.752,40	167.401,17
Gastos de capital	21.881,06	45.257,21	91.886,70	213.078,67	669.544,43
Inversiones de capital	14.960,57	34.976,93	69.216,14	179.776,82	520.348,42
Transferencias de capital	6.134,71	9.416,61	20.863,49	31.141,69	144.674,74
Préstamos y aportes de capital	785,78	863,67	1.807,07	2.160,15	4.521,27
Total gastos	398.332,92	652.907,52	1.200.078,99	2.816.610,68	7.668.029,29

Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Gastos corrientes

Remuneraciones. Los gastos de remuneraciones, que consisten principalmente de salarios y otros beneficios abonados al personal de la administración pública provincial, son el componente más importante de los gastos totales de la Provincia. En 2024, los gastos de remuneraciones representaron aproximadamente el 39,5% del total de los gastos y registraron un incremento interanual del 178,1% desde 2023, ya que alcanzaron la suma de ARS 3.026,94 mil millones. Este aumento se debió en gran medida a la aplicación, durante los primeros meses de 2024, de los ajustes salariales acordados en el último trimestre de 2023, tras la activación de la cláusula gatillo. A pesar de este aumento pronunciado, el crecimiento interanual de los gastos de personal se mantuvo por debajo del aumento de los ingresos corrientes totales, los cuales aumentaron un 191,09 % en comparación con el año anterior.

Bienes y servicios. En 2024, los bienes y servicios adquiridos por la Provincia aumentaron un 187,6% desde 2023 y alcanzaron ARS 953,4 mil millones.

Transferencias corrientes. En virtud de la ley provincial, la Provincia está obligada a transferir a sus municipalidades y comunas el 13,4% de los ingresos que recauda la Provincia por el impuesto sobre los ingresos brutos, el 60% de los ingresos recaudados del impuesto inmobiliario y el 95% del impuesto automotor (excepto los pagos en mora recibidos el año posterior a su devengamiento, en cuyo caso la Provincia transfiere el 100% de los ingresos a sus municipalidades y comunas). La Provincia también recibe transferencias federales para financiar la educación y transfiere parte de esos fondos a sus municipalidades y comunas. Durante 2024, las transferencias a las municipalidades y comunas representaron el 51,3% de las transferencias corrientes totales. El saldo de las transferencias corrientes incluye transferencias destinadas a financiar diversos programas sociales, otorgar subsidios a escuelas privadas y comedores comunitarios. En 2024, las transferencias corrientes aumentaron un 139,54% con relación a 2023, a ARS 1.342,2 mil millones.

Gastos de capital

Inversión de capital. La mayoría de las inversiones de capital reflejan obras públicas, como obras hidráulicas y plantas de tratamiento y depuración de agua, vivienda, caminos y construcción de edificios públicos, entre otras inversiones. Otras inversiones de capital incluyen la compra de nuevos bienes de capital como equipamiento para hospitales, automóviles y computadoras. En 2024, las inversiones de capital aumentaron un 189,44% comparado con 2023, a ARS 520,3 mil millones.

Préstamos y aportes de capital. Comprenden los préstamos a municipalidades y comunas, principalmente para obras públicas y viviendas sociales. En 2024, los préstamos y los aportes de capital aumentaron un 109,30% comparado con 2023, a ARS 4,5 mil millones.

Transferencias de capital. En 2024, las transferencias de capital alcanzaron ARS 144.674 millones contra ARS 31.141,69 millones en 2023; este monto incluía ARS 80.123,31 millones en transferencias a municipalidades y comunas (en 2023 fueron de ARS 11.831,43 millones) y ARS 53.201,23 millones en transferencias a empresas provinciales (ARS 15.122,60 millones en 2023).

Presupuesto para 2025

El presupuesto anual representa una estimación de los ingresos de la Provincia durante el año presupuestado sobre la base de presunciones relativas a la actividad económica en la Argentina y la Provincia, y de los gastos necesarios para brindar servicios públicos y cumplir con las obligaciones financieras de la Provincia. Asimismo, una vez aprobado, el presupuesto representa la cantidad que la Provincia está autorizada a gastar y fija límites a las sumas que la Provincia está autorizada a solicitar en préstamo.

El 31 de octubre de 2024, el Poder Ejecutivo provincial envió a la Legislatura el presupuesto correspondiente al ejercicio fiscal terminado el 31 de diciembre de 2025 (el “**Presupuesto 2025**”), el cual fue aprobado por la Ley Provincial N.º 14.385. El Presupuesto 2025 representa el pronóstico del Poder Ejecutivo de la Provincia con respecto a la actividad económica en la Argentina y la Provincia en 2025. En la preparación del proyecto del Presupuesto 2025, el Poder Ejecutivo de la Provincia siguió algunas de las suposiciones hechas en el proyecto de presupuesto 2025 del Gobierno Nacional, es decir, una proyección

de crecimiento real del PBI nacional del 5,0%, una tasa de inflación anual de 18,3% y un promedio del tipo de cambio de ARS 1.207 por USD 1,00.

Una de las piedras angulares del Presupuesto 2025 es el fortalecimiento de la inversión en infraestructura. El Presupuesto 2025 incluye un aumento significativo en inversión real directa, con un incremento del 158,02 % en comparación con la cantidad presupuestada para estos fines en el año 2024. Además, en términos totales, los gastos de capital previstos en el Presupuesto 2025 reflejan un aumento del 147,07%

La Provincia no puede asegurar que se logren los objetivos fiscales y las premisas económicas establecidas anteriormente, ya que dependen de una variedad de factores, incluidas las condiciones económicas generales. Véase "Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Provincia - Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 y en el presupuesto provincial 2026 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales".

Presupuesto 2026

La Provincia ha presentado su presupuesto para el ejercicio fiscal 2026 (el "**Presupuesto 2026**"). Los recursos totales propuestos ascienden a aproximadamente \$14,13 billones, con gastos estimados por un monto similar, resultando en un equilibrio fiscal técnico (superávit) de aproximadamente \$6.911 millones. El Presupuesto 2026 fue elaborado sobre la base de supuestos macroeconómicos que incluyen un crecimiento del PBI real nacional del 5%, una inflación anual del 14% (e inflación diciembre 2025–diciembre 2026 del 10,1%) y un tipo de cambio promedio de \$1.423 por USD1,00.

En términos generales, el Presupuesto 2026 se apoya en las prioridades delineadas para el ejercicio fiscal previo, actualizando sus supuestos macroeconómicos y manteniendo una posición fiscal equilibrada en un entorno económico desafiante. Véase "Finanzas del Sector Público—Presupuesto 2026".

Sin embargo, la Provincia no puede asegurar que el Presupuesto 2026 sea aprobado por la Legislatura Provincial o que, aun siendo aprobado, se cumplan las metas fiscales y los supuestos económicos antes mencionados, dado que dependen de una variedad de factores, incluidas las condiciones económicas generales. Véase "Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Provincia - Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 y en el presupuesto provincial 2026 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales".

Deuda del sector público

El monto de la deuda total de la Provincia ascendió a USD 861,7 millones o ARS \$72.513,5 millones, USD 856,2 millones o ARS 87.953,8 millones, USD 669,2 millones o ARS 118.546,9 millones, USD 514,2 millones o ARS 415.669,9 millones y USD 563,3 millones o ARS 581.293,5 millones, al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2024, el 13,2% del monto total de la deuda de la Provincia estaba denominado en pesos, el 68,2% estaba denominado en dólares estadounidenses, el 9,9% estaba denominado en dirhams de los Emiratos Árabes Unidos, el 5,7% estaba denominado en dinares kuwaitíes, y el restante 3% estaba denominado en euros. Asimismo, al 31 de diciembre de 2024, el 100% de la deuda de la Provincia era de mediano y largo plazo, y el 71,5% devengaba intereses a tasa fija, en tanto el restante 28,5% devengaba intereses a una tasa flotante.

Deuda denominada en moneda extranjera

Préstamos multilaterales

El Banco Interamericano de Desarrollo (“**BID**”) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (“**BIRF**”) han otorgado varias líneas de crédito para financiar diversos proyectos en la Provincia, tales como la construcción de caminos, la infraestructura de abastecimiento de agua y eliminación de aguas residuales, la modernización de la administración pública y reformas en materia educativa y de salud. Estos créditos son otorgados al Gobierno Nacional quien luego presta los fondos a las dependencias o entidades provinciales respectivas. Los últimos vencimientos de estas líneas de crédito se producen en 2039.

Además, la Provincia ha celebrado contratos de préstamo directo con diversos organismos internacionales de crédito, entre ellos el Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe, el Fondo de la OPEP para el Desarrollo Internacional, el Fondo de Abu Dhabi para el Desarrollo, el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (“**CAF**”), la Agencia Francesa de Desarrollo y el Fondo Saudí para el Desarrollo. Los desembolsos correspondientes a estos préstamos fueron realizados directamente a la Provincia y se destinaron al financiamiento de obras de infraestructura pública y a la implementación de planes de conectividad, entre otros usos. El último vencimiento de estos préstamos es en noviembre de 2043. Véase “*Deuda del sector público – Deuda denominada en moneda extranjera – Préstamos multilaterales*”.

Novedades recientes

Elecciones municipales y locales de junio de 2025

El 29 de junio de 2025 se celebraron elecciones municipales y locales en toda la Provincia de Santa Fe, en las que se eligieron intendentes en 19 municipios, concejales en 65 localidades y autoridades de comisiones comunales en los restantes 365 distritos de la Provincia. La coalición gobernante, Unidos para Cambiar Santa Fe (liderada por el Gobernador Maximiliano Pullaro), se impuso en aproximadamente el 80% de los distritos. En Rosario, el frente “Más para Santa Fe” (integrado por el movimiento peronista y grupos aliados) resultó ganador, mientras que La Libertad Avanza incrementó su representación local en varios distritos.

Elecciones nacionales de octubre de 2025

El 26 de octubre de 2025 se celebraron en Argentina elecciones legislativas para la renovación de la mitad de las bancas de la Cámara de Diputados del Congreso Nacional y un tercio de las bancas del Senado (las “Elecciones Legislativas”). La Libertad Avanza, fuerza asociada a la administración Milei, obtuvo aproximadamente el 40,7% de los votos para la Cámara de Diputados y aproximadamente el 42,0% para el Senado, mientras que la principal coalición opositora, que incluyó al frente Fuerza Patria y otros aliados, obtuvo aproximadamente el 31,7% de los votos para la Cámara de Diputados y aproximadamente el 28,4% para el Senado.

En la Provincia de Santa Fe, las Elecciones Legislativas del 26 de octubre de 2025 renovaron nueve bancas en la Cámara de Diputados. Los resultados provisorios muestran que La Libertad Avanza obtuvo aproximadamente el 40,67% de los votos, accediendo a cuatro de las nueve bancas, mientras que Fuerza Patria obtuvo alrededor del 28,70%, asegurando tres bancas, y Provincias Unidas obtuvo aproximadamente el 18,32%, accediendo a dos bancas.

LA OFERTA

El siguiente es un breve resumen de algunos de los términos de esta oferta. Para una descripción más completa de los términos de los Títulos de Deuda, véase "Descripción de los Títulos de Deuda" en este Prospecto.

Emisor.....	La Provincia de Santa Fe.
Títulos de Deuda ofrecidos	Títulos de Deuda por un valor nominal de hasta USD 500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) ampliable por hasta USD 1.000.000.000 (Dólares Estadounidenses un mil millones) a una tasa fija nominal anual, con vencimiento a los nueve (9) años de la Fecha de Emisión y Liquidación.
Monto Máximo de Emisión	Los Títulos de Deuda podrán ser emitidos por un monto máximo de emisión de hasta USD 500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) ampliable por hasta USD 1.000.000.000 (Dólares Estadounidenses un mil millones). El valor nominal de los Títulos de Deuda a emitirse será informado mediante un Aviso de Resultados, conforme se indica en la sección “ <i>Plan de Distribución</i> ” del presente. Dicha determinación será efectuada sobre la base del resultado del procedimiento de adjudicación de las Obligaciones Negociables, según sea el caso, detallado en la sección “ <i>Plan de Distribución</i> ” del presente.
Precio de emisión.....	Los Títulos de Deuda tendrán un precio de emisión a ser determinado por la Provincia de conformidad con el procedimiento previsto en la sección “ <i>Plan de Distribución</i> ” del presente Prospecto, y será informado en el Aviso de Resultados.
Fecha de Vencimiento.....	La Fecha de Vencimiento será a los nueve (9) años de la Fecha Emisión y Liquidación o el Día Hábil inmediato posterior si este no fuese un Día Hábil. La Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda será informada mediante el Aviso de Resultados.
Moneda de Denominación y Pagos	Dólares Estadounidenses.
Moneda de Suscripción	Dólares Estadounidenses. Los Inversores en la Argentina deberán suscribir e integrar los Títulos de Deuda que les fueran adjudicadas con Dólares Estadounidenses depositados en cuentas bancarias en el exterior mediante la transferencia bancaria a una cuenta del exterior, conforme las instrucciones de los Agentes Colocadores Locales previstas en la Manifestación de Interés (mediante cualquier mecanismo legal disponible para dicho inversor), no más tarde de las 18:00 horas (horario de la Argentina) del día previo a la Fecha de Emisión y Liquidación. Sin embargo, los Agentes Colocadores Locales se encontrarán facultados para solicitar su integración no más tarde de las 12:00 horas (horario de la Argentina) de la Fecha de Cierre del Registro (excepto en los casos de aquellos Inversores a los que, por cuestiones regulatorias, estatutarias

y/o de regulación interna de los mismos no sea posible integrar el precio de las Obligaciones Negociables con anterioridad a la transferencia de las Obligaciones Negociables, incluyendo sin limitación compañías de seguros y fondos comunes de inversión).

Denominación Mínima USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) y múltiplos enteros de USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) por encima de dicho monto.

Unidad Mínima de Negociación USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) y múltiplos enteros de USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) por encima de dicho monto.

Monto Mínimo de Suscripción USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) y múltiplos enteros de USD 1.000 (Dólares Estadounidenses mil) por encima de dicho monto.

Fecha de Adjudicación Será el 4 de diciembre de 2025 o la fecha que se informe en el Aviso de Suscripción (la “**Fecha de Adjudicación**”). Para más información véase la sección “*Plan de Distribución*” del presente Suplemento.

Fecha de Emisión y Liquidación Se espera que tenga lugar dentro de los cinco Días Hábiles de la Fecha de Adjudicación, o aquella otra fecha que será informada en el Aviso de Resultados.

Amortización..... El capital de los Títulos de Deuda se amortizará en cuatro cuotas anuales y consecutivas por un importe igual al porcentaje del capital de los Títulos de Deuda que se indica a continuación frente a la fecha de pago correspondiente, o de cualquier otra manera que se anuncie en el Aviso de Resultados:

Fechas	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados
Porcentaje de Monto de Capital Pendiente Original a Pagar	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%

Intereses..... Los Títulos de Deuda devengarán intereses a una tasa fija nominal anual, de conformidad con el procedimiento previsto en la sección “*Plan de Distribución*” del presente Prospecto y que será informada mediante el Aviso de Resultados.

Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días.

Fecha de pago de Intereses..... Los intereses sobre los Títulos de Deuda se pagarán semestralmente, por períodos vencidos en las Fechas que se informen en el Aviso de Resultados. En caso de que cualquiera de las fechas corresponda a un día que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Intereses será el Día Hábil inmediatamente siguiente.

Período de Devengamiento de Intereses.....

Es el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses y la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente posterior, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

El primer Período de Devengamiento de Intereses, es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, 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 inmediatamente anterior y la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

Las Fechas de Pago de Intereses serán informadas en el Aviso de Resultados.

Día Hábil.....

Significa cualquier día que no sea sábado, domingo o feriado u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los bancos comerciales de la Ciudad de Nueva York, estuvieran obligados o autorizados a permanecer cerrados en virtud de una ley, regulación, o decreto.

Rango.....

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales incondicionales y no subordinadas de la Provincia por las cuales se compromete la buena fe y crédito de la Provincia. Los Títulos de Deuda tendrán la mismo rango sin preferencia alguna entre ellos e igual rango que todo otro endeudamiento externo público no subordinado (definido a continuación) de la Provincia. Queda entendido que esta disposición no será interpretada de modo tal que exija que la Provincia realice pagos por cualquier serie de Títulos de Deuda proporcionalmente con los pagos que se hagan en el marco de otro endeudamiento público externo. Véase "*Descripción de los Títulos de Deuda – Rango (Ranking)*".

Los Títulos de Deuda no estarán garantizados y no gozarán del beneficio de ninguna garantía real.

Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia tenía un endeudamiento consolidado total pendiente de pago de aproximadamente ARS 581.293,5 millones (o aproximadamente USD 563,3 millones). USD 296,3 millones de la deuda impaga de la Provincia están garantizados (cesión fiduciaria) con los pagos de coparticipación federal a los que tiene derecho, lo que representa el 52,6% del total de la deuda, mientras que USD 16,9 millones están garantizados mediante la inmovilización de fondos en el exterior, lo que representa el 3% restante. Como consecuencia, el endeudamiento consolidado pendiente de la Provincia tiene efectivamente mayor jerarquía que los bonos en la medida de dicha garantía, mientras que el 44,4% del endeudamiento de la Provincia es quirografario, incluido el monto de capital de U.S.\$250 millones correspondiente a los bonos locales 2027 de la Provincia.

**Acciones
colectivas.....**

Los Títulos de Deuda contendrán disposiciones habitualmente conocidas como “cláusulas de acción colectiva”. En virtud de tales disposiciones, la Provincia puede modificar las condiciones de pago de cualquier serie de títulos de deuda emitidos en el marco del Contrato de Fideicomiso (incluida una serie de los Títulos de Deuda) y otras cuestiones reservadas enumeradas en el Contrato de Fideicomiso con el consentimiento de los tenedores de (i) con respecto a una única serie de títulos de deuda, más del 75% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de dicha serie; o (ii) con respecto a dos o más series de títulos de deuda, más del 66 2/3% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta, consideradas en conjunto, y más del 50% del valor nominal total de los títulos de deuda en circulación de cada una de las series afectadas por la modificación propuesta, consideradas individualmente. Véase “*Descripción de los Títulos de Deuda – Asambleas, modificaciones y dispensas – Acción colectiva*”.

Montos adicionales.....

La Provincia realizará los pagos respecto de los Títulos de Deuda sin retención o deducción alguna por impuestos u otras cargas gubernamentales, o a cuenta de éstos, presentes o futuras determinadas por la Argentina o la Provincia o cualquiera de sus autoridades excepto que lo requiera la ley, en cuyo caso, sujeto a excepciones específicas, la Provincia pagará los montos adicionales que se requieren para que el monto neto recibido por los tenedores de Títulos de Deuda sea igual al que hubieran recibido en ausencia de la retención o deducción. Véase “*Descripción de los Títulos de Deuda – Montos adicionales*”.

Acuerdos y obligaciones.....

El Contrato de Fideicomiso que rige los Títulos de Deuda contendrá acuerdos y obligaciones que, entre otras cosas, limitarán la capacidad de la Provincia para contraer endeudamiento que esté garantizado con gravámenes sobre sus activos.

Estos acuerdos y obligaciones están sujetos a importantes excepciones y salvedades que se describen bajo el encabezamiento “*Descripción de los Títulos de Deuda – Acuerdos y obligaciones*”.

Destino de los fondos

Los fondos brutos provenientes de la oferta, antes de deducir las comisiones y los gastos de la oferta serán de informados en el Aviso de Resultados. La Provincia prevé utilizar los fondos netos para financiar proyectos de obras públicas de acuerdo con la Ley Provincial N.º 14.409. Véase “*Destino de los fondos*”.

Emisiones adicionales

La Provincia puede, periódicamente, sin necesidad de notificar a los tenedores y sin su consentimiento, crear y emitir Títulos de Deuda adicionales con los mismos términos y condiciones (excepto por la fecha de emisión, el precio de emisión y, si fuera pertinente, la primera fecha de pago de intereses) que los Títulos de Deuda inicialmente emitidos en esta oferta y formando una serie única con ellos. Los Títulos de Deuda adicionales emitidos posteriormente que no sean fungibles con los Títulos de Deuda previamente en circulación a los efectos del impuesto federal a las ganancias de los Estados

	Unidos, tendrán un CUSIP, un ISIN u otro número de identificación distinto de los Títulos de Deuda previamente en circulación.
Registro y sistema escritural.....	Los Títulos de Deuda se emitirán como uno o más Títulos de Deuda globales sin cupones de interés, serán registrados a nombre de un designatario de <i>The Depository Trust Company</i> , o DTC, como depositario, para las cuentas de sus participantes directos e indirectos, incluidos <i>Euroclear Bank S.A./N.V.</i> , como operador del sistema Euroclear y <i>Clearstream Banking société anonyme</i> , o Clearstream. Los Títulos de Deuda se emitirán en denominaciones mínimas de USD 1.000 y, en su exceso, en múltiplos enteros de USD 1.000. Véase “ <i>Descripción de los Títulos de Deuda – Generalidades</i> ”.
Listado y Negociación.....	Se solicitará la admisión de los Títulos de Deuda para su listado en BYMA y para su negociación en A3 Mercados y en MAV, encontrándose las solicitudes pendientes de autorización.
Restricciones a la transferencia.....	Los Títulos de Deuda no han sido registrados en el marco de la Ley de Títulos Valores y están sujetos a restricciones a la transferencia. Véase “ <i>Notificación a los inversores</i> ”.
Ley aplicable	Estado de Nueva York.
Jurisdicción	En relación con cualquier acción o procedimiento legal que surja a raíz del Contrato de Fideicomiso y los Títulos de Deuda o con relación a estos (sujeto a las excepciones descritas a continuación) la Provincia ha acordado someterse a la exclusiva jurisdicción de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o de un tribunal federal de los Estados Unidos con asiento en la Ciudad de Nueva York en el distrito de Manhattan y de los tribunales de la República Argentina y, en cada caso, de los tribunales de apelaciones de estos.
	Para más información véase “ <i>Sometimiento a jurisdicción</i> ”.
Fiduciario, Agente de Registro, Agente de Pago y Agente de Transferencia	U.S. Bank Trust Company, National Association.
Compradores Iniciales.....	Santander US Capital Markets LLC y J.P. Morgan Securities LLC
Colocadores Internacionales.....	Balanx Capital UK LLP., One618 Securities Agente de Valores S.A., y Puente Hnos. S.A.
Agentes de Colocación Local.....	Banco Santander Argentina S.A., Adcap Securities Argentina S.A., Allaria S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Facimex Valores S.A., One618 Financial Services S.A.U., Rosario Valores S.A., StoneX Securities S.A., Puente Hnos. S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

Factores de riesgo

Véase “*Factores de riesgo*” y otra información de este Prospecto donde se analizan los factores que se deben considerar detenidamente antes de decidir invertir en los Títulos de Deuda.

FACTORES DE RIESGO

La inversión en Títulos de Deuda implica un alto nivel de riesgo. Antes de decidir la compra de los Títulos de Deuda, es importante leer detenidamente toda la información contenida en este Prospecto, particularmente los siguientes factores de riesgo.

Factores de riesgo relacionados con la Argentina

Reseña

Históricamente, el Gobierno Nacional ha influido en la economía argentina. Las medidas económicas del gobierno impactan fuertemente en el país, en las provincias, en la Ciudad de Buenos Aires, y en las condiciones de mercado, los precios y la rentabilidad de los valores negociables, incluidos los Títulos de Deuda. La economía argentina, además, es bastante sensible a los acontecimientos políticos locales. El valor de los Títulos de Deuda puede verse afectado por los cambios en la inflación, las tasas de interés, los tipos de cambio, la política impositiva, los costos laborales, los niveles de empleo, la inestabilidad social, entre otros acontecimientos políticos y económicos del país.

El desempeño económico y las finanzas públicas de la Provincia están sujetos a las condiciones económicas generales en Argentina y podrían verse significativamente afectados por distintos eventos nacionales, como ser las fluctuaciones de los índices de inflación, las tasas de interés y los tipos de cambio, los cambios en las políticas de gobierno, la inestabilidad social u otros acontecimientos políticos, económicos o internacionales en los que Argentina participe o que de algún modo la afecten. En 2001 y 2002, Argentina sufrió una grave crisis política, económica y social (“**Crisis económica del 2001-2002 en Argentina**”). Si bien la economía argentina se recuperó significativamente luego del 2002, el país aún enfrenta desafíos importantes, tales como la pobreza generalizada, la recesión económica, el aumento en las tasas de desempleo y subocupación y altos niveles de inflación. Según las estimaciones preliminares, se calcula un aumento del 6,3% del PBI durante el segundo trimestre de 2025 en comparación con el mismo período de 2024 y, a su vez, un crecimiento total del 5,0% aproximadamente para todo el año.

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 macroeconómicas 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 Recursos Fiscales constituyen una de las principales fuentes de ingresos para la Provincia: los ingresos tributarios de origen nacional representaron un 66,7% del total de los recursos de la Provincia 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 Recursos Fiscales 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 Gobierno Nacional a la Provincia en virtud del régimen de coparticipación federal (“**Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales**”) constituyen una de las fuentes principales de ingresos para la Provincia. Los ingresos tributarios de origen nacional representaron un 66,7% del total de los recursos de la Provincia en 2024. Véase “*Finanzas del Sector Público – Principales Fuentes de Ingresos – Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales*”.

En los años recientes, los distintos acuerdos celebrados entre el Gobierno Nacional, algunas provincias y la Ciudad de Buenos Aires introdujeron cambios al Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales 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 Gobierno 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. Por ejemplo, en octubre de 2024, el gobierno argentino anunció un Régimen de Extinción de Obligaciones Recíprocas para abordar deudas con las provincias. Este régimen fue formalizado mediante el Decreto N.º 969/2024, que establece un sistema opcional que permite negociar la cancelación de deudas mediante activos nacionales, tales como tierras, empresas o autopistas. Algunas de las provincias que firmaron el acuerdo incluyen a Chubut, Entre Ríos, Chaco, Catamarca, Tucumán y La Pampa.

La modificación del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales requiere el consentimiento de la totalidad de las provincias de la República Argentina, de la Ciudad 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 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 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 Gobierno 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, y de salud, entre otras.

El Decreto 70/23 se encuentra vigente desde el 29 de diciembre de 2023. Sin embargo, tratándose de un “Decreto de Necesidad y Urgencia”, fue 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.º 26.122. La Ley N.º 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.

El 28 de junio de 2024, el Congreso Nacional aprobó la Ley N.º 27.742 “Ley De Bases y Puntos De Partida para la libertad de los Argentinos” (la “**Ley Bases**”), la cual 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 USD 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 complejo y busca 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.

El 26 de octubre de 2025 se celebraron en Argentina elecciones legislativas para la renovación de la mitad de las bancas de la Cámara de Diputados del Congreso Nacional y un tercio de las bancas del Senado. La Libertad Avanza, fuerza asociada a la administración Milei, obtuvo aproximadamente el 40,7% de los votos para la Cámara de Diputados y aproximadamente el 42,0% para el Senado, mientras que la principal coalición opositora, que incluyó al frente Fuerza Patria y otros aliados, obtuvo aproximadamente el 31,7% de los votos para la Cámara de Diputados y aproximadamente el 28,4% para el Senado.

En la Provincia de Santa Fe, las elecciones legislativas del 26 de octubre de 2025 renovaron nueve bancas en la Cámara de Diputados. Los resultados provisionales muestran que La Libertad Avanza obtuvo aproximadamente el 40,67% de los votos, accediendo a cuatro de las nueve bancas, mientras que Fuerza Patria obtuvo alrededor del 28,70%, asegurando tres bancas, y Provincias Unidas obtuvo aproximadamente el 18,32%, accediendo a dos bancas.

En el día posterior a las elecciones legislativas de octubre de 2025, los mercados financieros argentinos reaccionaron de manera positiva: el peso se apreció frente al dólar estadounidense, los precios de los bonos soberanos argentinos aumentaron y los índices accionarios registraron alzas significativas, reflejando una mejora en la confianza de los inversores en la continuidad de las políticas de la administración. Sin embargo, no puede asegurarse que esta mejora inmediata en el sentimiento del mercado se sostenga en el tiempo. De todas formas, aun con la nueva composición del Congreso Nacional, el Poder Ejecutivo Nacional continúa necesitando consenso para implementar su agenda, incluida la posibilidad de impulsar las medidas de desregulación previstas en la Ley Bases.

La oposición política o social a las medidas de reforma gubernamental, acontecimientos externos adversos o demoras en la implementación de políticas estructurales podrían revertir estas tendencias y

generar volatilidad en los mercados financieros argentinos, afectando negativamente el acceso al financiamiento internacional, el valor del peso argentino y la estabilidad general de la economía argentina. A la fecha de este Prospecto, se desconoce el impacto de las medidas adoptadas hasta el momento por el Gobierno Federal, de eventuales medidas futuras o del resultado del marco de desregulación previsto mediante el Decreto N° 70/2023 y la Ley Bases, así como el efecto de largo plazo que las elecciones legislativas tendrán sobre la economía argentina. Dichas medidas o resultados podrían afectar la situación financiera y los ingresos de la Provincia.

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

Históricamente, la inflación ha socavado sustancialmente la economía argentina y la capacidad del Gobierno Nacional para crear condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, Argentina ha experimentado altas tasas de inflación, como consecuencia del aumento significativo de los precios del combustible, la energía y los alimentos, entre otros factores.

A pesar de la reciente disminución en las tasas de inflación, durante los primeros tres trimestres de 2025, según datos publicados por el INDEC, las variaciones del IPC fueron de 2,1%, 1,9%, 1,9%, 1,6%, 1,5%, 2,8%, 3,7%, 2,4% y 2,2% para septiembre, agosto, julio, junio, mayo, abril, marzo, febrero y enero de 2025, respectivamente, mientras que fueron de 117,8%, 211,4% y 94,8% en 2024, 2023 y 2022, respectivamente. Los ajustes aplicados por el Gobierno Federal a las tarifas de electricidad y gas, así como el incremento en el precio de la gasolina, han impactado en los precios, generando presiones inflacionarias adicionales. Aun cuando el valor del peso se estabilice finalmente, la Provincia no puede asegurar que las futuras políticas fiscales y monetarias no incrementen las tasas de inflación.

Las altas tasas de inflación afectan negativamente la competitividad de Argentina en el exterior e 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.

La Provincia no puede asegurar que la tasa de inflación no vaya a incrementarse en el futuro ni que las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional o que este adopte en el futuro para controlar la inflación sean efectivas o exitosas. Una inflación alta puede impactar negativamente en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad para cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

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 también puede verse afectada por los efectos de “contagio”, ya que depende significativamente de la exportación de productos manufacturados a sus principales socios comerciales, tales como países europeos y sudamericanos, además de la India y China. Una caída significativa del crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de la Provincia o una reducción de la demanda de bienes manufacturados producidos en la Provincia por parte de dichos países podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía de la Provincia.

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 aumentaran 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. Asimismo, la administración del presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, introdujo cambios significativos en las políticas comerciales, incluida la imposición de nuevos aranceles y otras restricciones al comercio, que podrían afectar el comercio transfronterizo. Dado el alcance cada vez mayor de estas restricciones y la incertidumbre en torno a las políticas futuras de la administración Trump, no puede garantizarse el grado total del posible impacto sobre nuestras operaciones. En la medida en que los cambios en el entorno político o regulatorio derivados de la imposición de aranceles u otras medidas nos afecten negativamente o afecten a los mercados en los que operamos, la situación económica y financiera de la Provincia podría verse material y adversamente afectada.

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 descriptos 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.

Una caída de los precios internacionales de los principales productos básicos (commodities) que la Argentina exporta podría afectar seriamente la economía de la Argentina y sus finanzas públicas.

Históricamente, el mercado de productos básicos (*commodities*) se ha caracterizado por una elevada volatilidad. A pesar de dicha volatilidad en los precios de la mayoría de las exportaciones argentinas de *commodities*, estos han contribuido significativamente a los ingresos del Gobierno Nacional en los últimos años. En consecuencia, la economía argentina se ha mantenido relativamente dependiente del precio de sus principales exportaciones agrícolas, principalmente la soja. Esta dependencia ha hecho que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones en los precios de los *commodities*. Las caídas en los precios de los *commodities* pueden afectar negativamente la economía argentina y los ingresos fiscales del Gobierno Nacional. Además, futuras variaciones en los precios del petróleo y de otros *commodities*, o en los impuestos a la exportación podrían incidir en las finanzas públicas de la Argentina, lo que podría tener un efecto adverso sobre la actividad económica de la Argentina y, en consecuencia, sobre la economía y la situación financiera de la Provincia.

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.º 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 28 de enero de 2022, el Fondo Monetario Internacional (el “FMI”) y las autoridades argentinas llegaron a un acuerdo sobre políticas clave como parte de las tratativas en curso sobre un programa respaldado por el FMI para el refinanciamiento de una deuda de USD 44,1 mil millones con vencimientos en 2022 y 2023. El 17 de marzo de ese año, el Gobierno Nacional aprobó el acuerdo *stand-by* con el FMI por un período de 30 meses (“**Acuerdo con el FMI**”) para refinanciar USD 44 mil millones de deuda tomada entre 2018 y 2019 y con vencimientos entre 2021 y 2023, originalmente. El Acuerdo con el FMI incluye 10 revisiones que se realizan de manera trimestral durante dos años y medio y que buscan comprobar que el Gobierno Nacional cumpla con los objetivos establecidos para cada período de revisión. Los desembolsos se realizan luego de cada revisión. El plazo de amortización de cada desembolso es de 10 años, con un período de gracia de cuatro años y medio, comenzando a pagar la deuda a partir de 2026 y hasta 2034. El 13 de junio de 2024, el FMI concluyó la octava revisión, lo cual permitió el desembolso de alrededor de USD 800 millones al Gobierno Nacional para apoyar la recuperación económica y reconstruir las reservas fiscales y externas.

El 11 de marzo de 2025, el Gobierno Nacional dictó el Decreto 179/2025, mediante el cual aprobó un nuevo acuerdo con un plazo de 10 años (el “**Programa de Facilidades Extendidas**”) a celebrarse con el FMI para la refinanciación de deuda, incluidas las letras intransferibles del Tesoro y las operaciones de crédito público cuyo vencimiento opere dentro de los primeros 4 años de la suscripción del nuevo Programa de Facilidades Extendidas. El 19 de marzo de 2025, la Cámara de Diputados del Congreso Nacional ratificó el Decreto 179/2025. Sin embargo, el Programa aún debe ser aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI y, por ende, todavía no se suscribió. De conformidad con la Ley N.º 27.612, todo acuerdo que se celebre con el FMI requiere una ley del Congreso que lo autorice expresamente. Aún no se sabe si el Gobierno Nacional enviará un proyecto de ley al Congreso tras el dictado de este Decreto 179/2025. Asimismo, el decreto puede someterse a revisión judicial, lo cual generaría incertidumbre respecto de su legalidad y validez.

El 11 de abril de 2025, el personal del FMI y las autoridades argentinas alcanzaron un nuevo acuerdo sobre un programa económico integral respaldado por un acuerdo de facilidades ampliadas a 48 meses por un total de USD20 mil millones (DEG 15.267 millones, o el 479% de la cuota), con un desembolso inmediato de USD12 mil millones. El 31 de julio de 2025, el Directorio Ejecutivo del FMI completó la primera revisión del acuerdo, habilitando un desembolso adicional de aproximadamente USD2 mil millones, elevando los desembolsos totales bajo el programa a aproximadamente USD14 mil millones. El FMI destacó la sólida implementación del programa, incluida la transición ordenada hacia un régimen cambiario más flexible, la disminución de la inflación y el mantenimiento del crecimiento económico. Aunque Argentina no cumplió el objetivo de mediados de junio respecto de la acumulación de reservas internacionales netas, las autoridades implementaron medidas correctivas para reducir el desvío, y el FMI valoró sus compromisos para resguardar el ancla fiscal, fortalecer el marco monetario, recomponer reservas y continuar con reformas orientadas al crecimiento de largo plazo.

La segunda revisión está programada para fines de 2025. El éxito de estas medidas dependerá de la implementación continua de reformas económicas y del apoyo político necesario para mantener la estabilidad macroeconómica y un crecimiento económico sostenible. Sin embargo, es imposible asegurar que el Gobierno Nacional pueda cumplir con los objetivos delimitados para las próximas revisiones que realizará el FMI en virtud del nuevo programa tras su implementación. Tampoco es posible asegurar que el nuevo acuerdo con el FMI no vaya a afectar la capacidad del país de implementar reformas y políticas públicas y de impulsar el crecimiento económico. Asimismo, se desconoce cuál sería el impacto que una renegociación podría causar sobre la capacidad de Argentina de acceder a los mercados de crédito internacional (y, por ende, sobre la capacidad de la Provincia de hacerlo) y sobre las economías de la Nación y de la Provincia.

Además, el 11 de abril de 2025, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (“**BID**”) aprobaron asistencia financiera a la Argentina en virtud de respectivos programas plurianuales por un monto de USD 12.000 millones (de los cuales se desembolsará inmediatamente USD 1.500 millones) y USD 10.000 millones, respectivamente. El 8 de mayo de 2025, el BID confirmó que la Argentina recibirá USD 500 millones en financiamiento para fortalecer su balance de pagos y avanzar en reformas estructurales. El 24 de julio de 2025, el BID aprobó dos préstamos adicionales por un total de USD1.200

millones destinados a fortalecer la sostenibilidad fiscal, mejorar el clima de negocios y promover la competitividad, en el marco de la nueva estrategia país 2025–2028 del BID para la Argentina. Los préstamos forman parte del paquete de financiamiento de USD10.000 millones que el BID otorgará a los sectores público y privado de la Argentina durante los próximos tres años.

El 20 de octubre de 2025, el BCRA anunció que había suscripto el acuerdo de estabilización cambiaria con el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos por un monto de hasta U\$S20.000 millones, en virtud del cual el Banco Central de la República Argentina puede retirar dólares a cambio de pesos. El acuerdo tiene por objeto respaldar la estabilidad macroeconómica de la Argentina, con especial atención en preservar la estabilidad de precios y promover un crecimiento económico sostenible. Asimismo, el acuerdo establece los términos y condiciones para la realización de operaciones bilaterales de canje de monedas entre ambas partes, las cuales se espera que amplíen las herramientas de política monetaria y cambiaria del BCRA y fortalezcan la liquidez de sus reservas internacionales. A la fecha de este Prospecto, la autoridad argentina habría activado un segmento reducido de esta línea. Si bien esta línea de swap podría ayudar a la Argentina a mitigar presiones sobre sus reservas de moneda extranjera en el corto plazo, las condiciones completas —incluida la tasa de interés, el vencimiento, los términos de la garantía y el cronograma y volumen de futuros retiros— no han sido plenamente divulgadas.

Sin perjuicio de lo anterior, 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 de acceder a financiación internacional, la capacidad de la Provincia a tal efecto puede verse afectada.

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.

El Gobierno argentino y el Banco Central han implementado ciertas medidas que controlan y restringen la capacidad de las empresas para acceder al Mercado Libre de Cambios. Estas medidas incluyen, entre otras: (i) la restricción del acceso al Mercado Libre de Cambios para la compra o transferencia de moneda extranjera al exterior para cualquier fin, incluido el pago de dividendos a no residentes interesados; (ii) la restricción de la adquisición de moneda extranjera para ser mantenida en efectivo en la Argentina; (iii) la exigencia de que los exportadores repatrien y liquiden en pesos argentinos, en el Mercado Libre de Cambios, la totalidad de los ingresos derivados de sus exportaciones de bienes y servicios; (iv) la aplicación de impuestos y pagos a cuenta impositivos sobre determinadas operaciones que involucren la adquisición de moneda extranjera; y (v) el condicionamiento del acceso (incluyendo, entre otros aspectos, los plazos para efectuar dichos pagos) al Mercado Libre de Cambios para pagar importaciones de bienes y servicios. En el pasado, el Banco Central estableció ciertas restricciones adicionales, tales como la implementación de un refinanciamiento obligatorio de deuda denominada en dólares estadounidenses.

El Gobierno Nacional y el Banco Central han implementado una serie de medidas para eliminar gradualmente los controles cambiarios. Desde abril de 2025, las personas humanas pueden acceder al Mercado de Cambios sin estar sometidas al tope mensual de USD 200. Se eliminaron las restricciones a los pagos de dividendos correspondientes a las utilidades obtenidas en los balances de 2025 en adelante. Además, se derogó el régimen del “dólar *blend*” y se eliminó el plazo mínimo de tenencia de 30 días para el ingreso de moneda extranjera para el pago de bienes y servicios. Asimismo, se flexibilizaron las restricciones sobre la importación de bienes de capital.

El 21 de abril de 2025, el Banco Central introdujo cambios importantes en su normativa. Ya no se exige la autorización previa del Banco Central para el pago de capital de endeudamientos financieros con contrapartes vinculadas al deudor, siempre que la deuda tenga una vida promedio no inferior a los 180 días y que los fondos se liquiden por el Mercados de Cambios a partir del 21 de abril de 2025. Tampoco se requerirá dicha conformidad previa para la repatriación de inversiones directas por no residentes en empresas (salvo aquellas que sean controlantes de entidades financieras locales), en la medida en que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el Mercado de Cambios a partir del 21 de abril de 2025 y la repatriación tenga lugar como al menos 180 días después de la liquidación. A su vez, resultará necesario contar con la conformidad previa para la repatriación por parte de no residentes de servicios de capital, rentas y el producido de las ventas de inversiones de portafolio en instrumentos con cotizaciones en mercados locales, siempre que la inversión haya sido constituida con fondos ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios a partir del 21 de abril y que la repatriación tenga lugar al menos 180 días después

de la inversión.

A pesar de estos cambios, diversos controles cambiarios siguen vigentes y no se ha dado a conocer ningún plan detallado ni un cronograma estimado respecto de su eliminación. No es posible asegurar que el Banco Central seguirá eliminando controles cambiarios en el futuro, que no modificará la normativa vigente ni que no restablecerá las restricciones eliminadas, inclusive la refinanciación obligatoria de las deudas en moneda extranjera. Existe la posibilidad de que se impongan fuertes restricciones al cambio de divisas o de que surjan múltiples tipos de cambio para distintas operaciones, lo que modificaría sustancialmente el tipo de cambio al que adquirimos moneda extranjera para el servicio de nuestra deuda pendiente en moneda extranjera.

Dado que los acontecimientos políticos y económicos son impredecibles, no puede asegurarse que los controles cambiarios no sufrirán cambios. Si se da un escenario de crisis e inestabilidad política, económica y social en Argentina con contracción económica, es posible que las políticas económicas, cambiarias y financieras del actual gobierno sufran cambios radicales, los cuales podrían ser implementados para preservar la balanza de pagos y las reservas de moneda extranjera del BCRA y para evitar la fuga de capitales o una fuerte devaluación del peso. Entre los cambios posibles podría encontrarse la conversión obligatoria de USD a ARS de las deudas contraídas por las personas jurídicas residentes.

Es imposible asegurar que en el futuro no van a imponerse nuevas restricciones o controles cambiarios. Pese a las medidas recientemente adoptadas por el gobierno actual, si en el futuro el Banco Central y el Gobierno Nacional vuelven a introducir controles cambiarios e imponer restricciones a las transferencias de capitales, dichas medidas podrían perjudicar la competitividad internacional argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando el egreso de capital extranjero, lo que podría producir un efecto adverso en la actividad económica de la Argentina y, a su vez en la economía de la Provincia y su capacidad para pagar los Títulos de Deuda. Véase “Controles de cambio”.

Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar de manera negativa las economías de la Nación y de la Provincia y su capacidad de pagar sus obligaciones financieras, incluidos los Títulos 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 28,31 mil millones, mientras que, al 31 de octubre de 2025, totalizaban USD 39,38 mil 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.

Resulta imposible predecir el valor futuro del peso y el cambio con otras monedas. Las fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar de manera negativa la economía nacional y el estado económico y financiero de la Provincia. El peso se devaluó de manera significativa frente al dólar estadounidense en los últimos años y puede experimentar nuevas fluctuaciones en el futuro. Una depreciación significativa del peso produciría, entre otras cosas, el aumento del costo del pago de la deuda pública de la Provincia denominada en moneda extranjera, mientras que una apreciación significativa del valor del peso podría hacer que las exportaciones de la Provincia se tornen menos competitivas respecto de los bienes de otros países. Tanto una depreciación como una apreciación significativas podrían producir un efecto adverso significativo en la economía nacional y de la Provincia y en su capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

No puede asegurarse que la calificación crediticia de la Argentina mejore.

A pesar de la reestructuración de la deuda pública llevada a cabo entre 2020 y 2023 y de las negociaciones en curso para nuevos programas con el FMI, los mercados internacionales se mantienen cautelosos respecto de la sostenibilidad de la deuda argentina y, en consecuencia, los indicadores de riesgo país continúan elevados. En 2024, la Argentina experimentó una disminución en el riesgo país y una mejora en su calificación de deuda soberana. Sin embargo, en junio de 2025, MSCI anunció que la Argentina seguiría clasificada como mercado independiente (*standalone market*) y no recuperaría la categoría de mercado

emergente (*emerging market*), en virtud de preocupaciones persistentes sobre los controles de capital, las restricciones cambiarias y la accesibilidad general al mercado, factores que continúan limitando la participación de inversores institucionales en el mercado argentino.

No puede asegurarse que las calificaciones crediticias de la Argentina no sean rebajadas, suspendidas o canceladas en el futuro. Cualquier rebaja, suspensión o cancelación de la calificación de la deuda soberana de la Argentina podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina y sobre el precio de mercado y la negociación de los Títulos de Deuda.

Una futura pandemia, ya sea global o local, podría tener un efectos adversos significativos y generalizados sobre la situación económica y financiera de la Provincia.

La pandemia de COVID-19 tuvo un impacto adverso significativo sobre la economía global, así como sobre la Argentina y nuestra Provincia. La pandemia dio lugar a la imposición de medidas de confinamiento y cuarentena dispuestas por autoridades locales, municipales y nacionales, al cierre de fronteras y otras restricciones al transporte, al cierre de actividades no esenciales, suspensión de visados, confinamientos a nivel nacional, cierre de instituciones públicas y privadas, extensión de feriados, entre muchas otras, lo que provocó una disrupción comercial sin precedentes en varias jurisdicciones, incluida la Argentina.

Si bien los efectos negativos de la pandemia de COVID-19 sobre la Provincia y la economía global han disminuido, no es posible predecir ni estimar el impacto negativo que podría tener una reaparición del COVID-19 o de otra pandemia sobre la actividad económica en la Argentina y, en consecuencia, sobre la economía y la situación financiera de la Provincia.

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.

Una caída de los precios internacionales de los principales productos básicos (commodities) que la Provincia exporta podría afectar seriamente la economía de la Provincia y sus finanzas públicas.

Históricamente, el mercado de productos básicos se ha caracterizado por su alta volatilidad. Durante los últimos años, los precios de la mayoría de los productos básicos que exporta la Provincia sufrieron una alta volatilidad. Los impuestos a la exportación sobre los *commodities* han contribuido de manera significativa a los ingresos del Gobierno Nacional en los últimos años. En consecuencia, la economía argentina se mantuvo relativamente dependiente de los precios de sus principales productos agropecuarios de exportación, principalmente de la soja, lo que ha logrado que la economía argentina resulte más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los productos básicos. Las caídas de los precios de los *commodities* podrían afectar negativamente la economía de la Provincia y sus finanzas públicas, directa e indirectamente, ya que la recaudación del Gobierno Nacional de los impuestos a las exportaciones sería menor, y esto produciría una disminución de los ingresos fiscales por exportaciones coparticipados a la Provincia.

Históricamente, la economía de la Provincia ha tenido vínculos con los *commodities*, particularmente en los sectores agrícolas y agroindustriales. El mercado global de *commodities* es muy competitivo, está sujeto a costos de transporte y de otra naturaleza y es muy sensible a los ciclos económicos mundiales. Los precios

de los *commodities* han alcanzado niveles históricamente altos, aunque han mostrado una significativa volatilidad a lo largo de los años.

Dada la pasada volatilidad de los precios de los *commodities*, no puede garantizarse que los aumentos continuarán en el futuro ni que los precios de los *commodities* no se reducirán aún más. Un descenso significativo de los precios de los *commodities* podría afectar adversamente la economía de la Provincia y su capacidad de pagar sus deudas, incluidos los Títulos de Deuda.

Una suspensión, interrupción o demora en las transferencias de impuestos federales o en la asistencia financiera del Gobierno Federal, o cualquier modificación al Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales que resulte desfavorable para la Provincia podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Durante 2022, 2023 y 2024, las transferencias del Gobierno Federal a través del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales ascendieron a ARS 476.588,62 millones, ARS 1.042.679,82 millones y ARS 3.149.862,64 millones, respectivamente. Véase “*Finanzas del Sector Público – Principales fuentes de ingresos – Coparticipación Federal de Recursos Fiscales*”. La reforma constitucional de 1994 estableció que debía implementarse un nuevo régimen para 1996; sin embargo, ese plazo ha transcurrido sin avances. Cualquier modificación a este régimen de distribución de recursos requiere el consentimiento unánime de todas las provincias argentinas, de la Ciudad de Buenos Aires y del Gobierno Nacional. Los cambios han sido pospuestos reiteradamente debido a los ingresos sustanciales en juego y a la reticencia de las autoridades gubernamentales a ceder su participación.

En febrero de 2016, la administración de Macri dictó un Decreto que creó el Programa Acuerdo para el Nuevo Federalismo y estableció un consejo para discutir los términos de un acuerdo entre el Gobierno Nacional, todas las Provincias que no habían transferido sus sistemas previsionales al Gobierno Nacional (con excepción de Córdoba, San Luis y Santa Fe), y la Ciudad de Buenos Aires, a fin de instrumentar un pago gradual de ciertos fondos retenidos desde 2006.

El 16 de noviembre de 2017, las Provincias (con excepción de San Luis y La Pampa), la Ciudad de Buenos Aires y el Gobierno Nacional firmaron el Consenso Fiscal de 2017 (el “**Consenso Fiscal de 2017**”) con el objetivo de armonizar las estructuras impositivas entre las distintas jurisdicciones para fomentar el empleo, la inversión y el crecimiento económico e implementar políticas para alcanzar esos objetivos comunes. El Consenso Fiscal de 2017 también buscó dar una solución integral a las disputas judiciales entre el Gobierno Nacional y las demás jurisdicciones vinculadas al Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales y a regímenes específicos de distribución de recursos.

El acuerdo fue aprobado por el Congreso Nacional el 21 de diciembre de 2017 y sus disposiciones sólo resultan aplicables en aquellas jurisdicciones que lo aprueben a través de sus respectivas legislaturas provinciales.

Sin embargo, la implementación del Consenso Fiscal de 2017 fue prorrogada en múltiples oportunidades mediante reformas sucesivas:

-La Ley N.º 27.469 (Consenso Fiscal de 2018) suspendió su implementación por un año calendario.

-La Ley N.º 27.542 (Consenso Fiscal de 2019) suspendió la aplicación de ciertas disposiciones que reducían la incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos hasta el 31 de diciembre de 2020.

-El 4 de diciembre de 2020 se firmó el Consenso Fiscal de 2020, y se prorrogó la suspensión de ciertas disposiciones hasta el 31 de diciembre de 2021.

-El 27 de diciembre de 2021, veintiuna provincias argentinas (con excepción de la Ciudad de Buenos Aires, y las Provincias de San Luis y La Pampa) firmaron un nuevo consenso fiscal (el “**Consenso Fiscal de 2021**”), que reemplazó los compromisos anteriores de reducción de impuestos provinciales y estableció nuevas alícuotas máximas para diferentes actividades económicas. El acuerdo fue posteriormente ratificado por el Congreso Nacional mediante la Ley N.º 27.687, publicada en el Boletín Oficial el 4 de octubre de 2022. Sin embargo, cada legislatura provincial debe aprobar el acuerdo para que surta efectos en su jurisdicción. Asimismo, el Consenso Fiscal de 2021 suspendió

los compromisos tributarios provinciales establecidos en los consensos fiscales anteriores de 2017, 2018, 2019 y 2020, pero mantuvo aquellos que ya habían sido implementados.

El Consenso Fiscal 2021 introdujo nuevos compromisos fiscales para las provincias, entre ellos:

- Mantener las alícuotas máximas del Impuesto sobre los Ingresos Brutos (IIBB) previstas en el acuerdo y garantizar que no superen los límites establecidos para cada actividad económica.
- Establecer una alícuota máxima del Impuesto de Sellos del 3,5% para transferencias inmobiliarias, 3% para transferencias de automotores y 2% para operaciones relacionadas con juegos de azar y loterías.
- Fijar pautas para la valuación inmobiliaria a través del Organismo Federal de Valuaciones Inmobiliarias (O.Fe.V.I.).
- Promover mejoras en la eficiencia de la recaudación tributaria y la digitalización de los procesos administrativos para reducir la evasión y facilitar el cumplimiento de las obligaciones fiscales por parte de los contribuyentes.
- Suspender por un año (hasta el 31 de diciembre de 2022) la iniciación de nuevas acciones judiciales y la prosecución de litigios pendientes entre el Gobierno Nacional y las Provincias en relación con el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, asignaciones específicas de recursos y la transferencia de competencias, servicios y funciones. Con la firma del Consenso Fiscal de 2021 (que fue firmado por todas las Provincias, pero no por la Ciudad de Buenos Aires), quedaron sin efecto los compromisos tributarios establecidos en los consensos fiscales anteriores y se introdujo un nuevo marco fiscal que incluye la fijación de alícuotas máximas para cada actividad.

La Provincia no puede asegurar que el actual Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales no será suspendido o interrumpido, ni que no será modificado en términos desfavorables para la Provincia. Cualquiera de estos supuestos podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

La recaudación tributaria de la Provincia podría no mantenerse en los niveles actuales.

La recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos constituye la fuente principal de ingresos tributarios provinciales, ya que representa el 89 % de los ingresos tributarios provinciales en 2024 y está directamente vinculada con los niveles de actividad económica imperantes en la Provincia. La recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 aumentó un 194,1 % en comparación con el año anterior. Sin embargo, no puede asegurarse que la economía de la Provincia mantenga su trayectoria de crecimiento actual, ni que la recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos continúe creciendo a los niveles actuales, o que crezca en absoluto.

No puede asegurarse que niveles elevados de impuestos impagos no se repitan. Toda disminución significativa en la recaudación tributaria de la Provincia probablemente genere un efecto adverso significativo sobre la situación financiera de la Provincia y su capacidad para cumplir con sus obligaciones en virtud de 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 incrementaría 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 tornen 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. Tanto una depreciación como una apreciación significativas del peso podrían producir un efecto adverso en la economía nacional y de la Provincia, así como en la capacidad de la Provincia para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

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, sequías o frío extremo, entre otros, con más preponderancia en sectores que dependen del uso sustentable de las condiciones geográficas y naturales de la Provincia, tales como la ganadería 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.

Toda modificación de los datos económicos o financieros oficiales de la Provincia derivados de una revisión posterior de tales datos por el Instituto Provincial de Estadísticas o cualquier otra entidad provincial podrían revelar una situación económica distinta de la Provincia y afectar la evaluación del valor del mercado de los Títulos de Deuda.

Cierta información económica y de otra índole presentada en este prospecto puede ser posterior y significativamente modificada para reflejar datos nuevos o más exactos como resultado de una revisión por parte del Instituto Provincial de Estadística u otras entidades provinciales que revisan las estadísticas y datos económicos oficiales de la Provincia. Estas modificaciones podrían revelar que la situación económica y financiera de la Provincia a cualquier fecha en particular es significativamente diferente de la descrita en este prospecto. Tal modificación podría perjudicar el precio de mercado de los Títulos de Deuda. Asimismo, podría afectar la decisión de invertir en los Títulos de Deuda y la evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda.

Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 y en el presupuesto provincial 2026 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales.

Los presupuestos de la Provincia para el año 2025 y para el año 2026 se basan en estimaciones y suposiciones acerca del rendimiento económico futuro de Argentina y de la Provincia, las cuales se encuentran sujetas a incertidumbre e incluyen varios factores que están fuera del control de la Provincia. Estas estimaciones y suposiciones pueden ser incompletas o inexactas y podrían producirse acontecimientos o circunstancias inesperados que alteren las suposiciones en las que se basan las estimaciones. Asimismo, a la fecha de este Prospecto, el Presupuesto 2026 permanece sujeto a aprobación legislativa, y cualquier modificación introducida durante dicho proceso podría alterar los resultados fiscales proyectados. Si las estimaciones y los supuestos contenidos en los presupuestos 2025 y 2026 de la Provincia resultaran incorrectos, los ingresos y gastos presupuestados podrían diferir de manera sustancial y adversa respecto de los resultados reales.

Si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinara que el presupuesto de la Provincia no cumple con la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal, la Provincia podría estar sujeta a sanciones.

En agosto de 2004, el Congreso argentino sancionó la Ley N.º 25.917 (la “**Ley Federal de Responsabilidad Fiscal**”), que entró en vigencia el 1º de enero de 2005. Esta ley establece un marco común para el Gobierno Nacional, las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires en relación con la transparencia en la administración pública, los gastos, el equilibrio fiscal y el endeudamiento y exige, en particular, la elaboración de presupuestos equilibrados. La Ley Federal de Responsabilidad Fiscal establece reglas destinadas a mejorar las prácticas de finanzas públicas responsables en los niveles federal y provincial, tales como limitar los incrementos del gasto público durante un determinado período a la tasa de inflación de ese período y limitar los aumentos del empleo público general a la tasa de crecimiento poblacional. Asimismo, restringe el aumento de impuestos, en especial los que gravan el trabajo y la producción y su financiamiento, a fin de estimular el crecimiento económico a nivel nacional y regional.

La Ley Federal de Responsabilidad Fiscal creó el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, integrado por representantes de los gobiernos nacional y provinciales, encargado de controlar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal por parte de las provincias, la Ciudad de Buenos Aires y el Gobierno Nacional. A la fecha, el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal no ha impuesto ninguna sanción por incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. No obstante, si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinara que el presupuesto de la Provincia no cumple con las disposiciones actualmente aplicables de la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal, la Provincia podría estar sujeta a las siguientes sanciones: (i) la

publicación de la situación en todos los sitios web de las Provincias, de la Ciudad de Buenos Aires y del Gobierno Nacional, en una sección especialmente creada a tal fin; (ii) la restricción del derecho a voto en el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal; (iii) la limitación para recibir garantías del Gobierno Federal; y (iv) restricciones para recibir transferencias del Gobierno Nacional (excepto aquellas transferencias impositivas previstas por ley, incluidas las transferencias automáticas del régimen de coparticipación). Cualquiera de estas sanciones podría afectar adversamente a la Provincia.

La falta de inclusión en el presupuesto anual de la Provincia de los montos adeudados en virtud de los Títulos de Deuda podría afectar la disponibilidad de recursos para atender sus obligaciones en virtud de los Títulos de Deuda.

Todo pago adeudado en virtud de los Títulos de Deuda debe realizarse con cargo a las partidas correspondientes del presupuesto anual de la Provincia. La Provincia no puede asegurar que la falta de obtención del correspondiente certificado de disponibilidad presupuestaria mediante el cual se efectúan tales partidas en la Provincia no afectará la disponibilidad de recursos de la Provincia para cumplir sus obligaciones en virtud de los Títulos de Deuda. La Provincia, sus órganos de gobierno y cualquier otra persona encargada de administrar su presupuesto no podrán adoptar resoluciones ni otro procedimiento que autorice o convalide obligaciones por encima del presupuesto o del valor de las partidas disponibles sin contar previamente con un certificado de disponibilidad presupuestaria.

Si bien la Provincia debe adoptar anualmente todas las medidas necesarias y apropiadas para asegurar la debida inclusión de cualquier de esos montos en el presupuesto de la Provincia, y la Ley de Presupuesto de la Provincia exige a las entidades territoriales priorizar el pago del servicio de la deuda existente y de los salarios antes de incluir cualquier otro gasto en su respectivo presupuesto, la capacidad de la Provincia para atender el servicio de su deuda existente, incluido el pago de capital y/o intereses en virtud de los Títulos de Deuda, depende de la inclusión de los montos adeudados en su presupuesto anual.

El aumento sostenido de los gastos totales podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para cumplir el servicio de su deuda, incluidos los Títulos de Deuda. Asimismo, el mecanismo de actualización salarial podría afectar la sostenibilidad de las finanzas provinciales.

El gasto total de la Provincia aumentó un 83,8 % en 2022, un 134,7 % en 2023 y un 172,2 % en 2024, en cada caso respecto del año anterior. Según el Presupuesto 2025, se espera un aumento del gasto total del 115 % en comparación con el gasto de 2024. Los incrementos sostenidos de los gastos totales podrían afectar negativamente las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para cumplir con el servicio de su deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Adicionalmente, con el objetivo de preservar el poder adquisitivo de los empleados del sector público, la Provincia ha suscrito históricamente acuerdos de negociación colectiva con los sindicatos para establecer pautas de incremento salarial. Sin embargo, debido a los elevados niveles de inflación registrados en los últimos años, dichas pautas de incremento salarial resultaron insuficientes para alcanzar dicho objetivo. En consecuencia, la Provincia comenzó a aplicar un mecanismo de ajuste automático de remuneraciones que se activa cuando los aumentos acordados no alcanzan los índices de inflación. Esto provocó una mayor asignación de recursos a gastos de personal, que constituyen el componente principal del gasto total de la Provincia. En 2024, los gastos de personal representaron aproximadamente el 39,5 % del gasto total y registraron un incremento interanual del 178,1 % en comparación con 2023 y alcanzaron los ARS 3.026,94 mil millones.

La Provincia no puede asegurar que su gasto público total, en particular el gasto de personal, no crecerá a un ritmo superior al de sus ingresos corrientes totales. Una mayor asignación de los recursos provinciales para atender el aumento del gasto de personal podría afectar significativamente sus finanzas públicas y su capacidad para cumplir con el servicio de su deuda, incluidos los Títulos de Deuda. Asimismo, resultados fiscales más débiles podrían tener un efecto adverso significativo en la capacidad de la Provincia para acceder a financiamiento a largo plazo, lo que a su vez podría afectar negativamente el valor de mercado de los Títulos de Deuda.

Las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional y los reclamos de trabajadores y sindicatos podrían ejercer presión sobre la Provincia para aumentar los salarios o conceder beneficios adicionales, lo que podría incrementar el gasto de la Provincia.

En el pasado, el Gobierno Nacional dictó leyes, reglamentos y decretos que obligaban a las empresas

privadas a mantener determinados niveles salariales y otorgar ciertos beneficios a sus empleados.

Asimismo, tanto los empleados del sector público como del privado han ejercido en el pasado una presión significativa sobre sus empleadores para obtener aumentos salariales y mayores beneficios. En el futuro, el Gobierno Nacional podría adoptar nuevas medidas que ordenen a las empresas aumentar los salarios y conceder beneficios adicionales a sus empleados y/o los empleadores podrían ceder a la presión de sus empleados a tales fines. Dichos aumentos salariales podrían traducirse en mayores gastos para la Provincia, lo que reduciría así sus resultados financieros.

La Nueva Constitución Provincial podría generar incertidumbre respecto de las futuras obligaciones de la Provincia.

El 13 de abril de 2025 se eligieron convencionales con facultades para redactar parcialmente una nueva Constitución Provincial. Se eligieron en total 69 convencionales: 50 fueron elegidos por un distrito único provincial y los 19 restantes fueron elegidos por cada uno de los departamentos de la Provincia. La oportunidad de reformar la Constitución Provincial no se había planteado desde 1962 y fue el resultado de un acuerdo político entre ciertos bloques legislativos que logró sancionar la ley que declaró la necesidad de la reforma constitucional. El 10 de septiembre de 2025, la Convención Constituyente concluyó exitosamente sus tareas con la aprobación de la nueva Constitución Provincial. No es posible prever de qué manera la nueva Constitución Provincial podría afectar el panorama económico, social y político de la Provincia. Asimismo, las posibles consecuencias para las obligaciones de la Provincia en relación con sus Títulos de Deuda permanecen inciertas. Para obtener más información sobre la nueva Constitución Provincial, véase “La Provincia de Santa Fe – Gobierno provincial. Reforma constitucional.”

La Provincia podría sufrir interrupciones, fallas o ataques a sus sistemas de tecnología de la información.

Dependemos de sistemas e infraestructuras de tecnología de la información para respaldar nuestras operaciones. Cualquiera de estos sistemas podría ser susceptible de interrupciones causadas por incendios, explosiones, inundaciones, cortes de energía, fallas en las telecomunicaciones, ciberataques y hechos similares. Las fallas en los sistemas de tecnología de la información, las interrupciones de la red y las violaciones a la seguridad de los datos podrían afectar nuestras operaciones. No podemos asegurar que nuestros planes de continuidad operativa, que prevemos mantener, sean completamente eficaces ante una falla o interrupción de los sistemas de tecnología de la información.

Un ataque a nuestros sistemas informáticos o la destrucción de sistemas operativos y datos críticos podría ocasionar fallas en la prestación de servicios públicos y operativas, pérdidas financieras, cualquiera de las cuales, a su vez, podría tener un efecto adverso significativo sobre la administración pública y, en términos más generales, sobre la situación operativa y financiera de la Provincia.

Factores de riesgo relacionados con los Títulos de Deuda

Los Títulos de Deuda están sujetos a restricciones a la reventa y transferencia, lo que podría limitar la capacidad de los tenedores de revender los Títulos de Deuda que adquieran.

Los Títulos de Deuda no han sido registrados bajo la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos (*Securities Act*) o demás leyes de títulos valores estatales y no podrán ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos ni a personas de los Estados Unidos, ya sea por cuenta o en beneficio de ellas, salvo las excepciones establecidas en los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores o las leyes de títulos valores estatales de los Estados Unidos que resulten aplicables, o que la operación no se rija por ninguna de esas leyes. Por consiguiente, los Títulos de Deuda pueden ser ofrecidos y vendidos sólo: (a) a “compradores institucionales calificados” (tal como se los define en la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores) que cumplan con las disposiciones de la Norma 144A; (b) de acuerdo con ofertas y ventas a personas que no sean de Estados Unidos que se realicen fuera de los Estados Unidos, conforme la Regulación S de la Ley de Títulos Valores; (c) conforme a una exención de registro prevista por la Ley de Títulos Valores; (d) de acuerdo con el enunciado de registro en vigor conforme la Ley de Títulos Valores, en cada caso de acuerdo con las leyes de títulos valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción. Para obtener más información sobre las restricciones en la reventa o transferencia, véase “Notificaciones a los inversores”.

Los controles cambiarios actuales y futuros y las restricciones a las transferencias al exterior podrían afectar la capacidad de los titulares para recibir pagos en relación con los Títulos de Deuda o repatriar su inversión en los Títulos de Deuda.

De conformidad con la normativa vigente del Banco Central, la Provincia tendrá acceso al mercado de cambios para adquirir dólares estadounidenses con el fin de cancelar cualquier endeudamiento pendiente en virtud de los Títulos de Deuda hasta cierto monto (que en conjunto equivale al 100 %) del monto total de capital de los Títulos de Deuda. En el supuesto de que la Provincia no pueda acceder al mercado de cambios hasta el monto permitido para la Provincia, es posible que la Provincia no pueda adquirir dólares estadounidenses para el monto total adeudado. En tal supuesto, la capacidad de los titulares para recibir los pagos en virtud de los Títulos de Deuda podría ser afectada. Para más información sobre los controles cambiarios vigentes a la fecha de este Prospecto, véase “Controles de cambio”.

Los acontecimientos en otros países podrían afectar negativamente el valor de mercado de los Títulos de Deuda.

El precio de mercado de los Títulos de Deuda podría verse afectado negativamente por la evolución de los mercados financieros internacionales y por las condiciones económicas mundiales. Los mercados de valores argentinos están influenciados, en mayor o menor medida, por las condiciones económicas y de mercado de otros países, especialmente los de América Latina y otros mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas de cada país son diferentes, la reacción de los inversores ante acontecimientos ocurridos en un país puede afectar a los títulos valores de emisores de otros países, incluida la Argentina. La Provincia no puede garantizar a los titulares que el mercado de títulos valores de emisores argentinos no se verá negativamente afectado por acontecimientos acaecidos en otros lugares ni que dichos acontecimientos no tendrán un impacto negativo sobre el valor de mercado de los Títulos de Deuda. Por ejemplo, un aumento de las tasas de interés en un país desarrollado, como los Estados Unidos, o un hecho negativo en un mercado emergente podría inducir una salida significativa de capitales de la Argentina y deprimir el precio de cotización de los Títulos de Deuda.

No se puede asegurar que las calificaciones crediticias otorgadas a los Títulos de Deuda que se emitan en función del presente Prospecto no serán rebajadas, suspendidas o canceladas por las agencias calificadoras.

Cualquier calificación otorgada a los Títulos de Deuda a emitirse a tenor del presente Prospecto podría variar luego de su emisión. Esa calificación tiene un alcance limitado 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 al momento de la calificación. No se puede asegurar que dicha calificación se mantenga por un período determinado ni que la misma no sea rebajada, suspendida o cancelada a criterio de la agencia calificadora o si las circunstancias así lo ameritan. Cualquier rebaja, suspensión o cancelación de dicha calificación podría tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la negociación de los Títulos de Deuda.

No existe un mercado anterior para los Títulos de Deuda; si se desarrollara alguno, podría no ser líquido.

Actualmente, no existe mercado para los Títulos de Deuda. La Provincia no puede prometer el desarrollo de un mercado de comercialización activo para los Títulos de Deuda o, si llega a desarrollarse, qué duración tendrá. Si se desarrollara un mercado para los Títulos de Deuda, las tasas de interés vigentes y las condiciones generales del mercado podrían afectar el precio de los Títulos de Deuda. Esto podría causar que los Títulos de Deuda se comercializaran a precios por debajo del valor nominal o del precio de oferta inicial.

Puede resultar difícil obtener o ejecutar sentencias en contra de la Provincia.

La Provincia es una subdivisión política de una entidad soberana. Por consiguiente, si bien la Provincia se ha sometido irrevocablemente a la jurisdicción de los tribunales estatales o federales de los Estados Unidos, con asiento en el distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York y a los tribunales de la Argentina, con relación a los Títulos de Deuda, los cuales se rigen por las leyes del estado de Nueva York, es posible que a los titulares de los Títulos de Deuda o al fiduciario les resulte difícil obtener o hacer valer las sentencias dictadas por la justicia de los Estados Unidos o de cualquier otro lugar contra la Provincia. Véase “Ejecución de responsabilidades civiles”.

Asimismo, si los tenedores de los Títulos de Deuda obtuvieran una sentencia en el extranjero en contra de la Provincia, puede ser difícil para los tenedores que dicha sentencia sea reconocida y ejecutada en Argentina momentos de estado de emergencia, tal como lo dispuso el Congreso de la Nación durante la crisis de 2011-2002, a la luz de la decisión de la Corte Suprema de Argentina de fecha 6 de marzo de 2014

en el caso Claren Corporation contra el Estado Nacional. En ese caso, la Corte Suprema de Argentina declaró que la ejecución de una sentencia extranjera solicitada por Claren Corporation no cumplía uno de los requisitos establecidos en el Código Procesal Civil y Comercial de la Nación (es decir, que una sentencia extranjera no puede contravenir los principios de la legislación argentina de orden público), dado que la ejecución, tal cual fue solicitada por el demandante, implicaría que dicho demandante, en virtud de una acción individual presentada ante un tribunal extranjero, eludiría el proceso de reestructuración de la deuda pública establecido por el Gobierno Nacional través de la legislación de emergencia sancionada de conformidad con la Constitución Nacional con posterioridad a la emisión de los títulos de deuda sometidos a sentencias en el extranjero. La Corte Suprema de Argentina sostuvo que esas normas eran parte del orden público argentino y, por lo tanto, que la ejecución de una sentencia extranjera como la solicitada por el demandante no podía concederse ya que sería claramente contraria a dicha legislación. La Provincia no puede asegurar que se puedan obtener o ejecutar sentencias contra la Provincia, incluso con respecto a los Títulos de Deuda.

Determinados activos de la Provincia no pueden ser embargados ni ejecutados.

De conformidad con la legislación argentina, los activos que resulten esenciales para la prestación de un servicio público no pueden ser objeto de embargo, ya sea preventivo o ejecutivo. En consecuencia, los tribunales argentinos podrían no ordenar la ejecución de sentencias sobre aquellos activos de la Provincia que a criterio del tribunal resulten esenciales para la prestación de un servicio público. Véase “Ejecución de responsabilidades civiles”.

Los pagos de sentencias contra la Provincia en relación con los Títulos de Deuda podrían efectuarse en pesos.

En caso de iniciarse acciones judiciales contra la Provincia en la Argentina, ya sea para ejecutar una sentencia o como una acción originaria ante los tribunales argentinos, la Provincia podría no estar obligada a cumplir dichas obligaciones en una moneda distinta del peso (ARS) o de la moneda de curso legal en la Argentina en ese momento. En consecuencia, los inversores podrían sufrir una pérdida en dólares estadounidenses si obtienen una sentencia, pero no logran adquirir en el mercado de cambios argentino los dólares estadounidenses equivalentes al tipo de cambio vigente. Según la normativa cambiaria actual, los inversores del exterior no pueden adquirir dólares estadounidenses en los mercados oficiales de cambios con fondos provenientes del cobro de pesos recibidos (ya sea del deudor o mediante la ejecución de bienes del deudor) en concepto de pago de intereses o capital de deudas.

Existe incertidumbre respecto del tratamiento fiscal aplicable a los Títulos de Deuda en ciertas jurisdicciones, por lo que los pagos a inversores en determinadas jurisdicciones “no cooperantes” o que canalicen su inversión a través de dichas jurisdicciones podrían estar sujetos a retención.

En diciembre de 2017, la Argentina introdujo una reforma tributaria integral que afecta el tratamiento impositivo de los Títulos de Deuda para los titulares en jurisdicciones “no cooperantes”. Si bien los Estados Unidos y muchos otros países desarrollados no son actualmente considerados como jurisdicciones “no cooperantes”, no hay garantía de que la lista de jurisdicciones consideradas “no cooperantes” no se modifique en el futuro. Los pagos de intereses a titulares de Títulos de Deuda residentes en esas jurisdicciones o que canalicen su inversión a través de dichas jurisdicciones estarán sujetos a una retención del 35 %, y en tales circunstancias, no se compensará a dichos titulares mediante pagos adicionales.

La lista oficial de jurisdicciones consideradas “no cooperantes” a los fines fiscales, a la fecha de este Prospecto fue publicada conforme al artículo 24 del Decreto N.º 862/19, modificado, entre otros, por el Decreto N.º 603/2024. La autoridad fiscal argentina debe informar las actualizaciones que modifiquen dicha lista. Cabe señalar que esta lista de jurisdicciones puede modificarse periódicamente. Para más información, véanse “Impuestos” y “Descripción de los Títulos de Deuda – Montos adicionales”. Como consecuencia de esta incertidumbre, los Títulos de Deuda podrían sufrir una reducción de su liquidez, lo que podría afectar negativamente el precio de mercado y la negociabilidad de los Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda estarán efectivamente subordinados al endeudamiento de la Provincia garantizado mediante la cesión de Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales.

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones no garantizadas y con prioridad de pago de la Provincia. Parte del endeudamiento vigente de la Provincia se encuentra garantizado con pagos a los que la Provincia tiene derecho en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales (los “Pagos

por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales”). De los Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales correspondientes a la Provincia en 2024, aproximadamente el 0,70 % fue cedido en beneficio de sus acreedores.

Los términos y condiciones específicos de las garantías se establecen en cada instrumento de deuda. Véase *“Deuda del sector público – Compromiso de los ingresos por coparticipación tributaria”*. Según el instrumento de deuda, la Provincia puede garantizar sus obligaciones con Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales y adicionalmente a dicha garantía, puede haber autorizado al Gobierno Nacional a retener una parte de los Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales para cumplir los servicios de la deuda en virtud del título de deuda correspondiente. Los reclamos futuros de acreedores garantizados tendrán prioridad respecto de los reclamos de los titulares de Títulos de Deuda sobre los Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales cedidos a ellos.

El Contrato de Fideicomiso que rige los Títulos de Deuda contendrá determinados compromisos que, entre otras cosas, limitarán la capacidad de la Provincia de contraer endeudamiento o constituir gravámenes sobre sus activos. Sin embargo, estos compromisos están sujetos a excepciones y salvedades importantes. Cualquier endeudamiento futuro de la Provincia garantizado con Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales u otros activos tendrán, del mismo modo, prioridad de pago efectiva frente a los Títulos de Deuda, en la medida de dicha garantía.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas que le permitirán a la Provincia modificar las condiciones de pago de los Títulos de Deuda sin el consentimiento de todos los titulares.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas relacionadas con el voto de enmiendas, modificaciones y renunciaciones comúnmente a las que se refiere 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 otras condiciones de pago, sin su consentimiento.

DESTINO DE LOS FONDOS

El producido bruto de la venta de los Títulos de Deuda, una vez deducidas las comisiones y los gastos estimados de la oferta que nos corresponde pagar, será informado en el Aviso de Resultados. La Provincia pretende utilizar el producido neto para financiar proyectos de obras públicas conforme a la Ley Provincial N.º 14.409.

LA PROVINCIA DE SANTA FE

General

La Provincia es la tercera más populosa de conformidad con información del 2020 y la undécima más grande de las 24 provincias argentinas, con una superficie de 133.249,1 kilómetros cuadrados. Está ubicada en la parte centro este del país, al oeste del Río Paraná, que tiene una costa de aproximadamente 849 kilómetros, lo cual representa un tercio de la longitud total del cauce Paraná-Paraguay y conecta a la Provincia con el Mercosur. La Provincia goza de un clima templado, extensas zonas fértiles aptas para la cría de ganado y una amplia variedad de actividades agrícolas. La Provincia, que lidera la producción de lácteos entre las provincias argentinas, representa el 18,0% del total de la producción láctea total y el 39,5% del total de las instalaciones de producción láctea de la Argentina. La Provincia origina una parte significativa de los productos de fabricación de la Argentina relacionados con el sector agrícola y cuenta con una amplia gama de servicios (incluidos turismo, innovación científica y tecnológica, entre otros). La capital de la Provincia es la Ciudad de Santa Fe, y la ciudad de Rosario es uno de los principales centros de actividad económica de la Argentina.

Con aproximadamente 3.600 millones de habitantes según el Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas realizado en 2022, la población de la Provincia representa aproximadamente el 7,63% de la población total de la Argentina. Aproximadamente el 61% de la población de la Provincia está concentrada en las áreas del gran Rosario y Santa Fe. En otras ciudades importantes de la Provincia, tales como Reconquista, Rafaela y Venado Tuerto, la población oscila entre 80 mil y 100 mil habitantes por ciudad.

Marco constitucional y relación entre el gobierno nacional y el gobierno provincial

La Constitución Nacional de Argentina establece una división de poderes entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales. Cada provincia tiene su propia constitución, que establece su estructura de gobierno y prevé la elección de un gobernador y un vicegobernador, como también de los integrantes de la legislatura provincial. Las provincias tienen jurisdicción general sobre asuntos de interés puramente local o provincial, incluyendo, entre otros:

- salud y educación;
- policía y tribunales provinciales; y
- obtención de créditos, sujetos a mecanismos de control y aprobación del gobierno nacional.

La jurisdicción del Gobierno Nacional se limita a las cuestiones que le han sido expresamente delegadas por las provincias a través de la Constitución Nacional. Estas cuestiones son, entre otras:

- regulación del comercio y el transporte ,
- emisión de moneda ,
- regulación de los bancos y las actividades bancarias ,
- defensa nacional y relaciones exteriores, y
- Aduana y regulación del transporte marítimo y los puertos.

El Gobierno Nacional no garantiza ni es responsable de las obligaciones financieras de ninguna provincia.

De acuerdo con el sistema federal argentino, cada provincia es responsable de la prestación de servicios públicos y otras funciones dentro de su territorio que requieran gasto público, mientras que dependen principalmente de un sistema de recaudación fiscal centralizado administrado por el Gobierno Nacional como una fuente de ingresos públicos. Este sistema centralizado, denominado el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales se remonta a 1935, cuando las provincias acordaron delegar su facultad constitucional de recaudar ciertos impuestos al Gobierno Nacional, a cambio de la transferencia de una parte de los recursos tributarios recaudados. El Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos ha sido modificado en varias ocasiones, y en la actualidad los impuestos coparticipados son el impuesto a

las ganancias, impuesto al valor agregado, impuesto sobre las transacciones financieras y varios impuestos internos específicos sobre el consumo. Véase “*Finanzas del Sector Público – Principales fuentes de ingresos – Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales*”.

La Constitución Nacional Argentina fue reformada en 1994, conservó sus disposiciones principales e incorporó algunos cambios significativos. Entre las reformas introducidas en 1994, se estableció que el Gobierno Federal y los gobiernos provinciales debían aprobar un nuevo Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, basado en determinados criterios objetivos de distribución; sin embargo, ese acuerdo aún no ha sido alcanzado y no existe certeza respecto del momento en que ello ocurrirá.

Partidos políticos

Históricamente, los principales partidos políticos tradicionales fueron el Partido Justicialista (PJ) y la Unión Cívica Radical (UCR). En 2015, se formaron varias nuevas coaliciones, entre ellas “Cambiamos”, liderada por Mauricio Macri del partido PRO, quien asumió la presidencia de la Argentina ese mismo año. En las elecciones presidenciales de 2019, el candidato peronista Alberto Fernández resultó electo para el período 2019-2023. En las elecciones primarias de 2023, el partido “La Libertad Avanza”, liderado por Javier Milei, irrumpió en la escena política argentina y obtuvo los mejores resultados en la mayoría de las provincias.

En las elecciones generales, Sergio Massa (“Unión por la Patria”) fue el candidato más votado con el 36,8% de los sufragios, seguido por Javier Milei con el 30,0%, Patricia Bullrich con el 23,8%, Juan Schiaretti con el 6,7% y Myriam Bregman con el 2,7%. Dado que ningún candidato obtuvo el 45,0% de los votos ni alcanzó el 40,0% con una diferencia de 10 puntos porcentuales respecto del segundo candidato en las elecciones generales, Massa y Milei avanzaron a la segunda vuelta (*ballotage*). El 19 de noviembre de 2023, Javier Milei obtuvo más de 14 millones de votos, superando a Sergio Massa por 11 puntos porcentuales, y se convirtió en el actual Presidente de la República Argentina.

Gobierno provincial. Reforma constitucional

La Constitución de la Provincia (la “**Constitución Provincial**”) fue sancionada en 1856, en consonancia con los lineamientos de la Constitución Federal de 1853, y fue reformada en varias oportunidades conforme a los mecanismos de reforma total o parcial previstos en la propia Constitución, la última de las cuales fue realizada en 1962. Según lo dispuesto en la Constitución Provincial, el gobierno de la Provincia tiene responsabilidad general sobre el ejercicio de las funciones de la administración pública dentro del ámbito provincial, con excepción de aquellas funciones que hayan sido delegadas al gobierno federal o a los municipios dentro de la Provincia. Las reformas a la Constitución Provincial deben ser aprobadas por dos tercios de los miembros de la Cámara de Diputados Provincial y del Senado Provincial. Toda reforma debe ser realizada por una Convención Constituyente compuesta por representantes elegidos directamente por el pueblo, en un número igual al de los miembros del Poder Legislativo.

El 6 de diciembre de 2024, la Ley Provincial N.º 14.384 declaró la necesidad de reformar la Constitución Provincial. El 13 de abril de 2025 se celebraron las elecciones para la Convención Constituyente y resultaron electos 69 representantes: 33 por el partido “Unidos para Cambiar Santa Fe” (que además conduce el Poder Ejecutivo Provincial), 12 por “Más para Santa Fe”, diez por “La Libertad Avanza”, siete por “Somos Vida y Libertad”, cuatro por “Activemos” y tres por el “Frente de la Esperanza”. La Convención Constituyente fue convocada para comenzar sus sesiones el 14 de julio de 2025, y contará con un período de 40 días para desarrollar su labor, que podrá extenderse por hasta 20 días adicionales en función del progreso alcanzado.

La Convención Constituyente inició formalmente sus deliberaciones en la ciudad de Santa Fe el 14 de julio de 2025 y concluyó exitosamente sus tareas con la aprobación de la nueva Constitución Provincial el 10 de septiembre de 2025. La nueva Constitución Provincial fue aprobada con 52 votos a favor y 17 en contra y consta de 161 artículos distribuidos en cinco partes y 27 disposiciones transitorias, reemplazando a la Constitución de 1962. Según el presidente de la Convención, Felipe Michlig, el 93% de los artículos fueron aprobados por más de dos tercios de los convencionales, lo que demuestra una reforma con un consenso muy elevado.

La nueva Constitución Provincial introduce cambios significativos, entre ellos: (i) autorización de la reelección del gobernador por un período consecutivo adicional; (ii) límites a la reelección consecutiva de diputados, senadores, intendentes y concejales a un solo período; (iii) eliminación de la mayoría

automática de 28 bancas en la Cámara de Diputados, quedando ahora las 50 bancas distribuidas proporcionalmente; (iv) establecimiento del Ministerio Público como un nuevo poder autónomo integrado por el Ministerio Público de la Acusación y el Servicio Público Provincial de Defensa Penal; (v) incorporación de las disposiciones de “Ficha Limpia”, elevadas ahora a rango constitucional; (vi) establecimiento del equilibrio fiscal como principio constitucional; (vii) extensión del período de sesiones ordinarias del 15 de febrero al 30 de noviembre; y (viii) reconocimiento del principio de autonomía municipal.

La nueva Constitución Provincial fue jurada y promulgada el 13 de septiembre de 2025 y se encuentra vigente a la fecha de este Prospecto. Esta reforma constitucional constituye el primer cambio estructural exitoso de la Constitución Provincial desde 1962.

En virtud de la Constitución Provincial, el gobierno provincial se divide en tres ramas: el poder ejecutivo, el poder legislativo y el poder judicial.

Poder Ejecutivo

El Poder Ejecutivo está integrado por el Gobernador y el Vicegobernador, que son elegidos conjuntamente por un período de cuatro años, y una serie de ministerios y secretarías. Para que el Gobernador y el Vicegobernador puedan ser reelegidos deben dejar transcurrir un mandato fuera del cargo. El Gobernador tiene la facultad de designar y remover a los ministros y secretarios. El Gobernador designa también, sujeto a la aprobación del Senado provincial, al Fiscal de Estado y al Presidente del Tribunal de Cuentas, entre otros. El Gobernador también presenta el estado de las cuentas públicas del año fiscal anterior y los proyectos de ley de presupuesto ante el poder legislativo provincial.

El 10 de septiembre de 2023 se celebraron elecciones generales provinciales para la elección del Gobernador y Vicegobernador, así como de 19 senadores y 50 diputados provinciales para integrar la Legislatura Provincial. De acuerdo con el Sistema de Escrutinio Definitivo del Tribunal Electoral de la Provincia de Santa Fe, el partido “Unidos para Cambiar Santa Fe” resultó ganador con 1.031.974 de votos, lo que representa el 55,7% de los votos válidamente emitidos, seguido en segundo lugar por el partido “Juntos Avancemos”, que obtuvo 544.468 votos, equivalentes al 29,4% de los votos válidamente emitidos. En consecuencia, Nicolás Maximiliano Pullaro y Gisela Scaglia fueron electos Gobernador y Vicegobernadora de la Provincia, respectivamente. “Unidos para Cambiar Santa Fe” también se impuso en las elecciones de senadores y diputados provinciales, con el 20,4% de los votos válidamente emitidos, seguido en segundo lugar por “Juntos Avancemos”, con el 17,2%. “Unidos para Cambiar Santa Fe” es una alianza política provincial creada en 2023 como una coalición entre el Frente Progresista Cívico y Social y Cambiemos.

El Poder Ejecutivo desempeña sus funciones con la asistencia de once ministros, cada uno a cargo de los siguientes ministerios: Ministerio de Gobierno e Innovación Pública, Ministerio de Economía, Ministerio de Desarrollo Productivo, Ministerio de Justicia y Seguridad, Ministerio de Obras Públicas, Ministerio de Salud, Ministerio de Educación, Ministerio de Igualdad y Desarrollo Humano, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Ministerio de Cultura y Ministerio de Ambiente y Cambio Climático.

El Fiscal de Estado representa a la Provincia en cualquier juicio que pudiera afectar los activos de la Provincia y analiza y supervisa los aspectos jurídicos de las actividades del Poder Ejecutivo. Para poder aspirar a la designación, los candidatos a Fiscal de Estado deben cumplir con los mismos requisitos que se exigen para ser miembro de la Corte Suprema de la Provincia. El Fiscal de Estado es designado por el Gobernador y confirmado por la Asamblea Legislativa, cumple funciones por el mismo período que el Gobernador que lo designa, puede desempeñarse en el cargo durante varios períodos consecutivos, y puede ser removido de su cargo solamente por juicio político.

Poder Legislativo

El Poder Legislativo se compone de dos cuerpos: la Cámara de Senadores, integrada por 19 miembros, y la Cámara de Diputados, integrada por 50 miembros. El Vicegobernador se desempeña como Presidente del Senado y emite su voto en caso de empate. La Cámara de Diputados elige a su presidente entre sus integrantes. Los miembros de ambas cámaras son elegidos por voto popular para un mandato de cuatro años y pueden desempeñarse en su cargo durante varios mandatos consecutivos.

Tanto en la Cámara de Senadores Provincial como en la Cámara de Diputados, las decisiones son válidas si se encuentra presente la mitad más uno de sus miembros y se adoptan por mayoría de los

presentes, salvo en determinados asuntos específicos que requieren una mayoría especial. Entre otros, se requiere una mayoría especial de dos tercios del total de miembros de cada Cámara para: (i) aceptar la renuncia del Gobernador y del Vicegobernador o declarar su incapacidad física o mental permanente; (ii) establecer la división política de la Provincia; y (iii) sancionar la ley especial requerida para reformar la Constitución Provincial.

La siguiente tabla muestra, por partido político, la composición actual de la legislatura provincial a partir de las últimas elecciones de 2023.

Composición de la Cámara de Diputados

Partidos	Cantidad de bancas	%
Unidos para Cambiar Santa Fe	28	56,00%
Juntos Avancemos	9	18,00%
Inspirar	1	2,00%
Vida y Familia	1	2,00%
Somos Vida	5	10,00%
Frente Amplio por la Soberanía	3	6,00%
Unidad por Santa Fe	2	4,00%
Del Barrio para la Gente	1	2,00%
Total	50	100,00%

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Composición del Senado

Partidos	Cantidad de bancas	%
Unidos para Cambiar Santa Fe	13	68,42 %
Partido Justicialista BPJ	5	26,32 %
Unite	1	5,26 %
Total	19	100,00%

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El Poder Judicial de la Provincia se compone de tribunales de primera instancia, cámaras de apelaciones y la Corte Suprema de la Provincia, y tiene jurisdicción sobre cuestiones civiles, comerciales, administrativas, laborales, de familia y penales (salvo las cuestiones sometidas a la jurisdicción de los tribunales federales) dentro de la Provincia. El Gobernador designa a los jueces con la aprobación del poder legislativo. Los jueces pueden conservar su cargo hasta que cumplan 65 años y estén en condiciones de jubilarse, y solo pueden ser removidos mediante juicio político ante la Corte Suprema. Los jueces de la Corte Suprema pueden ser removidos solamente por juicio político ante la legislatura. El fuero federal del Poder Judicial de la Nación tiene jurisdicción en territorio provincial sobre asuntos federales.

El Poder Judicial también está compuesto por el Ministerio Público de la Acusación y el Servicio Público Provincial de la Defensa Penal.

Control externo

El Tribunal de Cuentas contemplado en la Constitución Provincial tiene a su cargo el sistema de control de la administración de la Provincia. El Tribunal de Cuentas analiza las cuentas de inversión y recaudación relacionadas con los ingresos públicos, tanto provinciales como municipales, los aprueba o los rechaza, y también responsabiliza a los funcionarios cuando corresponde.

El Tribunal de Cuentas está compuesto por cinco miembros con mandato por seis años, son elegidos por el poder ejecutivo con la aprobación de la Asamblea Legislativa y pueden ser removidos de su cargo solamente por juicio político.

Departamentos, municipios, y comunas

La Provincia está dividida en 19 departamentos, que se dividen en distritos, los cuales pueden ser municipios o comunas. Dentro de la Provincia, según datos del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas de 2022, existen 19 departamentos y 365 municipios y comunas. La administración general de cada municipio está a cargo de su Intendente, quien es elegido por voto popular por períodos de cuatro años. Además, cada municipio tiene su propia legislatura, el concejo municipal, que sanciona ordenanzas sobre cuestiones organizativas y técnicas relacionadas con la administración de cada municipio. Las comunas están gobernadas por una Comisión Comunal cuyos miembros son elegidos por los habitantes de cada comuna.

Cada municipalidad y comuna se encarga de la prestación de servicios básicos locales que son financiados en parte por los ingresos tributarios del municipio. La Provincia es responsable de la financiación de los servicios relacionados con salud, educación y seguridad.

Los municipios financian sus actividades mediante tasas cobradas por la prestación de servicios, tales como alumbrado público, inspecciones de higiene comercial y recolección de residuos, así como a través de los fondos transferidos por la Provincia en virtud de la Ley N.º 10.197, mediante la cual la Provincia adhirió al Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Esta ley establece el modo en que los recursos provenientes de la coparticipación federal son distribuidos entre los distintos municipios y comunas de la Provincia, conforme a lo dispuesto por la Ley N.º 7.457/75, modificada por la Ley N.º 8.437/79. Esa normativa dispone que, del total de fondos de coparticipación federal que recibe la Provincia, el 8% se distribuye entre los municipios, el 3% entre las comunas y el 3% restante se asigna a las ciudades de Rosario y Santa Fe, por tratarse de municipios de primera categoría. El 8% destinado a los municipios se distribuye del siguiente modo: 40% en función de la población, 30% según los recursos propios del municipio y 30% en partes iguales. El 3% destinado a las comunas se distribuye de la siguiente forma: 80% en función de la población y 20% en partes iguales. Para el 3% destinado a las ciudades de Rosario y Santa Fe, como municipios de primera categoría, se aplican los mismos porcentajes establecidos para la distribución del 8%.

En las elecciones de 2023, fueron electos intendentes del partido político “Unidos para Cambiar Santa Fe” en 29 municipios de la provincia, mientras que diez corresponden a “Juntos Avancemos” y siete a otros partidos políticos.

LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

Introducción

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

Durante el período 2019–2022, la economía de la Provincia registró un crecimiento promedio real del 0,6% en su Producto Bruto Geográfico (“PBG”) provincial, a pesar del creciente enfriamiento económico de la región provocado por el brote de la pandemia de COVID-19 y sus efectos negativos en la economía global. En ese período, se observó un crecimiento dispar entre los distintos sectores que integran el PBG, y los sectores de minería, electricidad, gas, y agua presentaron el menor aporte al crecimiento.

En 2020, el PBG de la Provincia disminuyó un 6,3% en términos reales, principalmente como consecuencia del impacto de la pandemia mundial de COVID-19 y de las medidas que implicaron la suspensión de algunas actividades o restricciones a su funcionamiento normal. Además, el sector agropecuario se vio afectado por una mala cosecha en comparación con años anteriores. En el caso de la industria petrolera, se redujeron las actividades de exploración y producción de petróleo. En 2021, el PBG de la Provincia aumentó un 10,0% en términos reales como resultado de la reactivación económica, tras la liberalización progresiva y el reinicio de las actividades productivas. Posteriormente, en 2022, el PBG registró una caída del 0,1% en términos reales, como consecuencia de una contracción real del 2,7% en el sector productor de bienes, y las actividades de agricultura, ganadería, caza y silvicultura fueron las que más contribuyeron a este resultado negativo. Por su parte, el sector productor de servicios mostró un crecimiento real del 2,0%, atribuible principalmente al comercio, y en menor medida, al aporte positivo de los sectores de la industria manufacturera y la construcción, parcialmente compensado por una disminución en la intermediación financiera.

Durante el año 2023, la economía provincial experimentó una marcada contracción, reflejada en una caída del 7,3% del PBG de la Provincia. El principal factor que contribuyó a esta retracción fue la sequía histórica ocurrida durante el año, que implicó una disminución del 27,5% en el sector de agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Esta situación a su vez generó una contracción en otros sectores clave de la economía provincial, tales como la industria manufacturera (con una caída del 11,7%), y el transporte, almacenamiento y comunicaciones (con una caída del 9,6%).

Sin embargo, en 2024, la economía provincial registró una recuperación del 4,1% en su PBI. Entre los sectores de mayor peso en la estructura económica de la Provincia, agricultura, ganadería, caza y silvicultura creció un 57,9%, la industria manufacturera un 4,5%, mientras que el sector comercio sufrió una caída del 8,3%.

Producto Bruto Interno 2023-2024

La siguiente tabla muestra el desglose del Producto Bruto Interno (el “PBI”) nacional para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2024.

PBI nacional por sector 2023-2024⁽¹⁾ (en miles de pesos, a precios constantes de 2004)

Producto Bruto Interno 2023-2024

La siguiente tabla muestra el desglose del PBI nacional para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2024.

PBI nacional por sector 2023-2024⁽¹⁾ (en miles de pesos, a precios constantes de 2004)

	2023 ⁽²⁾	Al 31 de diciembre de 2024 ⁽²⁾	Variación
Producción primaria:			
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	36.738	48.591	32,26%
Pesca y otros servicios relacionados.....	2.304	2.477	7,51%
Minería, petróleo y gas.....	25.735	27.649	7,44%

	Al 31 de diciembre de		
	2023 ⁽²⁾	2024 ⁽²⁾	Variación
Total producción primaria	64.776	78.716	21,52%
Producción secundaria			
Industria manufacturera.....	118.789	108.319	(8,81)%
Electricidad, gas y agua.....	12.933	12.937	0,03%
Construcción	22.673	18.700	(17,52)%
Total producción secundaria	154.395	139.955	(9,35)%
Servicios:			
Actividades inmobiliarias y empresariales	81.662	81.418	(0,30)%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	53.995	54.415	0,78%
Comercio al por mayor y al por menor.....	95.962	89.088	(7,16)%
Educación.....	29.099	29.371	0,93%
Servicios sociales y de salud	24.583	24.534	(0,20)%
Servicios comunitarios, sociales y personales y servicios domésticos	20.272	19.738	(2,63)%
Administración pública, defensa y seguridad social.....	35.713	35.389	(0,91)%
Intermediación financiera y seguros.....	24.542	23.399	(4,66)%
Servicios de hotelería y gastronomía.....	10.631	11.191	5,27%
Total servicios	376.459	368.542	(2,10)%
Impuesto a los productos neto de subsidios	56.943	58.569	2,86%
Impuesto al valor agregado	57.070	55.222	(3,24)%
Aranceles a la importación	8.125	7.124	(12,32)%
Total PBI	717.769,48	708.130,34	(1,34)%

(1) A precios de productor, no incluye impuestos al valor agregado e impuestos a la importación.

(2) Datos preliminares publicados en el Informe Revisado del INDEC de 2024.

Fuente: INDEC.

Producto Bruto Geográfico 2019-2024

El PBG de la Provincia es calculado por la Dirección Provincial de Estadística y Censos, siguiendo una metodología significativamente similar a la utilizada por el Gobierno Federal (INDEC) para calcular el PBI de la Argentina. Sin embargo, el PBI de Argentina puede no ser comparable con el PBG de la Provincia debido a ciertas diferencias metodológicas.

La economía de la Provincia ha estado tradicionalmente más expuesta a las fluctuaciones del tipo de cambio real que la economía de la Argentina en su conjunto. Como resultado, si bien las tendencias económicas de la Provincia generalmente siguen las de la Argentina, los cambios en el PBG de la Provincia tienden a registrar fluctuaciones más acentuadas frente a aumentos o disminuciones del PBI nacional.

El cuadro a continuación expuesto describe la evolución del PBG real desde 2019 a 2024:

Producto Bruto Geográfico de la Provincia (2019–2023)

	2019	2020	2021	2022 ⁽¹⁾	2023 ⁽¹⁾
PBG (en millones, a precios constantes de 1993).....	ARS 59.864,35	ARS 56.069,81	ARS 61.725,82	ARS 61.579,32	ARS 57.100,83
Crecimiento del PBG real.....	(0,95) %	(6,34) %	10,09 %	(0,24) %	(7,27) %
Crecimiento del PBI nacional real (a precios constantes de 2004).....	(2,00) %	(9,90) %	10,44 %	6,02 %	(1,86) %
Población (habitantes) ⁽¹⁾	3.509.113	3.536.418	3.563.390	3.544.908	3.616.227
PBI real per cápita (a precios constantes de 1993).....	ARS 17.059,68	ARS 15.854,97	ARS 17.22,22	ARS 17.371,20	ARS 15.790,17

(1) Información preliminar.

Fuente: Instituto Provincial de Estadística y Censos; INDEC.

Principales sectores de la economía

Históricamente, la economía de la Provincia ha representado entre el 9,2% y el 10,7% del total de la economía argentina, de acuerdo a los datos del Instituto Provincial de Estadística y Censos (“IPEC”) de

la Provincia de Santa Fe. La diversificación de la economía mantuvo su resiliencia en los últimos años, a pesar de que el PBG de la Provincia disminuyó un (0,2)% en 2022 y (7,3)% en 2023.

Los sectores económicos más importantes de economía de la Provincia para el período 2019-2024 (como porcentaje del PBG total de la Provincia) fueron los siguientes:

- industria manufacturera (26,4%);
- comercio al por menor y al por mayor (23,2%);
- agricultura, ganadería, caza y silvicultura (12,0%);
- servicios inmobiliarios y empresariales (8,0%);
- transporte, almacenamiento y comunicaciones (7,0%);
- educación, servicios sociales y de salud (6,0%);
- intermediación financiera y seguros (4,4%); y
- servicios de hotelería y gastronomía (0,9%).

El cuadro que se expone a continuación detalla la evolución del PBG real de la Provincia por sector entre el 2019 y el 2024:

Producto bruto geográfico por sector 2019-2023⁽¹⁾
(en miles de pesos, a precios constantes de 2004)

	2019		2020		2021		2022		2023		2024	
	Pesos	Variación	Pesos	Variación	Pesos	Variación	Pesos	Variación	Pesos	Variación	Pesos	Variación
Producción primaria:												
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura.....	8.264.645,16	20,41 %	8.284.616,53	0,24 %	8.567.483,46	3,41 %	7.355.696,71	(14,14) %	5.259.911,69	(28,49) %	8.303.568,49	57,87%
Pesca y otros servicios relacionados.....	3.236,19	26,67 %	2.427,05	(25,00) %	1.751,31	(27,84) %	1.013,43	(42,13) %	894,65	(11,72) %	1.193,61	33,42 %
Minería y explotación de canteras.....	51.726,69	29,24 %	44.069,06	(14,80) %	51.746,11	17,42 %	49.600,93	(4,15) %	44.658,53	(9,96) %	35.807,35	(19,82) %
Total producción primaria.....	8.319.608,05	20,46 %	8.331.112,64	0,14 %	8.620.980,88	3,48 %	7.406.311,07	(14,09) %	5.305.464,88	(28,37) %	8.340.569,45	57,21 %
Producción secundaria:												
Industria manufacturera.....	15.966.342,15	(2,63) %	14.579.440,58	(8,69) %	16.311.706,91	11,88 %	16.616.346,29	1,87 %	14.834.788,62	(10,72) %	15.496.128,89	4,46 %
Electricidad, gas y agua.....	984.363,57	(10,81) %	1.005.604,86	2,16 %	1.050.306,85	4,45 %	1.053.951,13	0,35 %	996.358,30	(5,46) %	1.017.392,78	2,11 %
Construcción.....	2.547.817,05	(5,81) %	1.884.843,21	(26,02) %	2.108.583,13	11,87 %	2.248.210,66	6,62 %	2.281.661,21	1,49 %	1.943.841,18	(14,81) %
Total producción secundaria.....	19.498.522,77	(3,5) %	17.469.888,65	(10,40) %	19.470.597,48	11,45 %	19.918.508,08	2,30 %	18.112.807,83	(9,07) %	18.457.362,85	1,90 %
Servicios:												
Actividades inmobiliarias y empresariales.....	4.476.543,76	(4,41) %	4.413.476,74	(1,41) %	4.641.777,94	5,17 %	4.824.884,45	3,94 %	4.926.555,71	2,11 %	5.009.136,17	1,68 %
Transporte, almacenamiento y comunicaciones.....	4.907.551,61	(1,04) %	4.197.217,11	(14,47) %	4.261.868,80	1,54 %	4.133.852,60	(3,00) %	3.736.895,49	(9,60) %	3.773.999,86	0,99 %
Comercio al por mayor y al por menor.....	13.095.006,89	(5,35) %	12.827.053,13	(2,05) %	14.287.407,93	11,38 %	14.970.566,70	4,78 %	14.256.797,75	(4,77) %	13.067.061,25	(8,35) %
Educación.....	1.697.994,54	1,06 %	1.648.934,55	(2,89) %	1.728.882,42	4,85 %	1.725.114,85	(0,22) %	1.761.066,68	2,08 %	1.770.148,48	0,52 %
Servicios sociales y de salud.....	1.705.349,78	1,18 %	1.286.067,54	(24,59) %	1.921.899,55	49,44 %	1.959.648,13	1,96 %	1.966.554,75	0,35 %	2.023.900,00	2,92 %
Servicios comunitarios, sociales y personales y servicios domésticos.....	1.575.135,23	(2,22) %	1.180.226,39	(25,07) %	1.382.977,85	17,18 %	1.432.373,79	3,57 %	1.478.856,35	3,25 %	1.425.990,22	(3,57) %
Administración pública y defensa, planes de seguridad social obligatorios.....	1.764.848,31	0,81 %	1.487.599,94	(15,71) %	1.793.692,80	20,58 %	1.790.138,22	(0,20) %	1.838.311,02	2,69 %	1.895.105,76	3,09 %
Intermediación financiera y seguros.....	1.979.616,18	(12,41) %	2.573.205,38	29,99 %	2.912.000,95	13,17 %	2.593.243,89	(10,95) %	2.839.109,52	9,48 %	2.809.865,60	(1,03) %
Servicios de hotelería y gastronomía.....	582.990,22	(1,19) %	427.169,82	(26,73) %	445.651,75	4,33 %	537.830,69	20,68 %	577.707,63	7,41 %	544.589,36	(5,73) %
Otros servicios.....	261.178,18	(3,13) %	227.849,54	(12,76) %	258.088,45	13,27 %	286.849,03	11,14 %	300.699,45	4,83 %	296.725,42	(1,32) %
Total servicios.....	32.046.214,71	(3,83) %	30.268.800,12	(5,55) %	33.634.242,37	11,12 %	34.254.502,33	1,84 %	33.682.554,34	(1,67) %	32.616.522,12	(3,16) %
Total PBG.....	59.864.345,53	(0,95) %	56.069.801,41	(6,34) %	61.725.820,74	10,09 %	61.579.321,49	(0,24) %	57.100.827,05	(7,27) %	59.414.454,42	4,05 %

(1) Para la estimación del PBG de la Provincia basado en la serie 2004, se considera la producción valuada a precios básicos (IPEC).

(2) Información preliminar.

Fuente: Instituto Provincial de Estadística y Censos; INDEC.

El sector de pesca y otros servicios relacionados registró una fuerte caída del 72,4% entre 2019 y 2023, pero registró un aumento del 33,4% en 2024. Por su parte, el sector de explotación de minas y canteras se contrajo un 14,8% en 2020, creció un 17,4% en 2021, y luego se contrajo en un 4,2%, 10% y 19,8% en 2022, 2023 y 2024, respectivamente.

En 2013, el INDEC modificó la metodología y año base para el cálculo del PBI nacional partiendo de precios constantes de 1993 hasta precios constantes de 2004.

El cuadro siguiente muestra la evolución de la participación del PBG en el PBI del país por sector económico desde 2020 a 2023, a precios constantes de 2004:

Participación del PBG en el PBI nacional por sector entre 2020-2023⁽¹⁾
(en miles de pesos, a precios constantes de 2004)

Sector	2020			2021			Al 31 de diciembre de 2022			2023			2024		
	PBG	PBI	PBG/PBI	PBG	PBI	PBG/PBI	PBG	PBI	PBG/PBI	PBG	PBI	PBG/PBI	PBG	PBI	PBG/PBI
Producción primaria															
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	8.284,62	50.118,76	16,53 %	8.567,48	50.706,02	16,90 %	7.355,70	48.480,41	15,17 %	5.259,91	36.737,58	14,32 %	8.303,57	8.284,62	50.118,76
Pesca y otros servicios relacionados	2,43	2.017,20	0,12 %	1,75	2.401,76	0,07 %	1,01	2.458,78	0,04 %	0,89	2.303,86	0,04 %	1,19	2,43	2.017,20
Minería, petróleo y gas	44,07	19.322,62	0,23 %	51,75	21.148,70	0,24 %	49,60	23.751,64	0,21 %	44,66	25.734,55	0,17 %	35,81	44,07	19.322,62
Total producción primaria	8.331,12	71.458,58	11,66 %	8.620,98	74.256,48	11,61 %	7.406,51	74.690,83	9,92 %	5.305,42	64.776,01	8,19 %	8.340,57	8.331,12	71.458,58
Producción secundaria															
Industria manufacturera	14.579,44	100.012,85	14,58 %	16.311,71	115.784,76	14,09 %	16.616,35	121.258,57	13,70 %	14.834,79	118.789,35	12,49 %	15.496,13	14.579,44	100.012,85
Construcción	1.884,84	16.435,06	11,47 %	2.108,58	21.210,26	9,94 %	2.248,21	22.468,64	10,01 %	2.281,66	22.672,84	10,06 %	1.943,84	1.884,84	16.435,06
Electricidad, gas y agua	1.005,60	12.281,78	8,19 %	1.050,31	12.683,67	8,28 %	1.053,95	13.023,60	8,09 %	996,36	12.933,35	7,70 %	1.017,39	1.005,60	12.281,78
Total producción secundaria	17.469,88	128.729,69	13,57 %	19.470,60	149.678,70	13,01 %	19.918,51	156.750,81	12,71 %	18.112,81	154.395,54	11,73 %	18.457,36	17.469,88	128.729,69
Servicios															
Actividades inmobiliarias y empresariales	4.413,48	70.369,14	6,27 %	4.641,77	76.616,28	6,06 %	4.824,88	80.408,31	6,00 %	4.926,56	81.662,44	6,03 %	5.009,14	4.413,48	70.369,14
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.197,22	47.111,27	8,91 %	4.261,87	50.415,22	8,45 %	4.133,85	54.409,56	7,60 %	3.736,90	53.995,44	6,92 %	3.774,00	4.197,22	47.111,27
Comercio al por mayor y al por menor	12.827,05	79.590,94	16,12 %	14.287,41	90.360,25	15,81 %	14.970,57	95.781,88	15,63 %	14.256,80	95.962,30	14,86 %	13.067,06	12.827,05	79.590,94
Educación, servicios sociales y de salud	2.935,00	47.898,27	6,13 %	3.650,79	51.168,54	7,13 %	3.684,76	52.640,08	7,00 %	3.727,62	53.681,74	6,94 %	3.794,05	2.935,00	47.898,27
Administración pública y seguridad social	1.487,60	31.076,77	4,79 %	1.793,69	32.752,56	5,48 %	1.790,14	34.935,89	5,13 %	1.838,31	35.712,86	5,15 %	1.895,11	1.487,60	31.076,77
Intermediación financiera y seguros	2.573,21	25.106,08	10,25 %	2.912,00	25.246,44	11,53 %	2.593,24	25.269,56	10,26 %	2.839,11	24.542,20	11,57 %	2.809,87	2.573,21	25.106,08
Servicios de hotelería y gastronómica	427,17	5.850,20	7,30 %	445,65	7.497,59	5,94 %	537,83	10.043,71	5,35 %	577,71	10.630,67	5,43 %	544,58	427,17	5.850,20
Otros servicios	1.408,08	14.501,29	9,71 %	1.641,07	18.262,41	8,99 %	1.719,22	19.885,45	8,65 %	1.779,56	20.271,88	8,78 %	1.722,71	1.408,08	14.501,29
Total servicios	30.268,81	321.503,97	9,41 %	33.634,25	352.319,29	9,55 %	34.254,49	373.374,44	9,17 %	33.682,57	376.459,53	8,95 %	32.616,52	30.268,81	321.503,97
Total Producto Bruto	56.069,81	521.692,25	10,75 %	61.725,83	576.254,46	10,71 %	61.579,51	604.816,08	10,18 %	57.100,80	595.631,08	9,59 %	59.414,45	56.069,81	521.692,25

(1) Para la estimación del PBG de la Provincia basado en la serie 2004, se considera la producción valuada a precios básicos (IPEC). La información del PBI Nacional por Sector contenida en esta tabla se calcula sobre la base del valor agregado bruto de la producción.

Fuente: Instituto Provincial de Estadística y Censos; Ministerio de Economía de la Provincia.

PBG real por sector

Con base en la información correspondiente a 2024, el sector manufacturero es el más relevante de la Provincia, representando el 26,08% del PBI provincial, seguido de cerca por el sector de comercio mayorista y minorista, que representa el 21,99% del PBI provincial. El sector de agricultura, ganadería, caza y silvicultura se ubica en tercer lugar, con una participación del 13,98% del PBI de la Provincia.

Durante el período 2019–2024, el sector pesquero fue el de menor contribución al PBI provincial, mientras que la industria manufacturera fue la de mayor aporte a la economía general de la Provincia.

Antecedentes metodológicos

El análisis del PBI provincial se basa en datos desagregados a precios constantes de 2004 provistos por el Instituto Provincial de Estadística y Censos (IPEC) de Santa Fe. Las estimaciones corresponden al valor agregado bruto por sector económico, considerando el cierre estadístico al 31 de diciembre de cada año. Los valores para los años 2021 a 2024 son provisionales, basados en la información disponible.

El PBI provincial total se obtiene como la suma del valor agregado de los tres grandes sectores: producción primaria, producción secundaria y servicios. A partir de dichos datos se calculan las variaciones interanuales y acumuladas, así como la participación sectorial (porcentaje de cada actividad) para el período 2019–2024.

De acuerdo con la información obtenida a diciembre de 2024, en 2019 el PBI real de la Provincia fue de \$59.864.345,53 millones (a precios constantes de 2004). La pandemia de COVID-19 provocó posteriormente una contracción significativa: en 2020, el PBI cayó aproximadamente un 6,3% respecto de 2019, ubicándose en \$56.069.801,41 millones. En 2021, la economía se recuperó de manera marcada, con un PBI que ascendió a \$61.725.820,73 millones (10,1% interanual), superando incluso el valor prepandemia.

En 2022, la economía provincial registró una caída prácticamente nula del 0,2%. En 2023, el PBI continuó disminuyendo, cerrando en \$57.100.827,04 millones, lo que implica una caída interanual del 7,3%. En 2024, la economía provincial registró una recuperación, con un PBI que aumentó a \$59.414.454,41 millones, un 4,1% interanual.

En términos acumulados, el nivel general de actividad provincial en 2024 se ubicó muy cerca de recuperar el nivel de PBI registrado en 2019, alcanzando un 0,75% por debajo de dicho nivel.

Producción primaria

Agricultura, ganadería, caza y silvicultura

La agricultura y la ganadería explican la mayor parte de la producción total de la Provincia. Entre los productos agrícolas más destacados de la Provincia se encuentran las oleaginosas, la soja y los cereales. El maíz es el cereal de mayor producción. De acuerdo con el Ministerio de Economía de la Nación, la Provincia es el tercer productor de soja y cereales, y de acuerdo con el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (“SENASA”), uno de los mayores productores de ganadería de la Argentina.

El sector primario mostró un avance moderado en 2021 respecto de 2020, pero luego experimentó caídas en los dos años siguientes debido a factores climáticos, como la sequía severa sufrida por la Provincia, y a la volatilidad en los mercados internacionales. En 2024, el sector registró una recuperación, con un crecimiento interanual del 14,4%. En términos generales, la participación promedio del sector primario en el PBI provincial fue del 13,8% en 2019, aumentando al 14,0% en 2024 como consecuencia del mayor peso relativo de la agricultura.

La producción primaria total (agricultura, pesca y minería) se mantuvo relativamente estable en 2020, con un leve incremento del 0,1% respecto de 2019, y volvió a expandirse un 3,5% en 2021. Entre 2022 y 2023, la tendencia fue descendente, con caídas del 14,1% en 2022 y del 28,4% en 2023. Sin embargo, en 2024 el sector se recuperó en un 57,2%, reflejo las mejores condiciones climáticas frente a la sequía extrema del año anterior.

El sector de agricultura, ganadería, caza y silvicultura registró un aumento del 0,2% en 2020 y del 3,4% en 2021, pero cayó un 14,1% en 2022 y nuevamente un 28,5% en 2023. En términos acumulados, la agricultura ha aumentado levemente un 0,47% desde 2019.

Tras la recuperación macroeconómica observada en 2021 y principios de 2022, la Provincia comenzó a experimentar los efectos adversos de una sequía aguda y prolongada a partir de fines de 2022 y durante todo 2023, afectando particularmente al sector de agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Los tres principales cultivos de la Provincia —trigo, soja y maíz— sufrieron pérdidas extraordinarias durante la campaña 2022/23, con caídas en la producción del 61,2%, 53,7% y 51,9%, respectivamente. No obstante, en la campaña 2023/24, la producción aumentó un 42,4%, 181,9% y 143,2%, respectivamente.

El sector de pesca y servicios relacionados cayó drásticamente un 63,1% entre 2019 y 2024. Por su parte, la explotación de minas y canteras cayó un 14,8% en 2020, pero creció un 17,4% en 2021. Entre 2022 y 2024, la actividad minera volvió a descender un 4,1%, 10,0% y 19,8%, respectivamente, acumulando una caída neta del 30,8% en el período 2019–2024.

Producción secundaria

La producción secundaria mostró un ciclo de recuperación parcial después de la pandemia. En 2020 cayó un 10,4%, luego creció un 11,5% en 2021 y un 2,3% en 2022, mientras que en 2023 volvió a disminuir un 9,1% y aumentó un 1,9% en 2024. Entre 2019 y 2024, el valor agregado secundario registró una caída acumulada del 5,3%.

En términos de participación en el PBI provincial, entre 2019 y 2024 la industria manufacturera representó en promedio el 26,4% del PBI provincial, mientras que electricidad, gas y agua aportaron un 1,7% y la construcción un 3,6%. En 2024, la manufactura representó el 26,1% del PBI provincial (reflejando el menor impacto de este sector tras su histórica contracción), y la construcción representó el 3,3%.

Industria manufacturera

El sector manufacturero de la Provincia ha sido históricamente uno de los mayores contribuyentes al PBI provincial. Entre los productos manufacturados se incluyen derivados del petróleo, productos lácteos, cueros, cereales y alimentos, acero, productos químicos, maquinaria eléctrica, automóviles y electrodomésticos. La Provincia es líder en producción de lácteos entre las provincias argentinas, concentrando el 18,0% de la producción total y el 39,5% de los establecimientos lácteos del país.

Entre 2019 y 2024, este sector representó, en promedio, el 26,2% del PBI provincial. Tras una caída del 8,7% en 2020 debido a la disminución de la demanda por las restricciones de la pandemia, la manufactura se recuperó un 11,9% en 2021. En 2022 volvió a crecer moderadamente (1,9%), pero en 2023 sufrió una caída del 10,7%, reflejando el impacto más amplio de la sequía sobre ramas industriales estrechamente vinculadas a la producción primaria. En 2024, el sector mostró un aumento del 4,5%.

El sector de elaboración de alimentos y bebidas —que representa aproximadamente el 59,2% del valor agregado industrial de la Provincia— aumentó un 1,0% en 2022, pero experimentó una fuerte caída del 13,3% en 2023. Dentro de este sector, el retroceso más significativo se registró en la producción de aceites y grasas vegetales, una actividad directamente asociada a la dinámica agrícola y de gran peso en la producción industrial provincial. En 2024, este subsector aumentó un 23,1% interanual.

Otros sectores clave también revirtieron su desempeño en 2023 tras fuertes incrementos en el año previo. La fabricación de productos metálicos creció un 13,5% en 2022, pero cayó un 9,0% en 2023. La fabricación de maquinaria y equipo —particularmente maquinaria agrícola— aumentó un 5,5% en 2022 y luego descendió un 17,6% en 2023. De igual modo, el sector de vehículos automotores, remolques y semirremolques creció un 1,6% en 2022 y cayó un 12,5% en 2023. Estas dos últimas actividades, pertenecientes a la industria metalmecánica de la Provincia, están estrechamente vinculadas a la cadena agroindustrial y tienen un papel relevante en la producción industrial provincial. En 2024, el desempeño de estos tres subsectores fue mixto, registrándose variaciones de 2,3%, -12,5% y -5,5%, respectivamente.

En términos acumulados, la industria manufacturera registró una caída del 2,9% entre 2019 y 2024.

Electricidad, gas, y agua

En 2020 y 2021, el sector de electricidad, gas y agua creció aproximadamente un 2,2% y un 4,4%, respectivamente, impulsado principalmente por el buen desempeño de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica (que aumentó un 5,1% en 2020 y un 4,2% en 2021), así como por la recuperación de las actividades vinculadas al gas en 2021, que revirtieron la contracción observada el año anterior. Sin embargo, la actividad se mantuvo prácticamente estable en 2022 (0,3%) y cayó un 5,5% en

2023, debido principalmente a las disminuciones en generación, transmisión y distribución de electricidad ((6,4)%) y en la fabricación y distribución de gas ((6,3)%). En 2024, el sector creció un 2,1%. En términos acumulados, el sector registró un incremento neto del 3,4% entre 2019 y 2024.

Construcción

El sector de la construcción sufrió una fuerte contracción en 2020 debido a la pandemia, con una caída del 26,0% como consecuencia del freno generalizado de la actividad, pero luego mostró una recuperación marcada. Este sector creció un 11,9% en 2021 y un 6,6% en 2022, impulsado principalmente por la reactivación de obras. En 2023, volvió a aumentar un 1,5%, motorizado sobre todo por obras de infraestructura pública, y en 2024 registró una disminución del 14,8%.

Servicios

El sector de servicios representó la mayor participación en la economía de la Provincia y exhibió dinámicas heterogéneas según la actividad. Este sector abarca la prestación de una amplia variedad de servicios tanto a empresas como a particulares, incluyendo operaciones inmobiliarias comerciales, alquiler de maquinaria y equipos, servicios de tecnología de la información, investigación y desarrollo, publicidad, servicios de arquitectura e ingeniería y otros servicios empresariales y profesionales.

En 2020, el impacto de la pandemia sobre el sector servicios fue severo en muchas áreas, pero la recuperación fue sólida en 2021, con un crecimiento especialmente fuerte en salud, finanzas y ciertos servicios personales. En 2022, la mayoría de las actividades continuaron expandiéndose de manera moderada, mientras que en 2023 y 2024 el sector registró leves descensos debido a caídas en otros sectores clave como comercio y transporte, respectivamente.

En términos generales, el sector servicios cayó un 5,5% en 2020 pero aumentó un 11,1% en 2021. En 2022 continuó creciendo, registrando una expansión del 1,8%, para luego contraerse un 1,7% en 2023 y nuevamente un 3,2% en 2024. Así, el valor agregado de los servicios mostró un incremento acumulado del 1,8% en el período 2019–2024.

A continuación, se detallan los principales sectores:

- *Comercio mayorista y minorista*: este sector cayó un 2,0% en 2020, creció un 11,4% en 2021 y un 4,8% en 2022, pero volvió a disminuir un 4,8% en 2023 y un 8,3% en 2024. En términos acumulados, registró una caída del 0,2% en 2019–2024.

- *Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler*: este sector cayó un 1,4% en 2020, y luego creció un 5,2% en 2021, un 3,9% en 2022, un 2,1% en 2023 y un 1,7% en 2024, acumulando un aumento del 11,9% en 2019–2024.

- *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*: sufrió una fuerte caída del 14,5% en 2020, un leve repunte del 1,5% en 2021, nuevas bajas del 3,0% en 2022 y del 9,6% en 2023, y un aumento del 1,0% en 2024.

- *Intermediación financiera*: fue uno de los pocos sectores con fuertes incrementos en 2020 (30,0%). La tendencia continuó en 2021 (13,2%), pero en 2022 cayó un 10,9%, para luego recuperarse un 9,5% en 2023. En 2024 disminuyó un 1,0%.

- *Salud y servicios sociales*: registró una fuerte caída del 24,6% en 2020, seguida de un rebote del 49,4% en 2021. Luego creció un 2,0% en 2022, un 0,4% en 2023 y un 2,9% en 2024.

- *Administración pública y defensa*: cayó un 15,7% en 2020, creció un 20,6% en 2021, disminuyó un 0,2% en 2022 y aumentó un 2,7% en 2023 y un 3,1% en 2024.

- *Educación*: este sector cayó un 2,9% en 2020, creció un 4,8% en 2021, cayó un 0,2% en 2022 y aumentó un 2,1% en 2023 y un 0,5% en 2024.

- *Otras actividades comunitarias, sociales y personales*: este sector cayó un 25,1% en 2020, luego creció un 17,2% en 2021, un 3,6% en 2022 y un 3,2% en 2023. En 2024 cayó un 3,6%.

• *Hoteles y restaurantes*: tras una caída del 26,7% en 2020, este sector repuntó un 4,3% en 2021 y registró aumentos significativos del 20,7% en 2022 y del 7,4% en 2023. En 2024 cayó un 5,7%.

• *Hogares con servicio doméstico*: este sector cayó un 12,8% en 2020, aumentó un 13,3% en 2021, un 11,1% en 2022 y un 4,8% en 2023. En 2024 registró una caída del 1,3%.

Entre 2019 y 2024, el PBI provincial mostró un impacto marcado de la pandemia en 2020, una recuperación en 2021, y posteriores caídas en 2022 y 2023, para luego exhibir una recuperación en 2024. Sin embargo, cada sector reaccionó de forma diferente: la industria y el comercio continuaron siendo motores económicos, la construcción repuntó tras 2020 pero luego se estabilizó, y la agricultura sufrió caídas significativas en los últimos años. En síntesis, la estructura del PBI provincial refleja actualmente un predominio del sector servicios y la industria, con una presencia menor del sector primario.

Puertos

Los puertos de la Provincia a lo largo de las costas del Río Paraná desempeñan un papel importante en la economía de la Argentina. En 2024, las exportaciones totales argentinas ascendieron a USD 79,7 mil millones, de los cuales más de un tercio, o USD 28,4 mil millones, fueron embarcados a través de los puertos de la Provincia. En 2024, el 68,6% de los principales cereales comercializados al exterior (maíz y trigo) y el 96,1% de los productos derivados de la molinería (harina y pellets de soja, aceite de soja y aceite de girasol) exportados desde Argentina se transportaron a través de los puertos de la provincia. En 2023, el complejo portuario del Gran Rosario fue el tercer complejo portuario más grande del mundo en términos de volumen de oleaginosas, cereales y subproductos.

Exportaciones originadas en la Provincia

En Argentina, el INDEC es el organismo encargado de reunir y publicar la información sobre exportaciones, utilizando principalmente los datos recabados con relación a la emisión de permisos de embarque provenientes de la Dirección General de Aduanas de Argentina. Desde 1995, también se han ido recopilando datos de exportaciones con respecto a bienes que no requieren dichos permisos, tales como la energía. Las exportaciones provinciales incluyen todas aquellas exportaciones de bienes producidos dentro del territorio de la Provincia, ya sean extraídos, cosechados o recolectados, y aquellos productos que han sido elaborados o armados íntegramente dentro de la Provincia, incluidos aquellos productos elaborados enteramente a partir de materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados en la Provincia en diferentes productos (según clasificación de las normas del Mercosur).

El INDEC informa una estimación de las exportaciones provinciales de productos agrícolas en función de las áreas plantadas dentro de cada provincia, a fin de evaluar la producción provincial individual para exportación. Este método no toma en cuenta el origen del agente de exportación, que puede consolidar exportaciones de varias provincias.

Según la información sobre exportaciones de productos de la Provincia publicada por el INDEC, la Provincia exportó USD 14,73 mil millones durante 2024, lo que representa un incremento del 26,9% con respecto a 2023, equivalente al 18,5% del total de exportaciones de Argentina y al 25,9% del total regional (que incluye las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos, La Pampa, Santa Fe y la Ciudad de Buenos Aires). Las ventas de residuos y desperdicios de la industria alimentaria (principalmente subproductos del aceite de soja) alcanzaron los USD 6,125 mil millones (41,6% del total exportado por la Provincia), lo que representa un incremento del 35,1% con respecto a 2023. Los envíos de grasas y aceites (en su mayoría aceite de soja) y cereales (particularmente trigo y maíz) representaron el 25,2% y el 6,3% del total de exportaciones provinciales, respectivamente. Las grasas y aceites registraron un incremento interanual del 49,9%, principalmente como resultado de un aumento del 50% en los envíos de aceite de soja y, en menor medida, de un aumento del 33% en los envíos de aceite de girasol. Por su parte, los envíos de carnes y productos cárnicos (principalmente carne vacuna) representaron el 5,5% del total de exportaciones provinciales, lo que registró un incremento del 6,9% con respecto al año anterior.

El principal destino de exportación de la Provincia fue la India, con un estimado del 11,68% del total exportado en 2024. Brasil y Vietnam fueron el segundo y tercer mercado de exportación, con estimaciones del 9,35% y 7,96% del total exportado, respectivamente. Asia fue el principal continente de destino, con el 44,33% del total exportado, seguida por América y Europa, con el 28,87% y el 17,67%, respectivamente.

Clasificación de los principales productos exportados

La siguiente tabla presenta la desagregación de las exportaciones de la Provincia por categoría de producto y las variaciones porcentuales con respecto al año anterior desde 2020 hasta 2024.

Exportaciones por categoría de producto 2020-2024
(en miles de USD y porcentajes)

	2020		2021		2022		2023		2024	
	Monto	Var.	Monto	Var.	Monto	Var.	Monto	Var.	Monto	Var.
Animales vivos	-	-	-	-	-	-	20.789,00	-	45.129,87	117,09%
Pescados y mariscos	6.972.012,00	(33,72)%	4.570.144,00	(34,45)%	2.436.355,00	(46,69)%	2.152.990,00	(11,63)%	3.481.525,02	61,17%
Miel	25.188.331,00	62,75%	32.511.602,00	29,07%	36.676.879,00	12,81%	27.141.730,09	(26,00)%	27.474.015,30	1,22%
Hortalizas y legumbres frescos	5.118.396,00	14,45%	6.877.228,00	34,36%	16.683.151,00	142,59%	1.529.926,27	(90,83)%	8.696.976,29	468,46%
Frutas frescas	350.399,00	(92,64)%	86.804,00	(75,23)%	518.430,00	497,24%	267.949,90	(48,32)%	886.991,64	231,03%
Cereales	1.265.991.366,00	6,60%	1.686.774.255,00	33,24%	2.035.993.175,00	20,70%	935.335.780,52	(54,06)%	934.023.711,26	(0,14)%
Semillas y oleaginosas	486.015.869,00	(24,73)%	601.460.412,00	23,75%	654.007.426,00	8,74%	223.240.312,64	(65,87)%	338.090.894,58	51,54%
Fibras de algodón	10.045.482,00	(37,82)%	21.219.951,00	111,24%	20.304.202,00	(4,32)%	6.833.458,75	(66,34)%	42.417.825,48	520,74%
Otros	1.002.037,00	7,77%	770.037,00	(23,15)%	1.060.707,00	37,75%	732.170,81	(30,97)%	789.038,67	7,77%
Total productos primarios	1.800.683.892,00	(4,51)%	2.354.270.433,00	30,74%	2.767.680.325,00	17,56%	1.197.255.107,98	(56,74)%	1.355.906.108,11	13,25%
Carnes	797.751.433,00	(19,17)%	787.839.725,00	(1,24)%	917.218.197,00	16,42%	755.087.714,63	(17,68)%	807.472.452,18	6,94%
	425.841.923,00	17,16%	508.488.332,00	19,41%	651.656.655,00	28,16%	556.531.093,38	(14,60)%	585.313.829,91	5,17%
Productos lácteos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros productos de origen animal	13.605.648,00	(2,97)%	12.209.017,00	(10,27)%	13.998.222,00	14,65%	8.853.360,34	(36,75)%	9.221.451,95	4,16%
	593.788,00	(49,53)%	218.191,00	(63,25)%	144.613,00	(33,72)%	94.993,21	(34,31)%	-	-
Frutas secas y congeladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Café, té, yerba mate y especias	1.292.690,00	76,47%	585.493,00	(54,71)%	697.736,00	19,17%	433.573,09	(37,86)%	1.228.515,02	183,35%
Productos de molinería	210.525.468,00	144,83%	263.007.806,00	24,93%	344.395.027,00	30,94%	315.066.830,80	(8,52)%	244.999.926,19	(22,24)%
Aceites y grasas	2.301.401.370,00	(15,16)%	4.416.925.709,00	91,92%	4.315.867.225,00	(2,29)%	2.474.250.301,80	(42,67)%	3.708.235.355,31	49,87%
Azúcar y golosinas	3.345.168,00	(9,16)%	4.867.213,00	45,50%	4.358.225,00	(10,46)%	4.201.022,57	(3,61)%	2.997.035,27	(28,66)%
Preparados de legumbres, vegetales y frutas	1.067.050,00	(18,56)%	2.019.274,00	89,24%	3.231.291,00	60,02%	3.042.029,29	(5,86)%	2.399.940,62	(21,11)%
Bebidas, alcohol y vinagres	4.711.905,00	6,56%	4.905.922,00	4,12%	5.195.269,00	5,90%	6.385.378,27	22,91%	5.940.092,34	(6,97)%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	4.436.533.843,00	(25,67)%	6.928.977.535,00	56,18%	6.930.558.585,00	0,02%	4.534.826.659,22	(34,57)%	6.124.524.938,78	35,06%
Extractos para curtido y tintura	45.005.445,00	(8,31)%	-	-	-	-	-	-	-	-
Pielés y cueros	95.331.155,00	(45,66)%	131.449.921,00	37,89%	136.050.028,00	3,50%	112.385.915,66	(17,39)%	124.142.002,90	10,46%
Otros productos agrícolas manufacturados	21.092.976,00	(17,59)%	68.015.452,00	222,46%	96.861.509,00	42,41%	78.197.268,24	(19,27)%	99.861.342,18	27,70%
Total manufacturas de origen agrícola	8.358.099.862,00	(19,58)%	13.129.509.590,00	57,09%	13.420.232.582,00	2,21%	8.849.356.140,50	(34,06)%	11.716.336.882,65	32,40%
Productos químicos	601.677.125,00	(3,12)%	1.460.289.963,00	142,70%	1.748.358.041,00	19,73%	533.210.489,57	(69,50)%	623.807.553,52	16,99%
Plásticos	12.118.001,00	(16,41)%	10.587.023,00	(12,63)%	10.472.488,00	(1,08)%	9.647.050,15	(7,88)%	10.078.914,94	4,48%
Caucho	32.241.928,00	52,29%	58.264.412,00	80,71%	61.723.794,00	5,94%	32.889.965,84	(46,71)%	51.852.782,36	57,66%
Artículos de cuero	1.714.040,00	(28,65)%	1.256.057,00	(26,72)%	886.106,00	(29,45)%	1.456.290,11	64,35%	1.879.031,39	29,03%
Papel, cartón, impresiones y publicaciones	27.698.088,00	(21,74)%	23.488.941,00	(15,20)%	22.781.174,00	(3,01)%	13.553.384,71	(40,51)%	18.966.775,53	39,94%
Textiles	121.718,00	(80,36)%	758.070,00	522,81%	534.174,00	(29,54)%	577.974,85	8,20%	532.905,79	(7,80)%
Calzado y materiales relacionados	87.015,00	39,51%	139.496,00	60,31%	203.001,00	45,52%	395.413,35	94,78%	521.100,56	31,79%
Productos de piedra y yeso	9.518.495,00	(44,47)%	6.436.564,00	(32,38)%	8.684.056,00	34,92%	3.859.894,23	(55,55)%	2.002.198,19	(48,13)%
Metales y piedras preciosos	4.053,00	(66,94)%	-	-	-	-	-	-	-	-
Metales	95.610.609,00	(41,11)%	150.425.019,00	57,33%	98.495.748,00	(34,52)%	70.363.392,75	(28,56)%	122.058.899,86	73,47%
	262.244.251,00	(23,21)%	388.444.532,00	48,12%	481.235.129,00	23,89%	420.424.640,68	(12,64)%	313.310.668,57	(25,48)%
Maquinarias y materiales eléctricos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Material de transporte	25.522,00	(99,35)%	61.315,00	140,24%	-	(100,00)%	-	-	-	-
Navegación	116.099.067,00	(74,33)%	237.469.348,00	104,54%	410.602.852,00	72,91%	364.263.260,00	(11,29)%	376.420.806,46	3,34%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total manufacturas de origen industrial	1.159.159.912,00	(39,81)%	2.337.620.740,00	101,67%	2.843.976.563,00	21,66%	1.450.641.756,24	(48,99)%	1.521.431.637,17	4,88%
Combustibles	50.474.434,00	(23,38)%	-	-	-	-	-	-	-	-
Grasas y aceites lubricantes	-	-	-	-	1.368.635,00	-	1.205.990,05	-	-	-
Otros	9.772.224,00	183,11%	97.571.309,00	898,46%	130.630.263,00	33,88%	113.768.650,25	(12,91)%	136.191.945,47	19,71%
Total combustibles y energía	60.246.658,00	(14,50)%	98.939.944,00	64,22%	130.630.263,00	32,03%	114.974.640,40	(11,98)%	136.191.945,47	18,45%
Total	11.378.190.324,00	(20,30)%	17.920.340.707,00	57,50%	19.162.519.733,00	6,93%	11.612.227.645,12	(39,40)%	14.729.866.573,40	26,85%
	0		0		0		2		0	

Fuente: Instituto Provincial de Estadística y Censos.

Destino de las exportaciones

La siguiente tabla expone la clasificación de las exportaciones provinciales de acuerdo al destino geográfico entre 2019 y 2024:

Distribución geográfica de las exportaciones 2020-2024
(en miles de USD y porcentajes)

Fuente: Instituto Provincial de Estadística y Censos; Ministerio de Economía de la Provincia sobre la base de información suministrada por el INDEC.

Población económicamente activa y empleo

Los tres centros urbanos ubicados dentro del territorio de la Provincia, de conformidad con la información del 2022, son:

- Gran Rosario, donde se localiza aproximadamente el 38,8% de la población de la Provincia;
- Gran Santa Fe, donde se localiza aproximadamente el 15,4% de la población de la Provincia; y
- Villa Constitución -San Nicolás, que concentra aproximadamente el 1,5% de la población de la Provincia.

La publicación de todos los índices elaborados por el INDEC se encuentra actualmente suspendida, en el marco del estado de emergencia declarado por el nuevo gobierno con respecto a las estadísticas nacionales. Véase – Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina– La credibilidad de ciertos índices económicos de la Argentina ha sido cuestionada, lo cual ha llevado a una falta de confianza en la economía argentina que podría afectar la evaluación de esta oferta o del valor de mercado de los Títulos de Deuda.

Los siguientes cuadros muestran las cifras de empleo correspondientes al tercer trimestre de cada año desde 2020 hasta 2024 para las principales ciudades de la Provincia:

**Tasa de desempleo en los principales centros urbanos de la Provincia 2020-2024⁽¹⁾
(como porcentaje de la población económicamente activa)⁽²⁾**

	Cuarto trimestre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Gran Rosario	13,60%	7,00%	6,30%	4,70%	6,00%
Gran Santa Fe	7,80%	6,30%	6,90%	6,30%	5,10%
San Nicolás – Villa Constitución	9,50%	7,40%	6,60%	6,10%	8,00%

(1) Cálculo obtenido mediante la división de la población desempleada que busca empleo por la población económicamente activa.

(2) Población empleada o que busca empleo activamente.

Fuente: INDEC.

**Tasa de empleo de los principales centros urbanos de la Provincia 2020-2024⁽¹⁾
(como porcentaje de la población total)**

	Cuarto trimestre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Gran Rosario	40,30%	46,10%	46,20%	46,40%	47,10%
Gran Santa Fe	41,40%	42,60%	43,10%	41,50%	42,00%
San Nicolás – Villa Constitución	37,20%	38,20%	37,00%	39,90%	39,70%

(1) Cálculo obtenido mediante la división de la población empleada o que busca empleo activamente (“población económicamente activa”) por la población total.

Fuente: INDEC.

**Tasa de subempleo de los principales centros urbanos de la Provincia 2020-2024⁽¹⁾
(como porcentaje de la población económicamente activa)⁽²⁾**

	Cuarto trimestre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Gran Rosario	12,20%	12,00%	7,60%	9,60%	8,40%
Gran Santa Fe	12,00%	11,40%	11,40%	11,50%	13,40%
San Nicolás – Villa Constitución	8,50%	6,00%	5,80%	6,80%	6,10%

(1) Cálculo obtenido mediante la división de la porción de la población que trabaja 35 horas o menos por semana y con intención de trabajar más por la población económicamente activa.

(2) Población empleada o que busca empleo activamente.

Fuente: INDEC.

Pobreza

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

La Provincia, a través del cálculo de la línea de pobreza del IPEC, presenta datos sobre hogares y personas por debajo de la línea de pobreza, elaborados en base a datos de la EPH (Encuesta Permanente de Hogares del Instituto Nacional de Estadística y Censos). Se utiliza el ingreso del hogar para determinar si puede satisfacer (mediante la compra de bienes y servicios) un conjunto de necesidades alimentarias y no

alimentarias esenciales. El procedimiento se basa en una canasta básica alimentaria y se amplía para incluir bienes y servicios no alimentarios (vestimenta, transporte, educación, salud, etc.) a fin de obtener el valor de la canasta básica total. Para calcular la incidencia de la pobreza, se analiza la proporción de hogares cuyos ingresos no superan el valor de la canasta básica total; en el caso de la indigencia, se analiza la proporción cuyos ingresos no superan el valor de la canasta básica alimentaria. Según la tabla estadística publicada por el IPEC correspondiente a las mediciones de pobreza e indigencia para los aglomerados del Gran Santa Fe y Gran Rosario en el segundo semestre de 2024, el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza alcanzó el 23,8% en el Gran Rosario y el 31,2% en el Gran Santa Fe, mientras que el porcentaje de personas dejado de la línea de la pobreza ascendió al 32,4% y al 43,4% de la población de la Provincia, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2024, el INDEC informó que el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza alcanzó el 28,6%, lo que representa al 38,1% de la población de la Argentina.

Litigios

Controversia por concesión

En 1995, la Provincia adjudicó una concesión a Aguas Provinciales de Santa Fe S.A. (“**APSF**”), una subsidiaria de GDF Suez (en la actualidad, “**Engie**”), Sociedad General de Aguas de Barcelona (“**Aguas de Barcelona**”) e Interaguas Servicios Integrales del Agua S.A. (“**Interaguas**”) y, junto con Suez y Aguas de Barcelona, las “**Sociedades Controlantes de APSF**”), para la provisión de agua y servicios de tratamiento de aguas residuales en la Provincia. En 2006, la Provincia dictó el Decreto N.º 243/2006 que declaró el incumplimiento de APSF en el marco del contrato de concesión y rescindió la concesión.

En 2008, APSF inició acciones legales contra la Provincia ante la Cámara en lo Contencioso Administrativo N.º 1, en virtud de las cuales solicitó a la cámara que (i) revocase el Decreto Provincial N.º 243/2006; (ii) declarase a la Provincia responsable de la rescisión de la concesión por falta de aplicación de ajustes tarifarios presuntamente establecidos en el contrato de concesión y (iii) impusiera a la Provincia el pago de daños y perjuicios por la suma de USD 428,3 millones más intereses. Los procedimientos se encuentran actualmente suspendidos a la espera de las resoluciones definitivas de la Cámara en lo Contencioso Administrativo N.º 1 y la Corte Suprema de la Provincia en procedimientos administrativos y civiles afines, respectivamente, en relación con la solicitud de APSF de litigar en el marco de una declaratoria de pobreza.

En diciembre de 2015, la Provincia inició acciones legales ante el Juzgado de Primera Instancia de Distrito en lo Civil y Comercial de la 7ª Nominación contra las Sociedades Controlantes de APSF por la rescisión del contrato de concesión debido al incumplimiento de sus obligaciones en virtud de ese contrato. A la fecha del presente, el juzgado no ha adoptado ninguna medida.

Arbitraje internacional ante el CIADI

En 2003, las Sociedades Controlantes de APSF presentaron ante el CIADI una solicitud de arbitraje contra la República Argentina fundada en que la República Argentina había violado, en el caso de Aguas de Barcelona e Interaguas, el Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de las Inversiones de 1991 entre la República Argentina y el Reino de España y, en el caso de Suez, el Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones de 1991 entre la República Argentina y la República de Francia, por lo que pretendían la suma de USD 253,7 millones en concepto de daños y perjuicios. El tribunal arbitral desestimó los argumentos de que la República Argentina había incurrido en expropiación y denegación de una protección y seguridad cabal y constante de las inversiones pero aceptó el argumento de incumplimiento de tratamiento justo y equitativo e impuso daños y perjuicios contra la Argentina por un total de USD 225,7 millones.

La República Argentina presentó una solicitud de anulación del laudo arbitral. El 12 de julio de 2024 el CIADI concedió una suspensión provisional de la ejecución del laudo. Posteriormente, el 21 de enero de 2025, el Comité de Anulación decidió mantener la suspensión de la ejecución, supeditada a que la Argentina ofreciera garantías adecuadas. Sin embargo, las partes no lograron acordar los términos de dichas garantías.

Reclamo de la Provincia contra el Gobierno Nacional – ANSES

En 2023, la Provincia de Santa Fe inició una demanda ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación contra el Gobierno Nacional (es decir, la Administración Nacional de la Seguridad Social – ANSES), con el objeto de reclamar el pago de montos presuntamente adeudados en virtud de las Leyes N.º 27.260 y 27.701, correspondientes a los ejercicios fiscales 2020 a 2023 y años subsiguientes. El reclamo asciende a ARS 722.738.456.511 e incluye una solicitud de restablecimiento del régimen de anticipos para cubrir déficits previsionales.

La demanda se basa en el argumento de que el Gobierno Nacional incumplió con su obligación de realizar simulaciones anuales del déficit previsional y se basó en cambio en cifras históricas de ejercicios anteriores, lo que, según la Provincia, vulnera los principios de anualidad y actualización establecidos en la normativa aplicable. Esta omisión ha impedido una correcta determinación del monto efectivamente adeudado por el Gobierno Nacional, trasladando de hecho la carga financiera al presupuesto provincial.

El monto estimado del reclamo fue calculado por la Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Provincia sobre la base de registros contables y documentación oficial, dado que la última simulación realizada por la ANSES corresponde al ejercicio fiscal 2020. En ausencia de simulaciones actualizadas, la Provincia calculó el déficit deduciendo los anticipos recibidos del déficit presupuestario estimado y actualizando los importes resultantes conforme al índice de movilidad previsional.

Además de reclamar el pago de los montos presuntamente adeudados, la demanda también busca que la sentencia de la Corte Suprema establezca un procedimiento para la liquidación definitiva de los importes correspondientes y ordene el cumplimiento del régimen de anticipos automáticos. En junio de 2025, la Corte Suprema aceptó la competencia originaria en el caso y fijó una audiencia de conciliación, la cual se celebró el 25 de junio de 2025. Se fijó una nueva audiencia de conciliación para el 10 de julio de 2025, que fue postergada para el 15 de julio de 2025. No se llegó a ningún acuerdo en esta audiencia tampoco. A la fecha del presente Prospecto, la causa se encuentra en trámite.

Empresas provinciales

La Provincia participa en la economía provincial a través de su propia administración general de gobierno, así como mediante otros entes provinciales, principalmente la EPE, la empresa provincial de electricidad, y otros como Santa Fe Gas y Energías Renovables SAPEM, Banco de Santa Fe SAPEM (en liquidación), Radio y Televisión Santafesina, Ente Interprovincial Túnel Subfluvial “Raúl Uranga-Carlos Sylvestre Begnis”, Unidad Ejecutora Biprovincial Acueducto Interprovincial Santa Fe-Córdoba, Laboratorio Industrial Farmacéutico SE, Aguas Santafesinas S.A. y el Fideicomiso del Programa Provincial de Producción Pública de Medicamentos, entre otros. La Provincia no consolida estas entidades debido a que se rigen por estatutos societarios conforme al Decreto N.º 1.731/04 que reglamenta la Ley de Responsabilidad Fiscal (según se define más abajo). La Provincia registra las transferencias a estas entidades provinciales no consolidadas (incluidos aportes, préstamos y anticipos) como gastos, y las transferencias desde esas entidades como ingresos.

Empresa Provincial de la Energía

EPE es la empresa de electricidad de la Provincia. Es uno de los mayores distribuidores de energía eléctrica de Argentina, con más de 1.300.000 usuarios en una superficie de 101.000 km².

El 27 de enero de 1960 se sancionó la Ley N.º 5189, por la cual se creó la Dirección Provincial de Energía (“DPE”), como organismo autárquico dependiente del Ministerio de Obras Públicas. Dicha ley dispuso que todos los servicios públicos de generación, transporte y suministro de energía dentro de la Provincia quedarían bajo jurisdicción del Gobierno Provincial, el cual delegó sus facultades de racionalización y coordinación de los servicios en el nuevo organismo. En 1981, todos los servicios de distribución que hasta ese momento gestionaba Agua y Energía en la provincia de Santa Fe fueron transferidos a la DPE. Esto permitió unificar el mercado eléctrico santafesino que estaba bajo el control casi exclusivo de la DPE (con excepción de las cooperativas eléctricas, que adquieren energía al organismo provincial). La posibilidad de contar con una empresa energética en lugar de una “Dirección Provincial”, siguiendo el camino de otras provincias, se concretó a fines de 1986, cuando el 18 de diciembre se sancionó la Ley N.º 10.014, que creó la EPE.

EPE opera setenta y ocho estaciones transformadoras de 132 kV (incluyendo estaciones de terceros) y una estación transformadora de 220 kV, con una capacidad instalada total de 4.310 MVA. Su red de transporte está compuesta por 2.308,7 km de líneas de alta tensión, 32.342 km de líneas de media tensión, 24.167 km de líneas de baja tensión (excluido el alumbrado público)/29.824 km de líneas de baja

tensión (incluido el alumbrado público), y 25.810 estaciones transformadoras de media tensión. EPE cuenta con aproximadamente 1.381.369 de usuarios en la Provincia y suministra 11.814,6 GWh de energía, lo que representa una participación del 10% en el mercado eléctrico mayorista en 2022.

Al 31 de diciembre de 2023, el total de activos de EPE registró una disminución interanual del 7,87%, mientras que el total de pasivos se redujo en un 26,17%. Dado que la reducción de los pasivos fue considerablemente mayor que la de los activos, el patrimonio neto aumentó un 4,66%, impulsado principalmente por los aportes efectuados durante el ejercicio. Las ventas de energía eléctrica ascendieron a ARS 492.502,17 millones, lo que representa un incremento del 33,38% en comparación con las ventas del ejercicio anterior, ajustadas al 31 de diciembre de 2023. El resultado operativo bruto del ejercicio 2023 fue positivo, por ARS 221.501,06 millones, lo que implicó un aumento aproximado del 196,44% respecto del ejercicio anterior, como consecuencia del incremento del 32,74% en los ingresos por servicios y la disminución del 5,40% en los costos de producción. El resultado operativo fue negativo en ARS 18.107,53 millones, lo que confirma la tendencia observada desde 2019. Como consecuencia, el resultado ordinario fue negativo en ARS 14.013,80 millones. El rubro de resultados extraordinarios arrojó un resultado positivo de ARS 29.426,34 millones, cuyo componente principal fueron los subsidios recibidos. Una vez registrado el impuesto a las ganancias mediante el método del impuesto diferido, el resultado final del ejercicio fue negativo en ARS 17.228,42 millones.

En cuanto a los fondos efectivamente percibidos durante el ejercicio, los aportes del Gobierno Nacional durante 2023 al Fondo Especial para el Desarrollo Eléctrico del Interior (“**FEDET**”) ascendieron a ARS 479,92 millones; por su parte, los fondos aportados por la Provincia fueron los siguientes: ARS 30,90 millones para obras sociales de EPE, ARS 158,90 millones para obras del Fondo de Electrificación Rural, ARS 5.112,38 millones en concepto de compensación tarifaria, ARS 70,82 millones para la adquisición y mantenimiento de UPS para personas electrodependientes, ARS 900 millones como asistencia financiera, y ARS 1.457,26 millones para gastos de personal.

Entes provinciales con presupuestos consolidados

La Provincia también participa en la economía provincial a través de otros organismos descentralizados e instituciones de la seguridad social, tales como la Caja de Jubilaciones y Pensiones de la Provincia de Santa Fe, la Administración Provincial de Impuestos (“**API**”), el Servicio de Catastro e Información Territorial (“**SCIT**”), y el Instituto Autárquico Provincial de Industrias Penitenciarias (“**IAPIP**”).

Estos organismos consolidan sus presupuestos por su naturaleza no comercial, conforme lo dispuesto en el Decreto N.º 1.731/04, reglamentario de la Ley de Responsabilidad Fiscal (según se define más abajo). No obstante, cuando en el presente Prospecto se presenta la información en forma no consolidada, las transferencias a estos entes provinciales (incluidas contribuciones, préstamos, y anticipos) se registran como gastos, y las transferencias recibidas de dichos entes se registran como ingresos.

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Alcance y metodología

El sector público de la Provincia está conformado por la administración central, organismos provinciales descentralizados, empresas provinciales, fondos fiduciarios integrados (total o parcialmente) con fondos provinciales e instituciones de seguridad social.

De conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal (según se define más abajo), el presupuesto provincial y las cuentas públicas reflejan los resultados consolidados de las entidades y organismos que componen la administración central de la Provincia, las entidades descentralizadas, y las instituciones de seguridad social. Sin embargo, la Provincia no consolida los resultados de sus municipios, comunas, ni de las empresas provinciales ni de otros organismos. En términos generales, las empresas provinciales con objeto comercial no se consolidan, mientras que las empresas sin objeto comercial se consolidan. Véase “*La economía de la Provincia – Empresas provinciales*” para consultar el listado de entidades provinciales que se consolidan en las finanzas de la Provincia. Sin embargo, por ley provincial, la Provincia debe transferir una porción de sus recursos tributarios a sus municipios y comunas. La Provincia también debe transferir los fondos de empresas provinciales para cubrir algún déficit. La Provincia registra transferencias a estos organismos no consolidados (incluyendo aportes, créditos y anticipos a empresas provinciales) como gastos, y las transferencias de estas entidades, como ingresos.

La Provincia mantiene sus libros y registros en pesos y prepara su presupuesto y estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad establecidos en la Ley Provincial de Administración Financiera N.º 12.510 (y normas relacionadas). Las principales características de los principios contables seguidos por la Provincia son:

- los ingresos no se contabilizan según el método de lo devengado, sino que se reconocen en el período en el cual son realmente recibidos;
- los gastos se contabilizan según el método de lo devengado, independientemente del período en que fueron efectivamente pagados;
- las inversiones de capital deben contabilizarse al costo, y se imputan a depreciación o amortización. Los activos intangibles y los gastos menores (es decir gastos de hasta ARS 10.000) se amortizan totalmente durante el período en el cual se realizaron;
- la ejecución presupuestaria de los gastos de capital e inversiones en activos tangibles, tales como bienes inmuebles, muebles y útiles, equipos y maquinarias, ya sean adquiridos, donados, o construidos, que tengan una vida útil superior a un año y no se agoten en su primer uso, se capitaliza en el patrimonio neto de la Provincia, y forma parte de sus activos no corrientes. Del mismo modo, su depreciación se registra en la contabilidad, y afecta los resultados contables de acuerdo con la vida útil establecida para cada tipo de bien, con la aclaración de que, en el caso de bienes construidos, no se ha implementado el registro de depreciación; y
- los ingresos, gastos, y deuda pública en los estados financieros de la Provincia se expresan en moneda nominal, conforme a la Disposición N.º 008/2011, emitida por la Contaduría General de la Provincia en virtud del Marco Conceptual de la Contabilidad Gubernamental de la Provincia de Santa Fe, y por lo tanto no se encuentran ajustados por inflación. Sin embargo, incluyen inversiones, préstamos, y deudas sujetos a una variable de ajuste, por lo cual se presentan a valores actualizados. Esto incluye aquellos denominados en moneda extranjera, el préstamo con la Municipalidad de Santa Fe ajustado por el Índice del Costo de la Construcción (“ICC”), y las inversiones expuestas a su cotización de cierre. De acuerdo con el artículo 94 y el Decreto N.º 1.445/2006 reglamentario de la Ley N.º 12.510, también se registra la integración del patrimonio neto de las entidades que conforman el sector público provincial no financiero al balance de la Administración Central. Estas entidades deben presentar sus estados contables para su inclusión en la cuenta de inversión. Los activos de los entes descentralizados y de los institutos de la seguridad social se expresan en moneda nominal; sin embargo, los balances de empresas, sociedades del Estado, y otros entes públicos se ajustan por inflación, conforme a la Resolución Técnica N.º 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”).

Aspectos generales de las cuentas provinciales

Los registros y estados financieros de la Provincia son elaborados y analizados por la Secretaría de Finanzas y la Secretaría de Hacienda y la Contaduría General de la Provincia y aprobados por el Tribunal de Cuentas de la Provincia y la legislatura provincial. De conformidad con la Ley de Administración Financiera, la Contaduría General de la Provincia tiene tiempo hasta el 30 de junio de cada año para publicar los estados financieros del año fiscal anterior.

En agosto de 2004, el Congreso Nacional aprobó la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal N.º 25.917, que entró en vigencia el 1º de enero de 2005. Esta ley establece un régimen fiscal para el Gobierno Nacional y las provincias en materia de transparencia en la administración pública, gastos, equilibrio fiscal y endeudamiento y, en particular, exige presupuestos equilibrados. En 2005, la Provincia adoptó como ley provincial las disposiciones operativas de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Algunas disposiciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal han sido suspendidas en reiteradas oportunidades.

De conformidad con la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal, la Provincia debe publicar su presupuesto anual en su sitio web una vez aprobado por la legislatura, así como las proyecciones presupuestarias una vez presentadas ante la legislatura. Asimismo, la Provincia debe publicar información financiera trimestral, incluida su deuda pública, dentro de los tres meses posteriores al cierre de cada trimestre, y la nómina del personal provincial al 30 de junio y al 31 de diciembre de cada año dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada semestre. Además, la Provincia ha puesto en marcha diversas iniciativas para lograr una mayor transparencia, entre ellas la implementación del sitio web de “Gobierno Abierto”, que brinda acceso gratuito a información pública y de gestión, e incluir detalles sobre compras provinciales, cuentas de inversión, y evolución de las finanzas provinciales, entre otros aspectos.

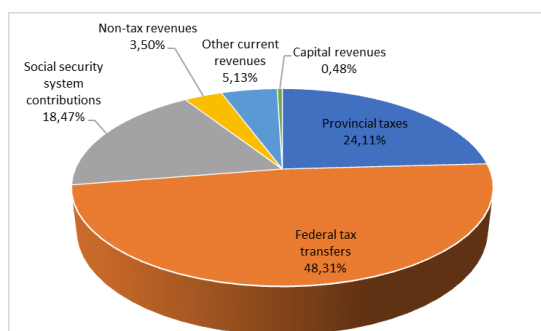
La Provincia adhirió a la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal mediante la promulgación de la Ley Provincial N.º 12.402. En diciembre de 2017, el Congreso de la Nación Argentina sancionó la Ley N.º 27.428, Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas de Gobierno, que modificó la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal. La nueva ley estableció normas tendientes a optimizar las finanzas públicas en los ámbitos nacional y provincial, tales como la fijación de límites al incremento del gasto público en determinados períodos en función de la tasa de inflación correspondiente, así como límites al aumento del empleo público total de acuerdo con la tasa de crecimiento poblacional. La ley también establece restricciones al aumento de impuestos, especialmente aquellos que gravan el trabajo y la producción, y a su financiamiento, con el fin de promover el crecimiento económico a nivel nacional y regional. Si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determina que el presupuesto de la Provincia no cumple con la Ley Federal de Responsabilidad Fiscal, podrían aplicarse sanciones a la Provincia.

Principales fuentes de ingresos

Desde 2020 hasta 2024, aproximadamente el 71% de los ingresos de la Provincia provenían de impuestos, tanto nacionales como provinciales. En promedio, durante este período, los impuestos provinciales representaron un 34% de los ingresos totales, mientras que las transferencias por impuestos nacionales representaron un 66% del total de esos ingresos.

El siguiente gráfico muestra las fuentes de ingresos de la Provincia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

Total de ingresos por origen para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024
(Total = ARS 7.800,08 mil millones)



Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

Los ingresos de fuente provincial alcanzaron los ARS 3.887.787 millones sobre un total de ARS 7.800.084 millones de ingresos, los cuales representan el 44,7% de los ingresos de la Provincia en 2024. En 2024, el 48,4% de los ingresos de fuente provincial correspondieron a impuestos provinciales, que en conjunto alcanzaron ARS 1.880.950 millones. El impuesto sobre los ingresos brutos recaudó ARS 1.667.206 millones, que representa el 89% de los ingresos tributarios provinciales; el impuesto de sellos recaudó ARS 130.762 millones, que representa el 7% de los ingresos tributarios provinciales; el impuesto inmobiliario recaudó ARS 75.847 millones, que representa el 4% de los ingresos tributarios provinciales; el impuesto automotor recaudó ARS 3.642 millones, que representa el 0,2% de los ingresos tributarios provinciales; y otros tributos, que en conjunto recaudaron \$3.503 millones, representaron el 0,2%. Por su parte, los ingresos no tributarios totalizaron ARS 272.908 millones, y otros recursos provinciales, que incluyen aportes a la seguridad social, ventas de bienes y servicios públicos, rentas de la propiedad, transferencias corrientes y recursos de capital, ascendieron a ARS 1.877.959 millones.

Los ingresos totales del mes de agosto estuvieron compuestos principalmente por ingresos tributarios (64,6%) y por aportes y contribuciones a la seguridad social (27,2%). Los ingresos tributarios ascendieron a \$727.744,22 millones, de los cuales el 36,0% provinieron de recursos de origen provincial y el 64,0% de recursos de origen nacional. Los tributos provinciales estuvieron compuestos principalmente por ingresos brutos (85,6%), cuyos recursos ascendieron a \$262.128,22 millones. Los tributos nacionales estuvieron conformados principalmente por el IVA (51,5%) y el impuesto a las ganancias (34,7%), cuyos ingresos alcanzaron \$239.613,18 millones y \$161.696,13 millones, respectivamente. La recaudación combinada de estos tres tributos ascendió a \$625.757,94 millones, equivalente al 86,0% de los ingresos tributarios totales.

En términos acumulados, los ingresos corrientes también estuvieron compuestos principalmente por ingresos tributarios (71,5%) y por aportes y contribuciones a la seguridad social (19,9%). La recaudación tributaria acumulada totalizó \$5.210.318,56 millones, de los cuales el 35,1% correspondió a tributos provinciales y el 64,9% a tributos nacionales. En línea con los datos mensuales de agosto de 2025, los tributos provinciales acumulados estuvieron compuestos principalmente por ingresos brutos (84,8%), cuyos recursos ascendieron a \$1.551.658,13 millones. Del mismo modo, los ingresos tributarios acumulados de origen nacional estuvieron compuestos principalmente por el IVA (52,8%) y el impuesto a las ganancias (35,8%), cuyos ingresos acumulados ascendieron a \$1.783.382,74 millones y \$1.209.164,38 millones, respectivamente. La recaudación combinada de estos tres tributos mencionados ascendió a \$3.544.205,25 millones, equivalente al 68,0% de los ingresos tributarios totales. La siguiente tabla indica la composición de los ingresos fiscales de la provincia (incluidas las transferencias federales) durante los períodos indicados:

La siguiente tabla indica la composición de los ingresos fiscales de la provincia (incluidas las transferencias federales) durante los períodos indicados:

Composición de los ingresos fiscales
(en millones de pesos nominales)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Transferencias por impuestos federales					
			476.588,62		3.149.862,64
Coparticipación federal de impuestos	151.351,24	249.315,64		1.042.679,82	
Financiamiento educativo	15.850,74	27.002,93	43.104,69	107.178,26	257.305,47
Fondo Conurbano	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FONAVI.....	1.556,01	2.816,25	3.253,84	3.612,12	18.809,57
Fondo de Vialidad.....	970,85	1.933,87	2.116,12	2.307,31	12.133,19
Otros.....	18.277,64	25.430,82	39.192,03	89.505,45	224.294,75
Total transferencias federales	188.006,48	306.499,51	564.255,29	1.245.282,96	3.662.405,62
Impuestos provinciales					
Impuesto a los ingresos brutos	84.233,08	134.891,99	244.187,38	566.962,54	1.667.205,83
Impuesto inmobiliario.....	10.302,57	13.710,64	16.566,01	22.127,02	75.847,24
Impuesto automotor	619,11	493,92	600,88	989,87	3.642,06
Impuesto de sellos.....	7.643,26	14.128,55	23.254,21	44.226,11	130.761,84
Otros.....	111,08	151,78	498,24	1.129,22	3.493,08
Total impuestos provinciales	102.909,10	163.376,88	285.106,72	635.434,76	1.880.950,05

Fuente: Contaduría General de la Provincia y Dirección Nacional de Asuntos Provinciales ("DNAP").

Los ingresos tributarios correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024 aumentaron un 194,7% en comparación con el ejercicio fiscal anterior. Los incrementos en el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (202,1%), ingresos brutos (194,1%), impuesto de sellos (195,7%), impuesto automotor (267,9%), y el impuesto inmobiliario (242,8%) superaron la variación de los ingresos corrientes, que ascendieron un 191,1%. Este fuerte aumento se debió principalmente a cambios normativos en la base imponible.

Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales

La Constitución Nacional autoriza tanto al Gobierno Nacional como a los Gobiernos Provinciales a recaudar impuestos. En 1935, el Gobierno Nacional y la totalidad de las Provincias celebraron un acuerdo de coordinación impositiva (también llamado Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales) conforme al cual el Gobierno Nacional aceptó recaudar de manera exclusiva determinados impuestos para luego distribuir una parte de esos impuestos entre las Provincias. A cambio de eso, los Gobiernos Provinciales acordaron limitar los tipos de impuestos que recaudaban. Este régimen de coparticipación se ha extendido y modificado en varias oportunidades desde su implementación. Actualmente, los impuestos "compartidos" o "coparticipables", son el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, varios impuestos al consumo e impuestos a las transacciones financieras.

La Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales ("**Ley Federal de Coparticipación de Recursos Fiscales**") que fue sancionada en 1988, y los dos acuerdos celebrados entre el Gobierno Nacional y los Provinciales en 1992 y 1993 actualmente rigen el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales. El esquema fue amparado en la reforma de la Constitución Nacional de 1994, la cual otorgaba reconocimiento constitucional al Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales. La distribución de las facultades de recaudación y creación de impuestos entre el Gobierno Nacional y las Provincias es la siguiente:

- tanto el Gobierno Nacional como los Gobiernos Provinciales están autorizados a recaudar impuestos al consumo e imponer otros impuestos indirectos;
- el Gobierno Nacional también puede recaudar impuestos directos (como el impuesto a las ganancias) en casos excepcionales;
- los impuestos recaudados por el Gobierno Nacional (salvo aquellos recaudados con fines específicos) deben ser compartidos entre el Gobierno Nacional y las Provincias;
- el Gobierno Nacional tiene el derecho exclusivo de gravar el comercio exterior y dichos impuestos están excluidos del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales; y

- las Provincias conservan todas las atribuciones tributarias y de otro tipo que no están delegadas expresamente al Gobierno Nacional por la Constitución Nacional.

Hasta el 31 de diciembre de 2017, de conformidad con el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, el Gobierno Nacional debía transferir a un fondo de coparticipación el 64,0% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, el 89,0% de los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado, el 100,0% de los ingresos por el impuesto a la ganancia mínima presunta, el 30,0% de los ingresos por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, y los ingresos provenientes de los impuestos al consumo y otros impuestos menores.

A partir del 1° de enero de 2018, el Consenso Fiscal (aprobado por la Provincia mediante la Ley N.º 13.748) eliminó la alícuota del 64,0% correspondiente a la distribución de la recaudación del impuesto a las ganancias percibida en el marco del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales. De conformidad con el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, el Gobierno Nacional debe transferir el 100,0% de la recaudación del impuesto a las ganancias, el 89,0% del impuesto al valor agregado, y el 100,0% de los impuestos internos y otros tributos menores (siempre que el impuesto a la ganancia mínima presunta haya sido eliminado) a un fondo federal de distribución impositiva.

Según el artículo 3 de la Ley N.º 23.548, del total recaudado en concepto de impuestos: (i) el 42,34% se transfiere automáticamente al Gobierno Nacional; (ii) el 54,66% se distribuye automáticamente entre todas las Provincias coparticipantes; (iii) el 2% se transfiere automáticamente para recuperar el nivel relativo de las Provincias de Buenos Aires, Chubut, Neuquén y Santa Cruz; y (iv) el 1% se transfiere al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (“**Fondo de Aportes del Tesoro Nacional**”) para las Provincias. En virtud de dicha ley, la Provincia tiene derecho a recibir el 9,28% de los fondos asignados a las Provincias, sujeto a determinadas deducciones o asignaciones especiales. La Provincia, a su vez, debe transferir una porción de dicho monto a los municipios, de acuerdo con su propio régimen de coparticipación municipal (Ley N.º 7.457/75, según texto modificado por la Ley N.º 8.437/79), a saber: (i) en primer lugar, el Poder Ejecutivo Provincial distribuirá a los municipios de la Provincia el 8% del monto liquidado a esta en concepto de su participación en todos los tributos nacionales; (ii) en segundo lugar, del remanente luego de haber liquidado el 8% a los municipios, la Provincia distribuirá el 3% a las comunas; (iii) en tercer lugar, una vez efectuadas las distribuciones anteriores, la Provincia distribuirá el 3% del remanente exclusivamente entre los municipios de primera categoría. Una vez realizadas estas transferencias a los municipios, el uso del resto de los pagos recibidos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal queda a discreción exclusiva de la Provincia.

En cada uno de los ejercicios entre 2020 y 2024, la Provincia recibió a través del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales ARS 151.351,24 millones, ARS 249.315,64 millones, ARS 476.588,62 millones, ARS 1.042.679,82 y ARS 3.149.862,64 millones, respectivamente).

Consenso Fiscal

El 16 de noviembre de 2017, las Provincias (con excepción de San Luis y La Pampa), la Ciudad de Buenos Aires, y el Gobierno Nacional firmaron el acuerdo de consenso fiscal (el “**Consenso Fiscal**”) con el fin de armonizar las estructuras tributarias entre las distintas jurisdicciones, promover el empleo, la inversión, y el crecimiento económico, así como implementar políticas orientadas a lograr estos objetivos comunes. El Consenso Fiscal también tuvo como propósito alcanzar una solución integral a los litigios judiciales entre el Gobierno Nacional y las demás jurisdicciones en relación con el Régimen de Coparticipación Impositiva y el sistema específico de distribución de recursos.

Todas las partes firmantes del Consenso Fiscal acordaron aprobar ciertas medidas mediante las cuales: (i) se modificaron la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley del Impuesto a las Ganancias, y la Ley de Revalúo Fiscal, (ii) se prorrogó la vigencia del impuesto a los débitos y créditos bancarios y se asignó el 100% de su recaudación a la ANSES, y (iii) se aprobaron reformas en materia previsional, y se promovió a su vez la eliminación de regímenes jubilatorios de privilegio. Asimismo, las partes acordaron avanzar hacia una nueva ley de coparticipación fiscal federal.

El Gobierno Nacional se comprometió a:

- compensar a las Provincias adheridas al acuerdo por la eliminación de determinados ingresos y el régimen vigente de distribución del impuesto a las ganancias;
- emitir Títulos de Deuda a 11 años con cupones de ARS 5.000 millones en 2018 y de

ARS 12.000 millones a partir de 2019. Estos Títulos de Deuda fueron distribuidos entre todas las Provincias (excepto la Provincia de Buenos Aires) y la Ciudad de Buenos Aires, de acuerdo con los coeficientes de coparticipación;

- compensar a la Provincia de Buenos Aires por la eliminación del Fondo del Conurbano;
- no efectuar deducciones sobre los recursos coparticipables de las Provincias que hubieran obtenido sentencia favorable de la Corte Suprema de Justicia de la Nación en relación con la financiación de la ANSES; y
- financiar programas de jubilación y/o retiro anticipado para empleados públicos provinciales y municipales.

Por su parte, las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires se comprometieron a:

- eliminar, respecto del impuesto sobre los ingresos brutos, el tratamiento diferencial según el domicilio o lugar de trabajo del contribuyente; deducir los ingresos provenientes de la exportación de bienes y servicios, y mantener las alícuotas máximas estipuladas en el acuerdo;
- adoptar procedimientos de valuación uniformes para el impuesto inmobiliario y establecer alícuotas entre el 0,5% y el 2%;
- eliminar el tratamiento diferencial del impuesto de sellos y mantener las alícuotas máximas establecidas en el acuerdo; y
- no iniciar acciones judiciales en relación con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos ni respecto de las asignaciones específicas de recursos por parte del Gobierno Nacional, así como desistir de las demandas ya iniciadas.

En diciembre de 2019, el Gobierno Nacional y las Provincias celebraron un nuevo acuerdo para postergar ciertos compromisos fiscales asumidos en el marco del Consenso Fiscal (2017) y del acuerdo suscripto entre el Gobierno Nacional y las Provincias el 13 de septiembre de 2018, hasta el 31 de diciembre de 2020, por el término de un año. Asimismo, se suspendieron por un año las acciones judiciales iniciadas contra el Gobierno Nacional en relación con la reducción del impuesto a las ganancias y del Impuesto al Valor Agregado (“IVA”) sobre la canasta básica de alimentos. Este acuerdo fue aprobado mediante la Ley Nacional N.º 27.542 y la Ley Provincial N.º 13.975. Posteriormente, en diciembre de 2020 y diciembre de 2021, se suscribieron acuerdos con lineamientos similares respecto de los compromisos asumidos por las jurisdicciones y el Gobierno Nacional. Estos acuerdos fueron aprobados mediante la Ley Nacional N.º 27.634 y la Ley Nacional N.º 27.687, y la Provincia adhirió a los mismos a través de las Leyes N.º 14.024 y N.º 14.212.

La Provincia ha afectado una parte de sus ingresos provenientes de las transferencias por impuestos nacionales, incluidos una parte del Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales, para garantizar ciertas obligaciones pendientes de pago, entre las cuales se encuentran ciertos préstamos multilaterales. De conformidad con estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional tiene derecho a retener una porción de las transferencias por impuestos nacionales de la Provincia para cubrir los pagos de capital e intereses de las deudas garantizadas. Véase *“Deuda del sector público – Compromiso de los ingresos por coparticipación tributaria”*.

El siguiente cuadro describe la participación de la Provincia sobre el total de las transferencias automáticas de la Nación realizadas a las Provincias argentinas (salvo las relativas al Fondo Solidario Federal), comparada con otras Provincias con un nivel de PBI per cápita similar, desde 2020 a 2024.

**Participación provincial del total de las transferencias automáticas por impuestos federales
(en porcentajes)**

	2020	2021	2022	2023	2024
Provincia de Santa Fe.....	8,77%	8,81%	8,84%	8,79%	8,89%
Provincia de Buenos Aires.....	23,41%	23,20%	23,05%	23,42%	22,73%
Provincia de Córdoba.....	8,53%	8,56%	8,59%	8,54%	8,65%
Provincia de Mendoza.....	4,01%	4,02%	4,03%	4,01%	4,04%

Fuente: Dirección Nacional de Coordinación Fiscal Provincial, Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP).

El siguiente cuadro muestra los ingresos per cápita recibidos en concepto de coparticipación impositiva de la Provincia (en base a los resultados de las Encuestas Permanentes de Hogares de 2010 y 2022) comparados con los de otras Provincias con un nivel similar de desarrollo relativo desde 2020 a 2024.

**Ingresos por coparticipación impositiva per cápita
(en pesos)**

	2020	2021	2022	2023	2024
Provincia de Santa Fe.....	53.162,97	86.013,46	157.174,22	344.359,73	1.005.585,47
Provincia de Buenos Aires.....	28.591,87	45.583,81	82.345,50	179.449,97	514.717,84
Provincia de Córdoba.....	48.615,79	78.403,47	143.082,83	312.788,89	912.122,49
Provincia de Mendoza.....	43.132,43	69.547,65	126.611,92	275.769,76	804.510,17
Promedio de todas las Provincias.....	50.649,36	81.449,74	147.979,34	178.690,89	936.898,15

Fuente: Dirección Nacional de Coordinación Fiscal Provincial, Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Censo Nacional del año 2010 (INDEC), Dirección Nacional de Asuntos Provinciales (DNAP) e Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Otras transferencias por impuestos del Gobierno Nacional

El Gobierno Nacional también transfiere a la Provincia ingresos tributarios que no se encuentran incluidos en el régimen de coparticipación descrito anteriormente. Estas transferencias incluyen envíos automáticos efectuados por el Gobierno Nacional a la Provincia conforme a leyes específicas. En 2023, la Provincia recibió un estimado de ARS 1.245,27 millones en regímenes especiales provenientes del Gobierno Nacional, según se detalla a continuación (incluidos el Fondo de Vialidad y el Régimen de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales conforme a la Ley N.º 23.748, también detallado más abajo).

Los principales ingresos tributarios adicionales transferidos por el Gobierno Nacional incluyen los siguientes:

- **Fondo Nacional de la Vivienda:** El FONAVI se distribuye entre las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires conforme a los coeficientes establecidos en la Ley N.º 24.464, a la Provincia de Santa Fe le corresponde el 5,7%. La Provincia de Santa Fe recibió, en miles de pesos, los siguientes montos del Fondo de la Vivienda:
 - Ejercicio 2019: ARS 1.261.485,5
 - Ejercicio 2020: ARS 1.555.972,4
 - Ejercicio 2021: ARS 2.816.295,7
 - Ejercicio 2022: ARS 3.253.840,3
 - Ejercicio 2023: ARS 3.612.117,4
 - Ejercicio 2024: ARS 18.809.568
- **Fondo Nacional de Incentivo Docente (“FONID”):** El Fondo Nacional de Incentivo Docente fue creado en 1999 y su objetivo es la mejora de los salarios de los docentes de las escuelas estatales y las privadas subvencionadas de las Provincias y de la Ciudad de Buenos Aires. El presupuesto

anual de la administración nacional asigna ingresos nacionales generales a este fondo. La distribución de los fondos entre las Provincias se basa en la cantidad de docentes y horas de clase en cada Provincia. La Provincia recibió, en miles de pesos, los siguientes montos del FONID:

○	Ejercicio 2019:	ARS 1.660.024,7
○	Ejercicio 2020:	ARS 2.806.219,5
○	Ejercicio 2021:	ARS 3.949.896,1
○	Ejercicio 2022:	ARS 8.472.615,2
○	Ejercicio 2023:	ARS 23.870.472,1

No obstante lo dispuesto precedentemente, el Gobierno Nacional decidió no prorrogar la vigencia del Fondo de Incentivo Docente más allá del año 2024.

- Ley de Financiamiento Educativo:* El 21 de diciembre de 2005, el Congreso Nacional sancionó la Ley N.º 26.075 de Financiamiento Educativo con el objetivo de incrementar el financiamiento de la educación, la ciencia, y la tecnología mediante el establecimiento de una asignación específica de recursos compartidos. El artículo 9 de la Ley N.º 26.206 establece que, una vez alcanzadas las metas de financiamiento fijadas por la Ley N.º 26.075, el presupuesto consolidado del Gobierno Nacional, las Provincias, y la Ciudad de Buenos Aires destinado exclusivamente a la educación no deberá ser inferior al seis por ciento (6%) del PBI. Los fondos que recibe la Provincia en virtud de esta Ley de Financiamiento Educativo son deducibles del monto total de las transferencias por coparticipación tributaria que le corresponde percibir bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Esta ley venció en 2010 y no fue prorrogada en 2011. Sin embargo, desde 2012 las leyes de presupuesto nacional han restablecido esta asignación especial. En virtud de esta ley, la Provincia recibió, en miles de pesos, los siguientes montos:

○	Ejercicio 2019:	ARS 13.190.852,2
○	Ejercicio 2020:	ARS 15.850.739,5
○	Ejercicio 2021:	ARS 27.002.929,2
○	Ejercicio 2022:	ARS 43.104.686,7
○	Ejercicio 2023:	ARS 107.178.259,9
○	Ejercicio 2024:	ARS 257.305.469,9
- Impuesto sobre los Combustibles.* Conforme a la Ley N.º 23.966, modificada por la Ley N.º 27.430, el Gobierno Nacional transfiere recursos al Fondo de Vialidad y al Fondo Nacional de la Vivienda. Debe destinar el 6,2% de la recaudación del impuesto nacional a los combustibles al Fondo de Vialidad y el 15,1% al FONAVI. El Fondo de Vialidad distribuye estos recursos entre las Provincias según los gastos en construcción y mantenimiento de rutas, así como otros factores como el tamaño de la población y el consumo de combustible. La Provincia recibió, en miles de pesos, los siguientes montos del Fondo de Vialidad:

○	Ejercicio 2019:	ARS 809.841,5
○	Ejercicio 2020:	ARS 970.849,3
○	Ejercicio 2021:	ARS 1.933.870,9
○	Ejercicio 2022:	ARS 2.116.117,9
○	Ejercicio 2023:	ARS 2.307.312,7
○	Ejercicio 2024:	ARS 12.133.191,3
- Aportes No Reintegrables del Gobierno Nacional.* Los aportes no reintegrables del Gobierno Federal incluyen el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las Provincias, conforme a la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales”, N.º 23.548, así como otras transferencias federales. En el ejercicio 2024, las transferencias a la Provincia, en miles de pesos, ascendieron a:

- Ley de Coparticipación Federal N.º 23.748: ARS 3.407.168,1
- Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN): ARS 1.500.000

Aportes federales

La Provincia no recibe otros pagos o transferencias del Gobierno Nacional en concepto de aportes federales que otras Provincias han recibido. Estos aportes consisten básicamente en transferencias discrecionales a las Provincias, conocidas como Aportes del Tesoro Nacional para satisfacer necesidades especiales o de emergencia o para financiar ciertos gastos de interés nacional.

Además, a partir de un acuerdo celebrado en 1999 entre el Gobierno Nacional y las Provincias, el Gobierno Nacional ofreció asumir la responsabilidad de las obligaciones previsionales de las Provincias dentro del marco del sistema previsional nacional, y acordó financiar el déficit de los sistemas previsionales provinciales que no le hubieran sido transferidos. Dado que la Provincia optó por no transferir su sistema previsional al Gobierno Nacional, tiene derecho a recibir transferencias del Gobierno Nacional oportunamente para financiar el déficit proyectado en el sistema previsional provincial. La Provincia no ha recibido contribuciones del Gobierno Nacional desde 2006 y ha financiado provisionalmente cualquier déficit con ingresos provinciales generales.

Recursos tributarios provinciales

Históricamente, la recaudación de impuestos provinciales ha sido una de las más importantes fuentes de recursos de la Provincia. En 2024, el 48,4% del total de recursos tributarios fueron recursos tributarios provinciales, los cuales, a su vez, representaron el 24,1% de los recursos totales. A la fecha de este Prospecto, los principales impuestos provinciales son los siguientes:

- *Impuesto a los ingresos brutos.* El impuesto a los ingresos brutos es la fuente de recursos tributarios más importante. Los ingresos brutos de la mayoría de las actividades industriales, comerciales, y de servicios que se desarrollan dentro de la jurisdicción de la Provincia están gravados con alícuotas que varían entre el 4,5% y el 5%. La tasa aplicable depende de una variedad de factores, como por ejemplo la naturaleza del contribuyente, el tipo de actividad y el tamaño del negocio o la actividad. El comercio al por mayor y al por menor de agroquímicos, semillas y fertilizantes, así como el procesamiento industrial de cereales y oleaginosas están gravados con una tasa del 2,0%. Por su parte, las actividades exentas incluyen la producción primaria agropecuaria, el trabajo en relación de dependencia, el ejercicio de cargos públicos, la exportación de bienes y servicios, todas las actividades realizadas por los Gobiernos Nacional, Provincial y de la Ciudad de Buenos Aires, las bolsas de valores y otros mercados de capitales, las escuelas privadas y las instituciones religiosas. La venta de vehículos automotores usados, maquinaria agrícola autopropulsada, máquinas viales, tractores y cosechadoras usadas está gravada con una alícuota del 15,0%. Las operaciones efectuadas por bancos y entidades financieras están gravadas con alícuotas de entre 6,25% al 9,0%. De conformidad con la Ley Provincial N.º 9.595, la Provincia transfiere el 13,4% de su recaudación impositiva bruta a sus municipios y comunas.
- *Impuesto inmobiliario.* El impuesto inmobiliario se determina aplicando una tasa sobre la valuación fiscal de las propiedades urbanas y rurales ubicadas en la Provincia. Tanto la tasa aplicable como la base impositiva dependen de una variedad de factores, como por ejemplo la ubicación (urbana o rural) y la situación (sin construir, construida, mejorada). Las propiedades pertenecientes al Estado Nacional, a las Provincias y Municipalidades, los templos religiosos, las organizaciones sin fines de lucro, universidades, bibliotecas públicas, organizaciones para el cuidado de la salud y asistencia social gratuita, estaciones de bomberos, entre otras, o que sean monumentos históricos, están exentas de este impuesto. La Provincia también otorga un descuento del 100% del impuesto inmobiliario a los inmuebles cuyos propietarios sean jubilados o pensionados cuyo haber mensual no supere los ARS 7.313. La mitad de los fondos provenientes de esos impuestos los retiene la Provincia y los destina a la construcción y mantenimiento de caminos mientras que la otra mitad se distribuye entre municipalidades y comunas.
- *Impuesto automotor.* La Provincia cobra un impuesto a los automotores registrados en su territorio. La alícuota de este impuesto, que varía entre el 0,5% y el 2,3% para la mayoría de los vehículos automotores, se determina en función del modelo, año, tipo, categoría y valuación del vehículo, y se fija anualmente a través de una ley tributaria provincial. La valuación de cada vehículo se

calcula como un porcentaje de la valuación determinada por la Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad del Automotor y las prendas registradas. Ciertos vehículos destinados a actividades de producción son clasificados como bienes de capital y se los grava con una alícuota inferior a la de aquellos considerados productos de consumidor final.

- *Impuesto de sellos.* La Provincia grava por este impuesto todos los actos, contratos y operaciones de carácter oneroso, formalizados a través de instrumentos públicos o privados dentro del territorio de la Provincia o que la afecten. La alícuota de este impuesto oscila entre el 0,05% y el 1,2% del valor del acuerdo o transacción subyacente, dependiendo del monto de la operación. Todas las partes involucradas en la actividad sujeta a este impuesto son solidariamente responsables de su pago.

Creación de la Administración Provincial de Impuestos

En 1992, a través de la Ley N.º 10.792, la Provincia creó la Administración Provincial de Impuestos (“**API**”). La API es un organismo descentralizado que implementa las políticas tributarias de la Provincia y lleva a cabo la determinación, supervisión y recaudación de los impuestos. La API tiene su propio presupuesto, financiado en parte por un porcentaje de los ingresos fiscales provinciales, que se determina anualmente por la ley de presupuesto correspondiente. Además, la API recibe el 0,25% de los ingresos generados por la recaudación de ciertos impuestos provinciales.

El Consenso Fiscal representó un compromiso entre el Gobierno Nacional y las Provincias para adoptar un camino de reducción de las alícuotas del impuesto sobre los ingresos brutos, con el establecimiento de techos máximos de alícuotas que las Provincias no deberían superar. La Provincia, mediante la Ley N.º 13.749, adhirió al Régimen de Estabilidad Fiscal previsto en el artículo 16 de la Ley Nacional N.º 27.264 para micro, pequeñas, y medianas empresas. En consecuencia, estas empresas no podrán ver incrementada su carga tributaria a nivel provincial, lo que incluye los siguientes impuestos: (i) impuesto sobre los ingresos brutos, en lo relativo a alícuotas generales o especiales y/o al régimen simplificado; e (ii) impuesto de sellos, en lo referente a las alícuotas y al cálculo de módulos tributarios aplicables.

Para 2024, las leyes impositivas se centraron en la reducción de la carga tributaria directa e indirecta sobre los sectores productivos. Estas medidas fueron acompañadas por una reducción de la carga impositiva indirecta para micro y pequeñas empresas como resultado de su exclusión como agentes de retención del impuesto sobre los ingresos brutos. La implementación de estas medidas resultó en que aproximadamente 2.500 empresas dejaran de tener esta carga administrativa. Se ofreció un descuento en el impuesto inmobiliario a los productores que explotan sus propias tierras. Implementamos el Crédito Fiscal del Impuesto Inmobiliario para el Comercio y los Servicios, quienes podrán deducir el 25% del impuesto pagado de impuesto sobre los ingresos brutos. La Provincia continúa enfocándose en la implementación de políticas que premien a los buenos contribuyentes, mediante la aplicación de descuentos impositivos o beneficios con créditos fiscales.

Ingresos no tributarios de origen provincial

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

- transferencias de los beneficios netos o superávit de los organismos y empresas provinciales descentralizados, entre ellos la Caja de Asistencia Social – Lotería de Santa Fe;
- ingresos provenientes de la venta de activos y recupero de préstamos;
- ingresos por el cobro de aranceles (por servicios suministrados a terceros) y multas;
- intereses devengados por préstamos otorgados por la Provincia a municipios u otros organismos y empresas provinciales no consolidados; y
- el producido del arrendamiento de tierras provinciales.

Composición del gasto

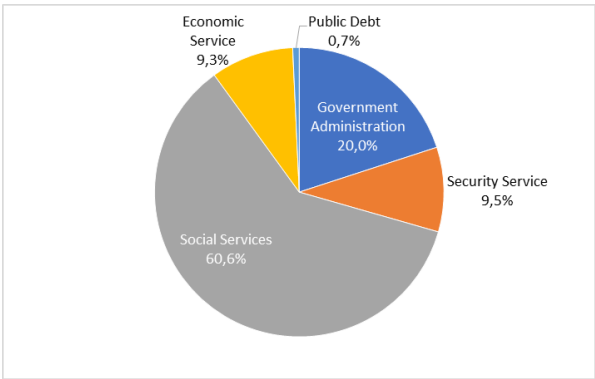
La Provincia provee a su población una serie de servicios públicos, principalmente vinculados con salud, bienestar social, educación, seguridad, programas sociales, seguridad social, inversiones en

infraestructura pública y administración general de la Provincia. Esos servicios representan más del 99,3% de la estructura de gastos provinciales (con exclusión de los pagos por intereses de deudas).

La Provincia provee una variedad de servicios públicos, principalmente relacionados con la salud, la educación, la seguridad (incluidos los servicios policiales y penitenciarios), los programas sociales, las inversiones en infraestructura pública, y la administración provincial general. Los gastos de la Provincia se clasifican en gastos corrientes y gastos de capital. Los gastos corrientes comprenden los costos de personal, bienes y servicios, y transferencias corrientes, que incluyen transferencias a municipios (de conformidad con el régimen de coparticipación de ingresos de los municipios y comunas de la Provincia), recursos bajo jurisdicción nacional y provincial, y organismos y empresas provinciales no consolidados. Los gastos de capital incluyen inversiones reales directas, préstamos y aportes de capital a empresas provinciales, y préstamos y transferencias a municipios para obras públicas. Para el año 2024, el gasto corriente total de la Provincia ascendió a ARS 6.998.485 millones. Los recursos corrientes de la administración provincial para el período 2023-2024 aumentaron un 191,1%, mientras que los gastos corrientes crecieron un 168,8% en el mismo período. El mayor incremento de los gastos corrientes se produjo entre 2022 y 2023, mientras que los recursos corrientes los superaron en el período 2023-2024, lo que se tradujo en un incremento del resultado financiero del ejercicio fiscal 2024 en comparación con el año anterior.

El siguiente gráfico muestra los gastos provinciales totales por sector por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

Gastos totales por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024
(Total = ARS 7.668 mil millones)

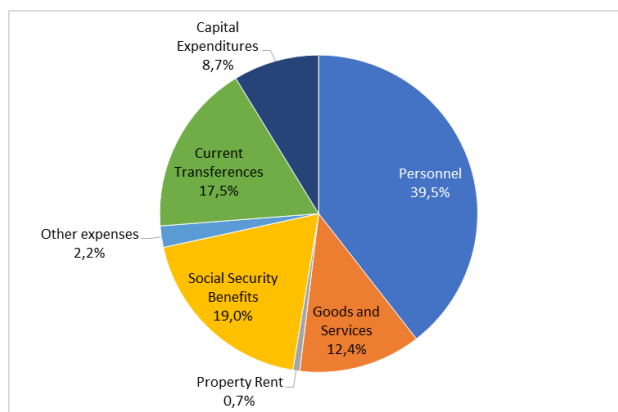


Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Los gastos de la Provincia se clasifican en gastos corrientes y gastos de capital. Los gastos corrientes consisten en gastos de personal, bienes y servicios y transferencias corrientes, que incluyen las transferencias netas a los municipios, de acuerdo con el régimen de coparticipación tributaria provincial y a los organismos y las empresas provinciales no consolidados. Los gastos de capital incluyen inversión real directa, préstamos y aportes de capital a empresas provinciales y préstamos y transferencias a los municipios para obras públicas.

El siguiente gráfico muestra la composición de los gastos totales de la Provincia, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

Gastos totales por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024
(Total = ARS 7.668 mil millones)



Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Composición del gasto

El cuadro siguiente establece la composición del gasto de la Provincia correspondiente a los periodos indicados:

Composición del gasto (en millones de pesos nominales)

Al 31 de diciembre de

	2020	2021	2022	2023	2024
Gastos corrientes	376.451,86	607.650,31	1.108.192,29	2.603.532,01	6.998.484,86
Personal	151.113,57	233.546,59	424.877,38	1.088.637,08	3.026.935,07
Bienes y servicios	52.482,21	83.175,83	138.696,47	331.513,48	953.398,41
Alquiler de inmuebles	4.641,04	8.198,97	12.705,66	37.637,04	53.429,44
Beneficios de seguridad social	77.601,41	119.185,86	212.787,38	515.675,12	1.455.131,50
Transferencias corrientes	78.544,21	141.906,58	282.541,35	560.316,90	1.342.189,28
Otros	12.069,42	21.636,48	36.584,05	69.752,40	167.401,17
Gastos de capital	21.881,06	45.257,21	91.886,70	213.078,67	669.544,43
Inversiones de capital	14.960,57	34.976,93	69.216,14	179.776,82	520.348,42
Transferencias de capital	6.134,71	9.416,61	20.863,49	31.141,69	144.674,74
Aportes de capital y préstamos	785,78	863,67	1.807,07	2.160,15	4.521,27
Total gastos	398.332,92	652.907,52	1.200.078,99	2.816.610,68	7.668.029,29

Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Gastos corrientes

Personal. Los gastos de personal, que consisten principalmente en salarios y otros beneficios que se pagan al personal de la administración pública provincial son el componente más importante del total de egresos de la Provincia. In 2024, los gastos de personal representaron aproximadamente el 39,5% del total de los gastos, registraron un incremento interanual del 178,1% desde 2023 y alcanzaron ARS 3.026,94 mil millones.

Los gastos en personal incluyen tanto los gastos directos en concepto de remuneraciones como los aportes que realiza la Provincia al sistema previsional y de salud para sus empleados. Los gastos en personal se calculan en función del número de cargos remunerados, y no del número de empleados. Un empleado, como por ejemplo un docente o un médico, puede ocupar más de un cargo siempre que su carga horaria lo permita, y en consecuencia, puede percibir más de un salario. El personal administrativo incluye a los empleados de ministerios, secretarías, entes descentralizados, y otros entes autárquicos.

El siguiente cuadro muestra la cantidad de empleados públicos por sector desde 2020 a 2024.

Empleados provinciales 2020-2024 (cantidad de empleados)

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
Educación.....	59.500	43.29%	59.948	43,52%	60.837	43,96%	63.954	42,56%	60.497	40,89%
Salud y asistencia social.....	25.215	18.35%	25.180	18,28%	25.200	18,21%	28.966	19,28%	29.743	20,11%
Servicios de seguridad.....	25.572	18.61%	25.875	18,78%	25.853	18,68%	29.682	19,75%	29.856	20,18%
Sistema judicial.....	4.100	2.98%	4.095	2,97%	4.227	3,05%	4.717	3,14%	4.701	3,18%
Otros.....	23.047	16.77%	22.646	16,44%	22.277	16,12%	22.955	15,28%	23.139	15,64%
Total.....	137.434	100,0%	137.744	100,0%	138.394	100,0%	150.274	100,0%	147.936	100%

Fuente: Ministerio de Economía de la Provincia.

En 2020, el empleo público en la Provincia aumentó aproximadamente un 0,23% en comparación con 2019, debido a un aumento de personal en los sectores de servicios de seguridad y educación. En 2021, el empleo provincial aumentó un 0,23%, debido a un aumento de personal en los sectores de educación y servicios de seguridad. En 2022, el empleo provincial aumentó un 0,47% principalmente como consecuencia de un aumento de personal en los sectores de educación, salud y asistencia social. En 2023, el empleo provincial registró un aumento del 8,58% principalmente como consecuencia de un aumento de personal en los sectores salud, asistencia social, y seguridad. En 2024, la Provincia registró una disminución del 1,56% en personal.

Los empleados del sector público de la Provincia están representados por 15 diferentes sindicatos, incluidos cuatro sindicatos de docentes, dos sindicatos para la administración central y un sindicato para los empleados judiciales.

En los últimos años, el Gobierno Provincial ha acordado incrementos salariales en reconocimiento del impacto de la inflación sobre los salarios. Estos incrementos han sido otorgados con frecuencia en varias etapas a lo largo de cada año.

En 2024, se alcanzó un acuerdo de aumento salarial en cuatro etapas. La primera etapa contempló un aumento del 20% para los trabajadores del sector público de menores ingresos y de 17% para el resto, con vigencia a partir de marzo. La segunda etapa consistió en un aumento adicional del 18% (lo que representó un incremento acumulado promedio del 36,50%), a abonarse con los haberes de abril (9%), mayo (5%) y junio (4%). La tercera etapa otorgó un aumento de haberes del 9,95% distribuido en julio (4,5%), agosto (3%) y septiembre (2,45%), lo que llevó el aumento promedio anual acumulado al 46,45%. Por último, en octubre, noviembre y diciembre se aplicaron aumentos del 6%, 3% y 3%, respectivamente, lo que resultó en un incremento promedio anual total del 58,45% para los empleados del sector público.

Las negociaciones salariales para 2025 comenzaron en febrero. En marzo de 2025 se alcanzó un acuerdo con varios gremios que abarca los aumentos correspondientes al primer trimestre. La primera etapa incluyó un aumento del 5% (3,1% en enero, 1,9% en febrero y 0% en marzo), mientras que la segunda etapa prevé un incremento del 8% distribuido entre abril (3%), mayo (2,6%) y junio (2,4%). Finalmente, se acordó una tercera etapa que prevé un incremento del 7%, distribuido en seis tramos: julio (1,5%), agosto (1,5%), septiembre (1%), octubre (1%), noviembre (1%) y diciembre (1%).

Bienes y servicios

La Provincia adquiere del sector privado una amplia gama de bienes y servicios relacionados con la prestación de servicios públicos como educación, salud, y seguridad, entre otros, como así también para llevar adelante la administración general del gobierno provincial. En 2024, el rubro bienes y servicios representó el 12,4% del gasto total.

Transferencias corrientes. De acuerdo con la normativa provincial, la Provincia debe transferir a los municipios y comunas el 13,4% de los fondos que recibe la Provincia en concepto de impuesto a los ingresos brutos, 60% de la recaudación del impuesto inmobiliario y 95% del impuesto al automotor (salvo los pagos fuera de término recibidos el año posterior a que fueran devengados, en cuyo caso la Provincia trasfiere el 100% de los ingresos a los municipios y comunas). Estos recursos deben ser distribuidos y transferidos a los municipios y comunas de la Provincia en función de diversos criterios, entre ellos la población, el nivel de desarrollo económico, la cantidad de vehículos registrados, y la producción de petróleo. Asimismo, la Provincia realiza transferencias discrecionales a sus municipios y comunas para cubrir necesidades temporales de financiamiento o para financiar programas sociales específicos.

La Provincia también recibe transferencias del gobierno nacional para financiar la educación y transfiere parte de esos fondos a sus municipios y comunas. Las transferencias a los municipios y comunas representaron el 0,94% del total de las transferencias corrientes durante 2024. El saldo de transferencias corrientes incluye aquellas destinadas a financiar varios programas sociales, otorgar subsidios a escuelas privadas y comedores comunitarios.

Gastos de capital

Inversión de capital.

Históricamente, las inversiones de capital han constituido un componente importante del total de gastos de capital. La mayor parte de los gastos de capital están relacionados con obras públicas tales como emprendimientos hidráulicos o sanitarios, planes de vivienda, construcción de caminos y edificios públicos, entre otras inversiones. Otras inversiones de capital involucran la compra de bienes de capital nuevos tales como equipamiento hospitalario, automotores y computadoras.

Préstamos y aportes de capital.

Esta categoría comprende los préstamos a municipios y comunas, principalmente para obras públicas y planes de viviendas económicas.

Transferencias de capital

Esta categoría comprende las transferencias para obras públicas, incluidas las transferencias a empresas provinciales, como ASSA y EPE.

Las transferencias de capital incluyen también subsidios a municipios y comunas dentro del Programa de Gestión Municipal (“PMGM”) y el Fondo Federal Solidario, entre otros. Esta categoría también incluye subsidios para inversiones en el Parque Tecnológico Industrial, fundaciones y organizaciones sin fines de lucro, entre otros.

En 2024, las transferencias de capital ascendieron a ARS 144.674,74 millones mientras que en 2023 fueron de ARS 31.141,69 millones; ese monto incluía ARS 80.123,31 millones en transferencias a los municipios y comunas (ARS 11.831,43 millones en 2023) y ARS. 53.201,23 millones en transferencias a empresas provinciales (ARS 15.122,60 millones en 2023).

Evolución de los resultados fiscales

El cuadro siguiente muestra los resultados fiscales de la Provincia en pesos nominales desde 2020 al 31 de agosto de 2025.

Resultados fiscales (en millones de pesos nominales, salvo indicación en contrario)

Concepto	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de					Por el período finalizado el 30 de agosto o de
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
I. Recursos corrientes	412.285,26	646.676,00	1.218.677,19	2.666.935,38	7.763.032,44	7.291.603,52
Recursos impositivos	287.326,87	464.628,17	892.188,03	1.912.064,81	5.649.218,15	5.210.318,56
Aportes a la Seguridad Social	69.832,32	98.858,88	185.623,48	435.821,99	1.440.398,63	1.453.856,59
Recursos no tributarios	18.815,55	32.226,67	54.675,31	106.269,61	272.907,77	295.889,17
Otros ingresos corrientes	36.310,52	50.962,28	86.190,37	212.778,97	400.507,89	331.539,21
II. Gastos corrientes	376.451,86	607.650,31	1.108.192,29	2.603.532,01	6.998.484,87	6.567.575,20
Personal	151.113,57	233.546,59	424.877,38	1.088.637,08	3.026.935,07	2.817.178,71

Concepto	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de					Por el período finalizado el 30 de agosto o de
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Otros gastos de consumo	52.482,21	83.175,83	138.696,47	331.513,48	953.398,41	1.004.077,18
Arrendamiento de bienes	4.641,04	8.198,97	12.705,66	37.637,04	53.429,44	39.923,75
Prestaciones del sistema de Seguridad Social	77.601,41	119.185,86	212.787,38	515.675,12	1.455.131,50	1.331.289,60
Transferencias corrientes	78.544,21	141.906,58	282.541,35	560.316,90	1.342.189,28	1.188.972,25
Otros gastos corrientes	12.069,42	21.636,48	36.584,05	69.752,40	167.401,17	186.133,71
III. Resultado económico	35.833,39	39.025,69	110.484,90	63.403,37	764.547,57	724.028,32
IV. Ingresos de capital	3.970,90	6.558,51	13.952,35	18.659,77	37.052,04	43.969,98
V. Gastos de capital	21.881,06	45.257,21	91.886,70	213.078,67	669.544,43	760.067,63
Inversiones reales directas	14.960,57	34.976,93	69.216,14	179.776,82	520.348,42	607.040,84
Transferencias de capital	6.134,71	9.416,61	20.863,49	31.141,69	144.674,74	147.043,56
Inversiones financieras	785,78	863,67	1.807,07	2.160,15	4.521,27	5.983,23
VI. Ingresos totales	416.256,15	653.234,51	1.232.629,54	2.685.595,15	7.800.084,47	7.335.573,49
VII. Gastos totales	398.332,92	652.907,52	1.200.078,99	2.816.610,68	7.668.029,30	7.327.642,82
VIII. Resultado financiero antes de contribuciones figurativas	17.923,23	326,99	32.550,55	(131.015,53)	132.055,18	7.930,67
IX. Contribuciones figurativas	32.189,54	60.876,54	107.736,98	259.287,66	757.057,04	553.157,90
X. Gastos figurativos	32.189,54	60.876,54	107.736,98	259.287,66	757.057,04	559.179,47
XI. Resultado financiero	17.923,23	326,99	32.550,55	(131.015,53)	132.055,18	1.909,10
XII. Fuentes de financiación	77.092,19	103.482,38	185.129,02	534.418,30	922.001,49	1.003.897,37
Reducción de inversión financiera	8.792,46	24.103,78	26.485,22	71.455,51	94.469,61	177.443,83
Deuda pública y aumento de pasivos	68.299,73	79.378,60	158.643,80	462.962,78	827.531,88	826.453,55
XIII. Aplicaciones financieras	95.015,43	103.809,37	217.679,57	403.402,77	1.054.056,68	1.005.806,48
Inversión financiera	92.840,15	95.425,34	190.132,69	366.195,16	1.026.572,86	985.518,18
Amortización de deudas y disminución de pasivos	2.175,28	8.384,03	27.546,87	37.207,61	27.483,82	20.288,30
XIV. Contribución a aplicaciones financieras	93,89	283,82	18.041,49	3.878,28	9.562,52	12.583,77
XV. Gastos figurativos / aplicaciones financieras	93,89	283,82	18.041,49	3.878,28	9.562,52	12.583,77
XVI. Financiamiento neto	(17.923,23)	(326,99)	(32.550,55)	131.015,53	(132.055,18)	(1.909,10)

Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Resultado fiscal de 2021 en comparación con el resultado fiscal de 2020

Ingresos totales: Durante 2021, los ingresos totales aumentaron un 56,9% y llegaron a ARS 653,2 mil millones contra ARS 416,3 mil millones en 2020. Este incremento refleja lo siguiente:

- un aumento del 61,7% en los recursos tributarios totales, a ARS 464,6 mil millones en 2021 contra ARS 287,3 mil millones en 2020, originado en un aumento del 63,0% en las transferencias impositivas federales que alcanzaron ARS 306,5 mil millones contra 188,01 mil millones y un aumento del 58,8% en los recursos tributarios provinciales, que alcanzaron ARS 163,4 mil millones en 2021 contra ARS 102,9 mil millones en 2020, como resultado del:
 - 60,1% de aumento en la recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos, que llegó a ARS 134,9 mil millones en 2021 contra ARS 84,2 mil millones en 2020, como resultado de un aumento en los precios y ciertas modificaciones impositivas; y
 - 33,1% de aumento en los ingresos provenientes de la recaudación del impuesto inmobiliario, que alcanzó ARS 13,7 mil millones en 2021 contra ARS 10,3 mil millones en 2020, debido a ciertas modificaciones impositivas.
- un aumento del 109,9% en los recursos no tributarios, que llegaron a ARS 32,2 mil millones en 2021 contra ARS 18,8 mil millones en 2020; y
- un aumento del 25,3% en aportes a la seguridad social de ARS 98,9 millones en 2021 contra ARS 69,8 millones en 2020.

Gastos totales. En 2021, los gastos totales de la Provincia aumentaron un 63,9%, a ARS 652,9 mil millones desde un nivel de ARS 398,3 mil millones en 2020. Este aumento refleja principalmente lo siguiente:

- un aumento del 54,6% en los gastos en personal, a ARS 233,5 mil millones en 2021 desde un nivel de ARS 151,1 mil millones en 2020, y un aumento del 53,6% en los pagos de seguridad social que llegaron a ARS 119,2 mil millones en 2021 contra ARS 77,6 mil millones en 2020, producto principalmente del impacto de los aumentos salariales otorgados en 2021;
- un aumento del 80,7% en las transferencias corrientes a ARS 141,9 mil millones en 2021 de un nivel de ARS 78,5 mil millones en 2020, atribuible a los subsidios a los salarios de docentes de escuelas privadas y a transferencias a municipios; y
- un aumento del 106,8% en gastos de capital, a ARS 45,3 mil millones en 2021 contra ARS 21,9 mil millones en 2020, debido al aumento del gasto en obra pública y transferencias de capital a los municipios y a ASSA.

Saldo Primario. En 2021 el superávit primario de la Provincia disminuyó un 62,2% a ARS 8,5 mil millones contra ARS 22,6 mil millones en 2020, debido al aumento en un 63,9% de los gastos totales, que no fueron compensados por un aumento del 56,9% del total de los ingresos.

Resultado Financiero. En 2021, la Provincia registró un superávit financiero de ARS 0,3 mil millones, en comparación con el superávit financiero de ARS 17,9 mil millones en 2020, debido principalmente a la disminución del superávit primario.

Resultado fiscal de 2022 en comparación con el resultado fiscal de 2021

Ingresos totales: Durante 2022, los ingresos totales aumentaron un 88,7% y llegaron a ARS 1.232,6 mil millones contra ARS 653,2 mil millones en 2021. Este incremento refleja lo siguiente:

- un aumento del 92,0% en los recursos tributarios totales, a ARS 892,2 mil millones en 2022 contra ARS 464,6 mil millones en 2021, originado en un aumento del 101,5% en las transferencias impositivas federales que alcanzaron ARS 607,1 mil millones en 2022 contra ARS 301,3 mil millones en 2021 y un aumento del 74,5% en los recursos tributarios provinciales, que alcanzaron ARS 285,1 mil millones en 2022 contra ARS 163,4 mil millones en 2021, como resultado del 81,0% de aumento en la recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos, que llegó a ARS 244,2 mil millones en 2022 contra ARS 134,9 mil millones en 2021, como resultado de un aumento en la actividad económica, un aumento de precios, y un incremento en los esfuerzos de recaudación tributaria por parte de la API;

- un aumento del 66,8% en otros ingresos corrientes, que llegaron a ARS 138,7 mil millones en 2022 contra ARS 83,2 mil millones en 2021, debido principalmente a un aumento en las ventas de activos, alquiler de bienes, y transferencias corrientes; y
- un aumento del 10,5% en los aportes a la seguridad social de ARS 9,5 mil millones en 2022 contra ARS 8,6 mil millones en 2021.

Gastos totales. En 2022, los gastos totales de la Provincia aumentaron un 83,8%, a ARS 1.200,1 mil millones en 2022 desde un nivel de ARS 652,9 mil millones en 2021. Este aumento refleja principalmente lo siguiente:

- un aumento del 103,0% en los gastos de capital, de ARS 91,9 mil millones en 2022 de ARS 45,3 mil millones en 2021, debido al incremento del gasto en obras públicas y transferencias de capital a municipalidades, ASSA y EPE;
- un aumento del 81,9% en los gastos en personal, a ARS 424,9 mil millones en 2022 desde un nivel de ARS 233,5 mil millones en 2021, y un aumento del 78,5% en pagos de seguridad social que llegaron a ARS 212,8 mil millones en 2022 contra ARS 119,2 mil millones en 2021, producto principalmente del impacto de los aumentos salariales otorgados en 2022;
- un aumento del 99,1% en las transferencias corrientes a ARS 282,5 mil millones en 2022 de un nivel de ARS 141,9 mil millones en 2021, atribuible a los subsidios a escuelas privadas y comedores escolares, y a transferencias a municipios, ASSA y EPE; y
- un aumento del 66,9% en gastos de bienes y servicios, a ARS 138,0 mil millones en 2022 de un nivel de ARS 82,7 mil millones en 2021, debido principalmente a un aumento de precios.

Saldo Primario. En 2022, el superávit primario de la Provincia se incrementó en un 430,8% a ARS 45,3 mil millones contra ARS 8,5 mil millones en 2021, debido al aumento en un 83,8% de los gastos totales, que fueron más que compensados por un aumento del 88,7% del total de los ingresos.

Resultado Financiero. En 2022, la Provincia registró un superávit financiero de ARS 32,6 mil millones, en comparación con el superávit financiero de ARS 0,3 mil millones en 2021, debido principalmente al incremento del superávit primario.

Resultado fiscal de 2023 en comparación con el resultado fiscal de 2022

Ingresos totales: Durante 2023, los ingresos totales aumentaron un 117,9% y llegaron a ARS 2.685,6 mil millones contra ARS 1.232,6 mil millones en 2022. Este incremento refleja lo siguiente:

- un aumento del 145,7% en los recursos tributarios totales, a ARS 2.192,1 mil millones en 2023 contra ARS 892,2 mil millones en 2022, originado en un aumento del 110,3% en las transferencias impositivas federales que alcanzaron ARS 1.276,6 mil millones en 2023 contra ARS 607,1 mil millones en 2022 y un aumento del 122,9% en los recursos tributarios provinciales, que alcanzaron ARS 635,4 mil millones en 2023 contra ARS 285,1 mil millones en 2022, como resultado de 132,2% de aumento en la recaudación del impuesto sobre los ingresos brutos, que llegó a ARS 567,0 mil millones en 2023 contra ARS 244,2 mil millones en 2022, como resultado de un aumento en la actividad económica, un aumento de precios y un incremento en los esfuerzos de recaudación tributaria por parte de la API;
- un aumento del 16,9% en los aportes a la seguridad social de ARS 11,0 mil millones en 2023 contra ARS 9,5 mil millones en 2022, debido a un aumento en la actividad económica y a un aumento de la inflación; y
- un aumento del 94,4% en los recursos no tributarios, que llegaron a ARS 106,3 mil millones en 2023 contra ARS 54,7 mil millones en 2022, principalmente como resultado de un aumento de los ingresos de Lotería.

Gastos totales. En 2023, los gastos totales de la Provincia aumentaron un 134,7%, a ARS 2.816,6 mil millones en 2023 desde un nivel de ARS 1.200,1 mil millones en 2022. Este aumento refleja principalmente lo siguiente:

- un aumento del 156,2% en los gastos en personal, a ARS 1.088,6 mil millones en 2023 desde un nivel de ARS 424,9 mil millones en 2022, y un aumento del 142,3% en los pagos de seguridad social que llegaron a ARS 515,7 mil millones en 2023 contra ARS 212,8 mil millones en 2022, producto principalmente del impacto de los aumentos salariales otorgados en 2023;
- un aumento del 98,3% en las transferencias corrientes a ARS 560,3 mil millones en 2023 de un nivel de ARS 282,5 mil millones en 2022, atribuible a los subsidios a escuelas privadas, comedores escolares e investigación científica, y a transferencias a municipios, ASSA y EPE;
- un aumento del 139,3% en gastos de bienes y servicios, a ARS 330,3 mil millones en 2023 de un nivel de ARS 138,0 mil millones en 2022, debido principalmente a un aumento en el costo de bienes y servicios no personales; y
- un aumento del 131,9% en los gastos de capital, de ARS 213,1 mil millones en 2023 de ARS 91,9 mil millones en 2022, debido al incremento del gasto en obras públicas y transferencias de capital a municipalidades, ASSA y EPE;

Saldo Primario. En 2023, la Provincia presentó un déficit primario de ARS 93,4 mil millones frente al superávit primario de 2022, de ARS 45,3 mil millones. Esto representa una variación del resultado primario del (306,3)%, debido a un aumento del 134,7% en los gastos totales, que fueron parcialmente compensados por un aumento del 117,9% en los ingresos totales.

Resultado Financiero. En 2023, la Provincia registró un déficit financiero de ARS 131,0 mil millones, en comparación con el superávit financiero de ARS 32,6 mil millones en 2022, debido principalmente al cambio de superávit primario a déficit primario.

Resultado fiscal de 2024 en comparación con el resultado fiscal de 2023

Ingresos totales: Durante 2024, los ingresos totales aumentaron un 190,4% y llegaron a ARS 7.800,1 mil millones de ARS 2.685,6 mil millones en 2023, principalmente como resultado de un aumento del 157,7% en las transferencias impositivas federales, de un aumento del 196,0% en los impuestos provinciales y de un aumento del 230,5% en los aportes a la seguridad social.

Gastos totales. En 2024, los gastos totales de la Provincia aumentaron un 172,2%, a ARS 7.668 mil millones desde un nivel de ARS 2.816,6 mil millones en 2023, principalmente como resultado de un aumento del 139,5% en transferencias corrientes, de un aumento del 178,0% en personal y de un aumento del 182,2% en beneficios de la seguridad social.

Saldo Primario. En 2024, la Provincia presentó un superávit primario de ARS 185,5 mil millones frente al déficit de ARS 93,4 mil millones en 2023. Este aumento se debió principalmente al aumento del 190,4% del total de ingresos, que fue parcialmente compensado por un aumento del 172,2% en los gastos.

Resultado Financiero. En 2024, la Provincia registró un superávit financiero de ARS 132,1 mil millones, en comparación con el déficit financiero de ARS 131,0 mil millones en 2023, debido principalmente al incremento del 190,4% del total de ingresos, que fue parcialmente compensado por el incremento del 174,5% en los gastos primarios.

Presupuesto 2025

Reseña del proceso presupuestario provincial

Conforme a la Constitución Provincial, el Gobernador debe enviar a la Legislatura un proyecto de ley de presupuesto para el año siguiente antes del 31 de octubre, salvo que se solicite una prórroga para su presentación. El presupuesto anual representa una estimación de los recursos de la Provincia para el año presupuestado elaborada sobre la base de proyecciones del nivel de actividad económica de Argentina y la Provincia, y de los gastos necesarios para la prestación de los servicios públicos y el cumplimiento de las obligaciones financieras de la Provincia. Además, el presupuesto, una vez aprobado, se constituye en el monto que la Provincia está autorizada a gastar y establece los límites de endeudamiento de la Provincia. La Legislatura provincial tiene amplio poder para modificar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto enviado por el Gobernador y el Gobernador tiene la facultad de vetar, parcial o totalmente, el proyecto de ley aprobado por el Congreso. En caso de veto parcial, el presupuesto se promulga parcialmente.

El Artículo 99 de la Constitución de la Provincia dispone que en caso de que la ley de presupuesto no fuera promulgada antes del 1° de enero del siguiente ejercicio económico, la ley de presupuesto vigente al cierre del ejercicio económico anterior será utilizada para el ejercicio económico siguiente, lo que asegura la continuidad de los servicios y obras de infraestructura por parte del poder ejecutivo.

Ley de Presupuesto para 2025

El 31 de octubre de 2024, el Poder Ejecutivo provincial envió a la Legislatura el presupuesto para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2025, el cual fue aprobado mediante la Ley Provincial N.º 14.385. El presupuesto 2025 representa el pronóstico del Poder Ejecutivo Provincial con respecto a la actividad económica en Argentina y en la Provincia en 2025. En la preparación del proyecto de presupuesto para 2025, el Poder Ejecutivo de la Provincia siguió algunas de las suposiciones hechas en el proyecto de presupuesto 2025 del Gobierno Nacional, es decir, una proyección de crecimiento real del PIB nacional del 5,0%, una tasa de inflación anual de 18,3% y un promedio del tipo de cambio de ARS 1.207 por USD 1,00.

Uno de los pilares del Presupuesto 2025 es el fortalecimiento de la inversión en infraestructura. El Presupuesto 2025 ley contempla un incremento significativo en la inversión real directa del 158,02% respecto del monto para tales fines en 2024. Además, en términos agregados, los gastos de capital proyectados en el Presupuesto 2025 presentan un incremento del 147,07%.

La Provincia no puede asegurar que se cumplan los objetivos fiscales ni las premisas económicas establecidas anteriormente, ya que dependen de una variedad de factores, incluyendo las condiciones económicas generales. Véase "*Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Provincia – Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales*".

La siguiente tabla expone el Presupuesto de 2025, comparado con los resultados fiscales de 2024:

Resultados fiscales 2024 comparados con el Presupuesto 2025
(en millones de pesos nominales)

	2024	Presupuesto 2025	Variación 2024 vs Presupuesto 2025
Recursos corrientes	7.763.032,43	10.269.484,18	32,29%
Total de recursos tributarios.....	5.649.218,15	7.920.711,25	40,21%
Impuestos provinciales	1.880.950,05	2.968.234,00	57,81%
Transferencias de impuestos federales	3.768.268,10	4.952.477,25	31,43%
Aportes al sistema de seguridad social...	1.440.398,63	1.650.751,69	14,60%
Recursos no tributarios	272.907,76	258.447,98	(5,30%)
Otros recursos no tributarios	400.507,89	439.573,25	9,75%
Transferencias corrientes.....	112.804,67	120.847,71	7,13%
Venta de activos	54.445,36	90.751,27	66,68%
Arrendamiento de inmuebles	233.257,86	227.974,28	(2,27%)
Gastos corrientes	6.998.484,86	8.813.250,50	25,93%
Personal.....	3.026.935,07	3.329.614,09	10,00%
Bienes y servicios.....	953.935,07	1.223.363,04	28,32%
Arrendamiento de inmuebles	53.429,44	54.625,53	2,24%
Beneficios del sistema de seguridad social.....	1.455.131,50	1.617.729,89	11,17%
Transferencias corrientes	1.342.189,28	2.443.530,06	82,06%
Otros.....	167.401,16	144.387,90	(13,75%)
Saldo cuenta corriente.....	764.547,57	1.456.233,69	90,47%
Recursos de capital.....	37.052,04	198.643,07	436,12%
Gastos de capital.....	669.544,43	1.654.228,56	147,07%
Inversiones de capital	520.348,42	1.342.590,85	158,02%
Transferencias de capital.....	144.674,74	287.577,20	98,77%
Préstamos y aportes de capital	4.521,27	24.060,51	432,16%
Recursos totales	7.800.084,47	10.468.127,26	34,21%
Gastos totales	7.668.029,29	10.467.479,05	36,51%
Saldo primario (no incluye gastos por intereses)	185.484,62	55.244,51	(70,22%)
Saldo financiero	132.055,18	648,20	(99,51%)
Fuentes de financiamiento	922.001,50	251.458,11	(72,73%)
Ingresos no afectados	94.469,62	38.237,88	(59,52%)
Endeudamiento.....	827.531,88	213.220,23	(74,23%)
Aplicaciones financieras.....	1.054.056,68	252.106,32	(76,08%)
Inversiones financieras / recursos afectados	1.026.572,86	35.207,50	(96,57%)
Amortización de deuda y disminución de otras deudas.....	27.483,82	216.898,81	689,19%
Financiamiento Neto.....	(132.055,18)	(648,20)	(99,51%)

Fuente: Presupuesto Provincia de Santa Fe 2025, Ley Provincial N.º 14.385 y Análisis de las Finanzas Provinciales.

Resultado fiscal del Presupuesto 2025 comparado con el resultado fiscal de 2024

Recursos totales. El presupuesto de 2025 prevé un aumento del 34,21% de los recursos totales provinciales que alcanzaron los ARS 10.468,1 millones, comparado con los recursos de 2024. Este aumento se debe principalmente a un aumento presupuestado del 40,21% en los recursos tributarios totales que alcanzaron los ARS 7.920,7 millones en 2025 contra los ARS 5.649,2 millones de 2024.

El aumento en los recursos tributarios provinciales incluye:

- un aumento proyectado del 59,1% en la recaudación del impuesto a los ingresos brutos;
- un aumento proyectado del 84,7% en la recaudación del impuesto automotor;
- un aumento proyectado del 34,28% en la recaudación del impuesto inmobiliario; y

- un aumento proyectado del 54,9% en la recaudación del impuesto a los sellos.

Adicionalmente, se proyecta un aumento del 436,12% en los ingresos de capital, alcanzando ARS 198,6 mil millones en 2025 contra ARS 37,1 mil millones en 2024.

Gastos Totales. El presupuesto de 2025 proyecta un aumento del 36,51% en los gastos totales alcanzando ARS 10.467,5 millones, contra los ARS 7.668 millones en 2024, principalmente producto de:

- un aumento proyectado del 10,00% en gastos de personal, alcanzando los ARS 3.329,6 millones presupuestados para 2025 contra ARS 3.026,9 millones en 2024;
- un aumento proyectado del 28,32% en gastos de bienes y servicios, alcanzando los ARS 1.223,4 millones para 2025 contra ARS 953,4 mil millones en 2024, debido principalmente al fortalecimiento de los programas sociales, de salud y de educación;
- un aumento proyectado del 82,06% en transferencias corrientes y otros gastos, alcanzando los ARS 2.443,5 millones presupuestados para 2025 contra los ARS 1.342,2 millones en 2024, debido principalmente al aumento de los ingresos por el sistema de coparticipación tributaria, lo que producirá un aumento en las transferencias a los municipios; y
- un aumento proyectado del 147,07% en gastos de capital, alcanzando los ARS 1.654,2 millones presupuestados para 2025 contra los ARS 669,5 mil millones de 2024, debido principalmente a un aumento en las obras públicas.

Saldo primario. El presupuesto de 2025 prevé un superávit primario que alcanzará ARS 55,2 mil millones contra el superávit de ARS 185,5 mil millones en 2024.

Resultado financiero. El presupuesto de 2025 prevé un superávit financiero de ARS 0,6 mil millones comparado con el superávit financiero de ARS 132,1 mil millones en 2024.

Financiamiento neto. El presupuesto de 2025 prevé un saldo total de ARS 0,6 mil millones comparado con un financiamiento de ARS 132,1 mil millones en 2024.

Obras públicas. El presupuesto de 2025 contempla importantes obras públicas por un monto total de ARS 1.080,4 millones.

Presupuesto 2026

La Provincia ha presentado su Presupuesto 2026. Los recursos totales propuestos ascienden a aproximadamente \$14,13 billones, con gastos estimados por un monto similar, resultando en un equilibrio fiscal técnico (superávit) de aproximadamente \$6.911 millones. El Presupuesto 2026 fue elaborado sobre la base de supuestos macroeconómicos que incluyen un crecimiento del PBI real nacional del 5%, una inflación anual del 14% (e inflación diciembre 2025–diciembre 2026 del 10,1%) y un tipo de cambio promedio de \$1.423 por US\$1,00.

El Presupuesto 2026 reafirma tres pilares estratégicos: mantener una baja extracción de recursos del sector privado, asegurar la estabilidad presupuestaria y preservar un nivel de endeudamiento muy reducido. Continúa priorizando la educación, la salud, la seguridad, la infraestructura y una gestión gubernamental eficiente.

Las principales asignaciones del Presupuesto 2026 incluyen aproximadamente \$2,57 billones para educación, \$1,54 billones para salud, \$1,66 billones para justicia y seguridad (de los cuales \$1,5 billones corresponden al Ministerio de Justicia y Seguridad y su unidad ejecutora) y \$2,8 billones para infraestructura, obra pública y transferencias de capital.

Si bien el presupuesto propuesto refleja un compromiso con la disciplina fiscal y la inversión social, ciertos aspectos se encuentran aún bajo análisis legislativo. Los legisladores han solicitado mayores precisiones sobre los criterios utilizados para la estimación de los recursos, los ajustes previstos en los impuestos provinciales —como inmobiliario, patentes e ingresos brutos—, así como las revisiones tarifarias de los servicios provinciales y la posición financiera de la Caja de Jubilaciones.

En términos generales, el Presupuesto 2026 se apoya en las prioridades delineadas para el ejercicio

fiscal previo, actualizando sus supuestos macroeconómicos y manteniendo una posición fiscal equilibrada en un entorno económico desafiante. No obstante, la Provincia no puede asegurar que el Presupuesto 2026 sea aprobado por la Legislatura Provincial o que, aun si fuera aprobado, se cumplan las metas fiscales y los supuestos económicos antes mencionados, dado que dependen de una variedad de factores, incluidas las condiciones económicas generales. Véase “Factores de riesgo—Riesgos relacionados con la Provincia— Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto provincial 2025 y en el presupuesto provincial 2026 podrían ser significativamente diferentes a los datos reales”.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Aspectos generales

El total de la deuda de la Provincia ascendía a USD 861,7 millones o ARS 72.513,5 millones, USD 856,2 millones o ARS 87.953,8 millones, USD 669,2 millones o ARS 118.546,9 millones, USD 514,2 millones o ARS 415.669,9 millones y USD 563,3 millones o ARS 581.293,5 millones, al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 and 2024, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2024, el 13,2% de la deuda total de la Provincia estaba denominada en pesos, 68,2% en dólares estadounidenses, 5,7% en dinares kuwaitíes, 9,9% en dirhams de los Emiratos Árabes Unidos y el 3% restante en euros. Asimismo, al 31 de diciembre de 2024, el 100% de la deuda era a mediano y largo plazo y el 71,5% generaba interés a una tasa fija, mientras que el 28,5% restante devengaba interés a tasa flotante.

Al 31 de diciembre de 2024, la composición de la deuda por acreedor era la siguiente: (i) ARS 16.062,4 millones correspondían al Gobierno Nacional; (ii) ARS 26.625,0 millones a entidades bancarias y financieras; (iii) ARS 230.606,0 millones a agencias internacionales y multilaterales de crédito, a través de préstamos directos; y (iv) ARS 308.000,0 millones a tenedores de Títulos de Deuda provinciales.

La Provincia no ha llevado a cabo ningún proceso de reestructuración de su deuda externa.

Evolución de la deuda

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la deuda total de la Provincia a las fechas indicadas.

Total de la deuda pendiente

	Capital adeudado (en millones)									
	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS	USD	ARS
Deuda en pesos										
Gobierno Nacional	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondos Fiduciarios.....	63,60	5.352,28	52,65	5.408,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28	292,16
Entidades bancarias y financieras	106,95	9.000,00	116,71	11.988,10	83,80	14.845,24	47,31	38.244,05	25,80	26.625,00
Tenedores de Títulos de Deuda		1.769,49	15,10	1.550,60	2,93	518,92	0,00	0,00	48,45	50.000,00
Otros	21,03	812,89	0,03	2,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de la deuda en pesos .	201,24	16.934,67	184,48	18.950,00	86,72	15.364,16	47,31	38.244,05	74,53	76.917,16
Deuda en moneda extranjera										
Agencias internacionales de crédito (a través del Gobierno Nacional)....	23,88	2.009,46	20,73	2.129,75	18,86	3.341,55	17,23	13.929,77	15,28	15.770,24
Préstamos directos de agencias internacionales de crédito	136,59	11.494,41	151,03	15.514,04	118,12	33.327,22	199,62	161.383,60	223,46	230.606,05
Tenedores de Títulos de Deuda	500,00	42.075,00	500,00	51.360,00	375,00	66.435,00	250,00	202.112,50	250,00	258.000,00
Otros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,45	78,99	0,00	0,00	0,00	0,00
Total de la deuda en moneda extranjera	660,47	55.578,87	671,77	69.003,78	582,43	103.182,76	466,85	377.425,87	488,74	504.376,29
Total de la deuda	861,72	72.513,54	856,25	87.953,79	669,15	118.546,92	514,16	415.669,92	563,27	581.293,45

Tipo de cambio ARS / USD	Al 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
	84,15	102,72	177,16	808,45	1.032,00

Fuente: Contaduría General de la Provincia

Los siguientes cuadros describen la evolución del endeudamiento total de la Provincia a las fechas indicadas a continuación por acreedor, moneda, tasa de interés y plazo.

Total de deuda bruta por acreedor ⁽¹⁾
(en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
Gobierno Nacional	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Fondos Fiduciarios	5.352,28	7,38%	5.408,31	6,15%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	292,16	0,05%
Agencias internacionales de crédito (a través del Gobierno Nacional)	2.009,46	2,77%	2.129,75	2,42%	3.341,55	2,82%	13.929,77	3,35%	15.770,24	2,71%
Entidades bancarias y financieras	9.000,00	12,41%	11.988,10	13,63%	14.845,24	12,52%	38.244,05	9,20%	26.625,00	4,58%
Préstamos directos de agencias internacionales de crédito	11.494,41	15,85%	15.514,04	17,64%	33.327,22	28,11%	161.383,60	38,82%	230.606,05	39,67%
Tenedores de bonos	43.844,49	60,46%	52.910,60	60,16%	66.953,92	56,48%	202.112,50	48,62%	308.000,00	52,99%
Otros	812,89	1,12%	2,99	0,00%	78,99	0,07%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Total	72.513,53	100%	87.953,79	100%	118.546,92	100%	415.669,92	100%	581.293,45	100%
Tipos de cambio										
ARS/USD ⁽¹⁾	84,15		102,72		177,16		808,45		1.032,00	

Fuente: Contaduría General de la Provincia

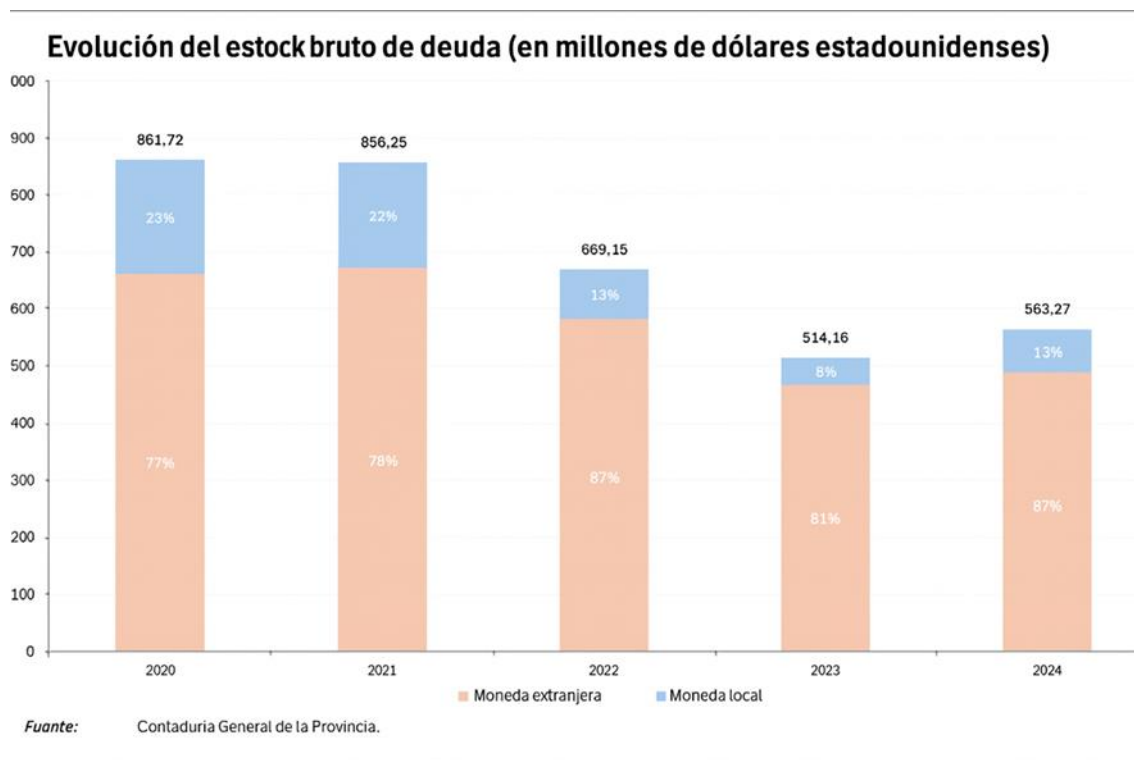
(1) Último tipo de cambio registrado para el año correspondiente, según sea el caso, publicado por el Banco de la Nación Argentina.

Total de deuda bruta por moneda ⁽¹⁾
(en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Pesos	16.934,67	18.950,00	15.364,16	38.244,05	76.917,16
Dólares estadounidenses	50.261,72	60.412,80	86.378,55	305.625,18	396.471,02
Euros	0,00	0,00	0,00	0,00	17.466,84
Dírhams de los Emiratos Árabes Unidos	2.514,94	5.001,97	11.101,46	47.392,24	57.577,89
Dinares Kuwaitíes	2.802,21	3.589,01	5.702,75	24.408,46	32.860,54
Total	72.513,53	87.953,79	118.546,92	415.669,92	581.293,45
Tipos de cambio					
ARS/USD ⁽¹⁾	84,15	102,72	177,16	808,45	1.032,00

Fuente: Contaduría General de la Provincia

(1) Último tipo de cambio registrado para el año correspondiente, según sea el caso, publicado por el Banco de la Nación Argentina.



Total de deuda bruta por tipo de tasa de interés ⁽¹⁾
(en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
Tasa fija	52.680,98	72,65%	67.045,83	76,23%	96.608,51	81,49%	330.512,76	79,51%	415.481,54	71,48%
Tasa variable.....	19.832,53	27,35%	20.907,95	23,77%	21.938,41	18,51%	85.157,16	20,49%	165.811,91	28,52%
Otros.....	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Total	72.513,53	100%	87.953,79	100%	118.546,92	100%	415.669,92	100%	581.293,45	100%
Tipos de cambio										
ARS/USD ⁽¹⁾	84,15		102,72		177,16		808,45		1.032,00	

Fuente: Contaduría General de la Provincia

(1) Último tipo de cambio registrado para el año correspondiente, según sea el caso, publicado por el Banco de la Nación Argentina.

Total deuda bruta por plazo ⁽¹⁾
(en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
Corto plazo ⁽¹⁾	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Mediano y largo plazo ⁽²⁾	72.513,5	100%	87.953,8	100%	118.546,9	100%	415.669,9	100%	581.293,5	100%
Total	72.513,5	100%	87.953,8	100%	118.546,9	100%	415.669,9	100%	581.293,5	100%
Tipos de cambio										
ARS/USD ⁽³⁾	84,15		102,72		177,16		808,45		1.032,00	

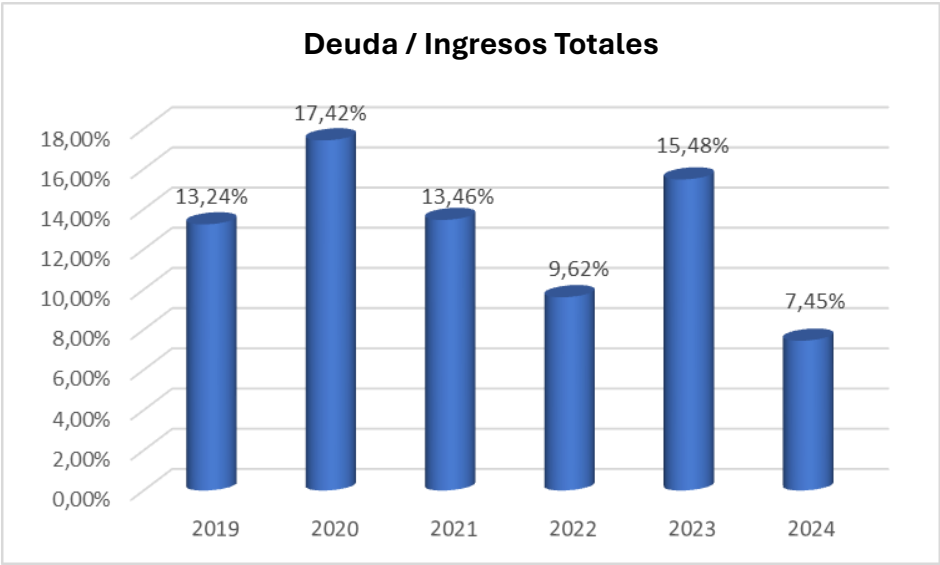
Fuente: Contaduría General de la Provincia

(1) Deuda con vencimiento original de un año o menos.

(2) Deuda con vencimiento original de más de un año.

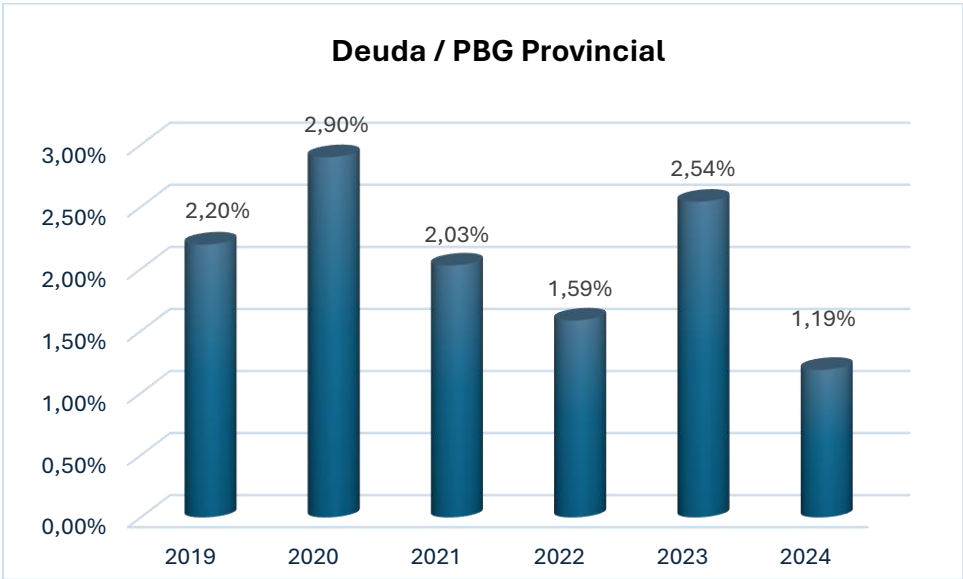
(3) Último tipo de cambio registrado para el año correspondiente, según sea el caso, publicado por el Banco de la Nación Argentina.

El siguiente cuadro muestra la deuda total de la Provincia dividida por los recursos totales desde 2019 a 2024.



Fuente: Contaduría General de la Provincia.

El siguiente cuadro muestra la deuda total de la Provincia dividida por el PBG desde 2019 a 2023.



Fuente: Contaduría General de la Provincia.

Servicio estimado de deuda

El servicio de deuda de la Provincia fue de ARS 5.673,6 millones en 2020, ARS 16.422,2 millones en 2021, ARS 40.308,1 millones en 2022, ARS 71.023,6 millones en 2023 y ARS 81.002,5 millones en 2024.

La siguiente tabla muestra los servicios de deuda de la Provincia proyectados por acreedor y año en base a la deuda pendiente de cancelación y la deuda proyectada al 31 de diciembre de 2024.

Servicio de deuda estimado en pesos por acreedor para deuda denominada en pesos

(en millones de pesos)

Al 31 de diciembre de							
Acreedor:	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2034
Fondos fiduciarios	255,03	894,21	1.288,47	1.217,72	1.144,44	1.072,42	3.251,92
<i>Amortización</i>	0	323,08	775,40	775,40	775,40	775,40	2.778,50
<i>Intereses</i>	255,03	571,13	513,07	442,32	369,04	297,03	473,42
Tenedores de bonos	19.182,33	35.677,50	42.842,20	0	0	0	0
<i>Amortización</i>	0	16.665,00	33.335,00	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	19.182,33	19.012,50	9.507,20	0	0	0	0
Entidades bancarias y financieras	22.192,41	10.572,65	3.852,16	0	0	0	0
<i>Amortización</i>	0	7.750,00	3.375,00	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	6.692,41	2.822,65	477,16	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
<i>Amortización</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	41.629,77	47.144,36	47.982,83	1.217,72	1.144,44	1.072,42	3.251,92
<i>Amortización</i>	0	24.738,08	37.485,40	775,40	775,40	775,40	2.778,50
<i>Intereses</i>	26.129,77	22.406,28	10.497,44	442,32	369,04	297,03	473,42

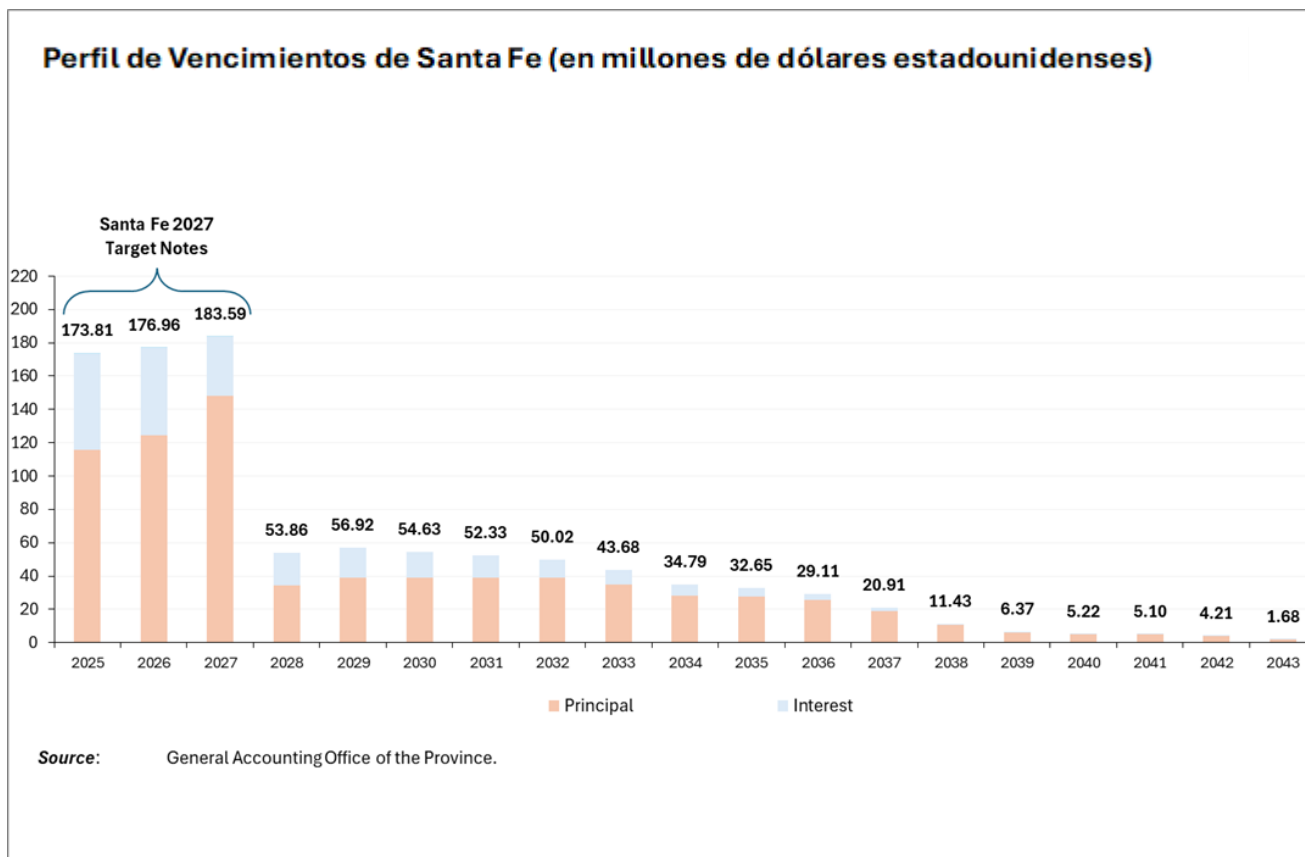
Fuente: Contaduría General de la Provincia

Servicio de deuda estimado por acreedor para deuda denominada en dólares
(en millones de USD)

Al 31 de diciembre de							
Acreedor:	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2043
Agencias internacionales de crédito (a través del Gobierno Nacional) ..	2,5	2,2	2,1	2,0	1,9	1,8	8,9
<i>Amortización</i>	1,6	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	7,1
<i>Intereses</i>	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5	1,8
Préstamos directos de agencias internacionales de crédito	30,6	34,1	45,8	50,7	53,9	51,7	285,5
<i>Amortización</i>	15,6	15,9	27,0	32,0	37,1	37,1	236,2
<i>Comisión de compromiso</i>	0,3	0,1	0	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	14,8	18,0	18,8	18,6	16,8	14,7	49,2
Tenedores de Títulos de Deuda	100,6	94,8	89,1	0	0	0	0
<i>Amortización</i>	83,3	83,3	83,3	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	17,3	11,5	5,8	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0	0
<i>Amortización</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Intereses</i>	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	133,7	131,0	137,0	52,7	55,8	53,6	294,4
<i>Amortización</i>	100,5	100,6	111,6	33,4	38,4	38,4	243,4
<i>Comisión de compromiso</i>	0,3	0,1	0	0	0	0	0

Acreedor:	Al 31 de diciembre de						
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2043
Intereses.....	32,9	30,3	25,3	19,3	17,4	15,2	51,0

Fuente: Contaduría General de la Provincia



Compromiso de los ingresos por coparticipación tributaria

La Provincia ha comprometido sus Pagos por Coparticipación Federal de Recursos Fiscales para garantizar determinadas deudas. En virtud de estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional, a través del Banco Central, tiene facultad para retener parte de los fondos transferidos a la Provincia por el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos para cubrir los pagos de capital e intereses originados por la deuda garantizada.

En el siguiente cuadro se refleja el monto de transferencias impositivas federales retenido para cubrir servicios de deuda en cada uno de los períodos indicados.

Retención de transferencias impositivas federales (en millones de ARS)

	Al 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Coparticipación impositiva federal.....	167.201,98	276.318,57	519.693,31	1.149.858,08	3.407.168,11
Retenciones					
Gobierno Nacional....	1.758,14	2.402,16	3.038,84	6.972,48	23.933,83
Otras deudas.....	0	0	0	0	0
Total.....	1.758,14	2.402,16	3.038,84	6.972,48	23.933,83

Porcentaje retenido	1,05%	0,87%	0,58%	0,61%	0,70%
---------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Fuente: Contaduría General de la Provincia y Banco de la Nación Argentina.

Deuda denominada en pesos

Nuevo Banco de Santa Fe S.A.

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda contraída con Nuevo Banco de Santa Fe S.A. era de ARS 26.625,0 millones, derivada de cinco préstamos pagaderos en pesos, tal como se detalla a continuación:

Deuda con Nuevo Banco de Santa Fe S.A. (en pesos corrientes)

Año de otorgamiento	Norma de autorización	Fecha de vencimiento	Monto al 31 de diciembre de 2024
2020	Ley Provincial N.º 13.977 (2020)	15/12/2025	ARS 1.875.000.000,00
2021	Ley Provincial N.º 13.978 (2021)	17/11/2025	ARS 2.500.000.000,01
2022	Ley Provincial N.º 14.075 (2022)	30/7/2026	ARS 2.000.000.000,00
2023	Ley Provincial N.º 14.185 (2023), Decreto N.º 360/2023	5/4/2027	ARS 7.500.000.000,00
2023	Ley Provincial N.º 14.185 (2023), Decreto N.º 634/2023	7/6/2027	ARS 12.750.000.000,00

Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR)

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional era de ARS 292,2 millones derivada del préstamo tomado en virtud de la Ley Provincial N.º 14.078 (2022):

Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR) (en pesos corrientes)

Año de otorgamiento	Norma de autorización	Fecha de vencimiento	Monto al 31 de diciembre de 2024
2024	Ley Provincial N.º 14.078 (2022)	23/7/2034	ARS 292.164.083,14

Emisión de títulos de deuda en el mercado de capitales argentino

El 25 de noviembre de 2024, la Provincia emitió en el mercado de capitales argentino títulos de deuda por ARS 50.000,00 millones denominados “Títulos de Deuda de Infraestructura Vial para la Logística de Exportación de la Provincia de Santa Fe” con vencimiento en 2027. Los Títulos de Deuda tienen un plazo de 36 meses, devengan intereses a la tasa BADLAR más 6,40% anual y están garantizados por fondos de Coparticipación Federal. La Provincia destinará el producido neto a financiar proyectos de infraestructura vial, incluyendo autopistas, rutas y puentes, con el objetivo de fortalecer la infraestructura logística de acceso a la zona portuaria del Área Metropolitana del Gran Rosario, fomentar el desarrollo económico y mejorar la conectividad de la región.

Deuda denominada en moneda extranjera

Préstamos multilaterales

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) han otorgado varias líneas de crédito para financiar diversos proyectos en la Provincia tales como construcción de rutas, infraestructura para provisión de agua y cloacas, modernización de la administración pública y reformas en educación y salud. Estas líneas de crédito se extienden al Gobierno Nacional, el cual presta los fondos disponibles a los organismos o entidades provinciales pertinentes. El último vencimiento de estos créditos se produce en 2039.

Asimismo, la Provincia ha celebrado contratos de préstamo directos con varias instituciones internacionales de crédito, tales como el Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe, el Fondo de la OPEP para el Desarrollo Internacional, el Fondo de Abu Dhabi para el Desarrollo, el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (“CAF”), la Agencia Francesa de Desarrollo y el Fondo Saudí para el Desarrollo. Los desembolsos en virtud de estos préstamos se realizaron directamente a la Provincia y se destinaron al financiamiento de la construcción de obra pública y a la implementación de planes de conectividad, entre otros.

En la tabla siguiente se indican algunos datos sobre los principales préstamos multilaterales otorgados a la Provincia:

Acreeedor	Nombre	Directo/ Indirecto ⁽¹⁾	Monto adeudado al 31 de diciembre de 2024 ⁽²⁾ (en millones de ARS)	Moneda	Tasa de interés	Fecha de ejecución de la línea de crédito	Vencimiento
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	<i>SPAR VI – IDB 857</i>	Indirecto	255,6	USD	5%	3/1996	30/6/2025
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	<i>Programa de Agua Potable – PROAS BID 1895</i>	Indirecto	843,1	USD	Variabl e BID	12/2009	30/09/2039
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	<i>Programa de Mejora de Gestión Municipal – BID 1855</i>	Indirecto	4.478,8	USD	Variabl e BID	10/2009	15/11/2032
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	<i>Infraestructura Vial (Acuerdo Adicional)</i>	Indirecto	10.192,9	USD	SOFR + 0,95+ ajuste	1/2006	15/5/2038
Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico	<i>Acueducto Reconquista – Etapa I – 891</i>	Directo	29.022,5	KWD	3%	12/2015	15/4/2039
Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico	<i>Acueducto Interprovincial Santa Fe–Córdoba – 1064</i>	Directo	3.838,1	KWD	3%	1/2024	15/05/2042
Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional	<i>Acueducto Reconquista – Etapa II – 1636 PB</i>	Directo	29.485,8	USD	5%	1/2017	15/9/2032
Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional	<i>Acueducto Desvío Arijón – Etapa II – 13285 PB</i>	Directo	37.301,8	USD	5%	12/2019	15/5/2036
Fondo de Abu Dabi para el Desarrollo	<i>Acueducto Desvío Arijón - Etapa II – 1236</i>	Directo	57.577,9	AED	5%	11/2019	15/10/2033
CAF - Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe	<i>Santa Fe + Conectada – 11677-11678</i>	Directo	55.913,2	USD	SOFR + 1,8 + ajuste	6/2022	26/1/2037
Agencia Francesa de Desarrollo	<i>Biodiversidad para la Acción Climática</i>	Directo	17.466,8	EUR	Euribor + 5,22%	9/2024	31/5/2038

Acreedor	Nombre	Directo/ Indirecto ⁽¹⁾	Monto adeudado al 31 de diciembre de 2024 ⁽²⁾ (en millones de ARS)	Moneda	Tasa de interés	Fecha de ejecución de la línea de crédito	Vencimiento
Fondo Saudí para el Desarrollo ⁽³⁾	<i>Acueducto Interprovincial Santa Fe–Córdoba - Fases B y C</i>	Directo	0,00	SAR	2%	-	15/11/2043

Fuente: Contaduría General de la Provincia.

(1) Los préstamos directos se extienden a la Provincia y los préstamos indirectos se extienden al Gobierno Nacional que, a su vez, presta los fondos a los organismos y entidades provinciales correspondientes.

(2) Los montos en dólares estadounidenses han sido convertidos a pesos al tipo de cambio ARS 1.032,00 por cada USD 1,00.

(3) A la fecha de este Prospecto, no se había desembolsado monto alguno por este préstamo.

Autorizaciones en virtud del Régimen de Responsabilidad Fiscal

En virtud del Régimen de Responsabilidad Fiscal creado en 2004, adoptado por la Provincia a través de la Ley Provincial N.º 12.402, todos los gobiernos provinciales deben obtener autorización del Gobierno Nacional antes de contraer algún endeudamiento. Véase “*Finanzas del Sector Público – Aspectos generales de las cuentas provinciales*”.

Desde la puesta en vigencia de este régimen, la Provincia ha solicitado 34 veces la autorización del Gobierno Nacional para contraer nueva deuda, incluyendo los Títulos de Deuda, o modificar los términos financieros del endeudamiento de la provincia.

A la fecha de este Prospecto, se encuentra pendiente de formalización la siguiente operación de endeudamiento con el Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe (CAF), la cual ha sido autorizada conforme a la Ley de Responsabilidad Fiscal, según se detalla a continuación:

- Marco legal: Ley N° 14.388
 - Moneda de denominación: dólares estadounidenses (U\$S)
 - Monto total: U\$S75.000.000
 - Plazo: 18 (dieciocho) años, incluyendo período de gracia
 - Tasa de interés: SOFR + 2%
 - Destino: Programa de Fortalecimiento de la Actividad Deportiva Urbana
-
- Marco legal: Ley N° 14.410
 - Moneda de denominación: dólares estadounidenses (U\$S)
 - Monto total: U\$S150.000.000
 - Plazo: 18 (dieciocho) años, incluyendo período de gracia
 - Tasa de interés: SOFR a 6 meses + 1,95%
 - Destino: Programa Integral de Logística Urbana y Metropolitana para el Gran Rosario, Santa Fe

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Los Títulos de Deuda se emitirán en virtud de un contrato de fideicomiso celebrado con fecha 1 de noviembre de 2016 entre la Provincia y U.S. Bank Trust Company, National Association, en carácter de fiduciario (el “Contrato de Fideicomiso”). Se podrán retirar de forma gratuita copias del Contrato de Fideicomiso en las oficinas del fiduciario. La siguiente descripción es un resumen de las disposiciones más importantes de los Títulos de Deuda y del Contrato de Fideicomiso. La Provincia sugiere la lectura del Contrato de Fideicomiso para obtener una descripción completa de las obligaciones de la Provincia y los derechos de los titulares de los Títulos de Deuda.

Generalidades

Términos básicos

Los Títulos de Deuda:

- constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales y no subordinadas de la Provincia;
- se emitirán inicialmente por un monto nominal total de hasta USD 500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) ampliable por hasta USD 1.000.000.000 (Dólares Estadounidenses un mil millones);
- el capital de los Títulos de Deuda se amortizará en cuatro cuotas anuales y consecutivas por un importe igual al porcentaje del capital de los Títulos de Deuda que se indica a continuación frente a la fecha de pago correspondiente, o de cualquier otra manera que se anuncie en el Aviso de Resultados:

Fechas	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados	En la que se indique en el Aviso de Resultados
Porcentaje de Monto de Capital Pendiente Original a Pagar	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%

- vencerán a los nueve (9) años de la Fecha de Emisión y Liquidación, conforme se indique en el Aviso de Resultados;
- no podrán ser rescatados antes de su vencimiento a opción de la Provincia, salvo lo indicado en “*Rescate opcional*”;
- se emitirán en denominaciones de USD 1.000 y en múltiplos enteros de USD 1.000 por encima de ese monto; y
- estarán representados por uno o más Títulos de Deuda globales registrados.

Los intereses de los Títulos de Deuda:

- devengarán a una tasa fija nominal anual a determinarse conforme el procedimiento previsto en el capítulo “*Plan de Distribución*” y que será informada mediante Aviso de Resultados;
- comenzarán a devengarse a partir de la fecha de emisión o de la última fecha de pago;
- Los intereses sobre los Títulos de Deuda se pagarán semestralmente, por períodos vencidos en

las Fechas que se informen en el Aviso de Resultados; y

- se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto de doce meses de 30 días.

Emissiones futuras

En virtud de los términos del Contrato de Fideicomiso, la Provincia podrá, oportunamente, sin el consentimiento de los titulares de los Títulos de Deuda, crear y emitir Títulos de Deuda adicionales con los mismos términos y condiciones (salvo la fecha de emisión, el precio de emisión y, si correspondiera, la primera fecha de pago de intereses de los Títulos de Deuda) que conformarán una serie única con los Títulos de Deuda aquí ofrecidos. Cualquier bono adicional que se emita posteriormente y que no sea tratado como parte de la misma “emisión” que los Títulos de Deuda emitidos en esta oferta conforme al significado del artículo 1.1275-1(f) o 1.1275-2(k) del Reglamento del Tesoro de los Estados Unidos deberá contar con un CUSIP, ISIN u otro número identificadorio distinto del correspondiente a los Títulos de Deuda previamente emitidos.

Rango (ranking)

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones generales directas, incondicionales y no subordinadas de la Provincia (tal como se describe en “Acuerdos y obligaciones – Mantenimiento del rango (*ranking*)”). Los Títulos de Deuda no tendrán ninguna preferencia entre sí y tampoco con el resto del Endeudamiento Público Externo no subordinado de la Provincia. Se entiende que esta disposición no podrá ser interpretada como una exigencia a la Provincia de realizar pagos en virtud de los Títulos de Deuda proporcionalmente con los pagos que se realicen en virtud de cualquier otro Endeudamiento Público Externo de la Provincia. Los Títulos de Deuda no estarán garantizados y no contarán con el beneficio de ninguna garantía.

Pago de capital e intereses

El fiduciario (al recibir el pago por parte de la Provincia) realizará los pagos de capital e intereses a las personas a cuyo nombre estén registrados los Títulos de Deuda al cierre de las operaciones del decimoquinto día anterior a la fecha de pago correspondiente. Los pagos en virtud de los Títulos de Deuda definitivos se realizarán por transferencia bancaria o por cheque enviado por correo a la dirección de dicho titular, tal como aparece en el registro de los Títulos de Deuda. Sin embargo, el pago final de cualquier bono se realizará solo contra la presentación y entrega de ese bono en la oficina correspondiente de los agentes de pago en la fecha de pago.

Si cualquier monto que la Provincia deposite con el fiduciario o cualquier agente de pago para el pago de capital, prima, si hubiere, o intereses (incluidos los montos adicionales) sobre cualquier bono no es reclamado transcurridos dos años desde que el pago correspondiente hubiera vencido y fuera exigible, ese monto será reembolsado a la Provincia mediante solicitud de parte de la Provincia cursada por escrito. La Provincia mantendrá tal monto no reclamado en fideicomiso para los titulares de dichos Títulos de Deuda. Una vez realizado dicho pago, ni el fiduciario ni ningún agente de pagos serán responsables por el pago.

Las obligaciones de la Provincia para realizar los pagos de los Títulos de Deuda a su vencimiento no se verán afectadas hasta el vencimiento del plazo de prescripción especificado en los Títulos de Deuda. En tanto la ley lo permita, los créditos contra la Provincia por el pago de capital, prima, si hubiere, o intereses u otros montos vencidos en virtud de los Títulos de Deuda (incluidos los montos adicionales) prescribirán si no se realizan dentro de los cinco años para el capital, y de los dos años para intereses, prima, si hubiere, u otro monto adeudado en virtud de los Títulos de Deuda, en cada caso contados desde la fecha en la cual se produjo el vencimiento del pago, o un período inferior si así lo exige la legislación argentina.

Mientras los Títulos de Deuda sean mantenidos en forma global y estén registrados a nombre de The Depository Trust Company, se les pagará a los titulares de participaciones beneficiarias de acuerdo con los procedimientos de DTC y sus participantes directos e indirectos, incluidos Euroclear S.A./N.V. y Clearstream Banking, *société anonyme*. Ni la Provincia, ni el fiduciario, ni ninguno de sus respectivos representantes tendrán responsabilidad alguna por ningún aspecto relacionado con el registro o los pagos realizados por DTC o sus participantes directos o indirectos, o por cualquier falta por parte de DTC o sus participantes directos o indirectos de realizar los pagos a los titulares de los Títulos de Deuda de los fondos

que ellos reciban.

Si alguna fecha de pago de capital, intereses o cualquier otro monto bajo los Títulos de Deuda no fuere en un día hábil, la Provincia realizará el pago en el próximo día hábil. Dicho pago será considerado como realizado en el día de vencimiento y no se devengarán intereses por los Títulos de Deuda como resultado del retraso en el pago. Como se utiliza en el presente, la expresión “día hábil” significa cualquier día que no sea sábado o domingo y que no sea un día en el cual las instituciones bancarias o fiduciarias estén autorizadas u obligadas por ley, reglamentación o decreto a no operar en la Ciudad de Nueva York o en la Ciudad de Buenos Aires.

Agentes de pago, agentes de registro y agentes de transferencia

La Provincia mantendrá un agente de pago, un agente de transferencia y un agente de registro en la Ciudad de Nueva York. La Provincia notificará de inmediato a todos los titulares de los Títulos de Deuda sobre cualquier designación futura o renuncia o remoción de cualquier agente de pago, agente de transferencia o agente de registro o coagente de registro en cualquiera de sus oficinas. Todos esos agentes de pago y agentes de transferencia actuarán como representantes únicamente de la Provincia.

Montos adicionales

Todos los pagos por la Provincia con respecto a los Títulos de Deuda se harán libres de retención o deducción por impuestos, tasas o gravámenes u otras cargas gubernamentales, presentes o futuros, o a cuenta de estos, impuestos o gravados por la Argentina o la Provincia o en representación de ellas, o en cada caso, por cualquier subdivisión política o autoridad fiscal u organismo con potestad tributaria (dichas jurisdicciones “Jurisdicciones Correspondientes” y dichos impuestos serán los “Impuestos Correspondientes”), salvo que dicha retención o deducción sea exigida por ley. En el supuesto de que dicha retención o deducción fuera exigida por ley, la Provincia pagará a los titulares los montos adicionales necesarios para asegurar que los montos que reciban sean los mismos que habrían recibido si no existiera esa retención o deducción; no obstante, la Provincia no pagará ningún monto adicional con respecto a un bono en relación con un impuesto, tasa, o gravamen u otros cargos gubernamentales que se apliquen:

- (a) porque el titular (o a un tercero en nombre del titular) resida en la actualidad o hubiera residido en la Jurisdicción Correspondiente o tiene alguna vinculación directa o indirecta con la Jurisdicción Correspondiente distinta de la mera titularidad del bono, la recepción de pagos en virtud del bono o el ejercicio de los derechos en virtud de los Títulos de Deuda;
- (b) porque el titular o el beneficiario final de un bono presentó su bono para el pago (si los términos de los Títulos de Deuda exigen su presentación) más de 30 días después de la Fecha Correspondiente, tal como se la define en el presente (salvo que el titular hubiera tenido derecho a montos adicionales si el bono hubiera sido presentado en cualquier fecha durante dicho período de 30 días);
- (c) cuando el titular de un bono o un beneficiario final no fuera responsable o no estuviera sujeto a dicha deducción o retención mediante la presentación de una declaración de no residencia o algún otro reclamo o presentación de exención o reducción ante las autoridades impositivas pertinentes, si el titular o beneficiario final del bono estuviera autorizado para realizar dicha declaración, presentación o reclamo y, después de que le hubiera sido requerida la presentación, declaración o reclamo, el titular o beneficiario final no la hubiera realizado en tiempo, siempre que la Provincia hubiera notificado por escrito al titular (o al beneficiario final) con al menos 60 días de antelación (de acuerdo con los términos de los Títulos de Deuda) de la oportunidad de cumplir dicho requerimiento o de realizar dicha declaración o reclamo;
- (d) con respecto a cualquier impuesto a la sucesión, herencia, donación, valor agregado, ventas, uso, consumo, transferencia, o a los bienes personales o impuesto similar, tasa, determinación u otro gravamen gubernamental;
- (e) con respecto a los Impuestos Correspondientes que no se paguen por retención o deducción del pago del capital o los intereses o la prima, si hubiere, de los Títulos de

Deuda; o

- (f) cualquier combinación de los puntos (a) a (e) anteriores.

Asimismo, no se pagarán montos adicionales con respecto a cualquier pago en virtud de un bono a un titular que sea un fiduciario o una sociedad o que no sea el único beneficiario final de dicho pago, en la medida en que un beneficiario o fideicomitente con respecto a ese fiduciario o socio de dicha sociedad o beneficiario final no habría tenido derecho a percibir los montos adicionales si dicho beneficiario, fideicomitente, socio o beneficiario final hubiese sido el titular.

Tal como se utiliza en el párrafo anterior, “Fecha Correspondiente” respecto de un bono significa la fecha en la cual el pago correspondiente se torna exigible o, si la cantidad total de dinero a pagar en dicha fecha no ha sido recibida por el fiduciario o el agente de pagos en la fecha de vencimiento o con anterioridad, la fecha en la que se notifica debidamente a los titulares que se ha recibido el dinero y que está disponible para el pago.

La Provincia proporcionará al fiduciario la documentación que a este le resulte razonablemente satisfactoria como comprobante de pago de los Impuestos Correspondientes deducidos o retenidos de los pagos realizados con respecto a los Títulos de Deuda. El fiduciario pondrá a disposición de los titulares de los Títulos de Deuda que lo soliciten por escrito copias de dicha documentación al fiduciario.

La Provincia pagará a su vencimiento los impuestos a los sellos, emisión, registro, tasas judiciales o documentales u otros impuestos, cargas o gravámenes similares sobre el consumo o los bienes que se impongan en una Jurisdicción Correspondiente, presentes o futuros, en relación con la celebración, entrega o registro del Contrato de Fideicomiso y los Títulos de Deuda o cualquier otro documento o instrumento mencionado en el presente documento o en los mencionados documentos, o el recibo de cualquier pago con respecto a los Títulos de Deuda. La Provincia también pagará e indemnizará a los titulares y al fiduciario respecto del pago de todas las tasas judiciales u otros impuestos o tasas, incluidos intereses y multas, pagados por cualquiera de ellos en cualquier jurisdicción en relación con cualquier acción que estén facultados a tomar los titulares o el fiduciario para exigir las obligaciones contraídas por la Provincia en virtud del Contrato de Fideicomiso o de los Títulos de Deuda.

Todas las referencias en este Prospecto a capital o intereses o prima, si hubiere, en virtud de los Títulos de Deuda incluirán cualquier monto adicional que deba pagar la Provincia en relación con ese capital, interés o prima.

Rescate opcional

Rescate anticipado con prima compensatoria

Con anterioridad a la fecha que sea indicada en el Aviso de Resultados, antes de la fecha de vencimiento de los Títulos de Deuda (la “Fecha de Rescate a la Par”), la Provincia podrá rescatar, a su entera discreción, la totalidad o una parte de los Títulos de Deuda, en cualquier momento y cuando lo considere oportuno, a un precio de rescate (expresado como un porcentaje del monto de capital y redondeado a tres decimales) equivalente al mayor de:

- (1) la suma del valor presente de los pagos restantes programados de capital e intereses descontados a la fecha de rescate (como si los títulos vencieran en la Fecha de Rescate a la Par) sobre una base semestral (con un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días) a la Tasa del Tesoro más la tasa que sea indicada en el Aviso de Resultados, menos (b) los intereses devengados hasta la fecha de rescate, y
- (2) el 100% del monto de capital de los Títulos de Deuda a ser rescatados, en cada caso, más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate, exclusive, y los montos adicionales, si los hubiere.

“Tasa del Tesoro” significa, respecto de cualquier fecha de rescate, la tasa de rendimiento determinada por la Provincia de conformidad con los dos párrafos siguientes.

La Tasa del Tesoro será determinada por la Provincia después de las 4:15 p. m. (hora de la Ciudad

de Nueva York) (o después de la hora en que se publiquen diariamente las tasas de rendimiento de los títulos del Gobierno de los Estados Unidos por parte de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal), el tercer día hábil anterior a la fecha de rescate, en base al rendimiento o rendimientos correspondientes al día más reciente que aparezcan luego de esa hora, dicho día en la publicación estadística más reciente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal denominada “Tasas de Interés Seleccionadas (frecuencia diaria) – H.15” (*Selected Interest Rates (Daily) H.15*) (o cualquier designación o publicación que la reemplace) (“**H.15**”), bajo el epígrafe “Títulos valores del gobierno de los Estados Unidos – Títulos de Deuda del Tesoro con vencimientos constantes – Nominal” (“*U.S. government securities - Treasury constant maturities - Nominal*”) (o cualquier epígrafe o encabezado que lo reemplace). Al determinar la Tasa del Tesoro, la Provincia seleccionará, según corresponda: (1) el rendimiento para el vencimiento constante del Tesoro en H.15 exactamente igual al período desde la fecha de rescate hasta la Fecha de Rescate a la Par (la “**Vida Remanente**”); o (2) si no existe un vencimiento constante del Tesoro en H.15 exactamente igual a la Vida Remanente, los dos rendimientos, un rendimiento correspondiente al vencimiento constante del Tesoro en H.15 inmediatamente inferior a la Vida Remanente, y un rendimiento correspondiente al vencimiento constante del Tesoro en H.15 inmediatamente superior a la Vida Remanente, e interpolará hasta la Fecha de Rescate a la Par en línea recta (mediante la utilización del número real de días), utilizando dichos rendimientos y redondeando el resultado a tres decimales; o (3) si no existe un vencimiento constante del Tesoro en H.15 inferior o superior a la Vida Remanente, el rendimiento del único vencimiento constante del Tesoro en H.15 más cercano a la Vida Remanente. A los fines de este párrafo, se considerará que los vencimientos constantes del Tesoro aplicables en H.15 tienen una fecha de vencimiento igual al número correspondiente de meses o años, según corresponda, desde la fecha de rescate.

Si en el tercer día hábil anterior a la fecha de rescate H.15 o cualquier designación o publicación que la reemplace ya no se publica, la Provincia calculará la Tasa del Tesoro en base a la tasa anual equivalente semestral al rendimiento al vencimiento a las 11:00 a. m., hora de la Ciudad de Nueva York, del segundo día hábil anterior a dicha fecha de rescate del título del Tesoro de los Estados Unidos, con vencimiento en la Fecha de Rescate a la Par, o con el vencimiento más cercano a esta, según corresponda. Si no existe un título del Tesoro de los Estados Unidos que venza en la Fecha de Rescate a la Par pero existen dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos con fechas de vencimiento equidistantes a la Fecha de Rescate a la Par, uno con una fecha de vencimiento anterior a la Fecha de Rescate a la Par y otro con una fecha de vencimiento posterior a la Fecha de Rescate a la Par, la Provincia seleccionará el título del Tesoro de los Estados Unidos con fecha de vencimiento anterior a la Fecha de Rescate a la Par. Si existen dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos que vencen en la Fecha de Rescate a la Par o dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos cumplen los criterios de la oración precedente, la Provincia seleccionará entre dichos dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos el que cotiche más cercano a la par, según el promedio de precios de compra y venta de dichos títulos del Tesoro de los Estados Unidos a las 11:00 a. m., hora de la Ciudad de Nueva York. Al determinar la Tasa del Tesoro conforme a lo dispuesto en este párrafo, el rendimiento semestral al vencimiento del título del Tesoro de los Estados Unidos correspondiente se basará en el promedio de los precios de compra y venta (expresado como porcentaje del monto de capital) a las 11:00 a.m., hora de la Ciudad de Nueva York, de dicho título del Tesoro de los Estados Unidos y redondeado a tres decimales.

Las acciones y decisiones de la Provincia al determinar el precio de rescate serán concluyentes y vinculantes a todos los efectos, salvo error manifiesto. La Provincia notificará al Fiduciario el precio de rescate inmediatamente después de su cálculo, y el Fiduciario no tendrá la obligación de determinar ni verificar el cálculo del precio de rescate ni de ninguno de sus componentes.

Rescate a la par

A partir de la Fecha de Rescate a la Par, la Provincia podrá rescatar la totalidad o una parte de los Títulos de Deuda, en cualquier momento y cuando proceda, a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital de los Títulos de Deuda a ser rescatados más los intereses devengados e impagos hasta la fecha de rescate, exclusive, y los montos adicionales, si los hubiere.

Rescate por cuestiones impositivas

Los Títulos de Deuda serán rescatables, a opción de la Provincia, en todo pero no en parte, al 100% de su valor nominal en circulación, más intereses devengados e impagos hasta, pero excluyendo, la fecha de rescate y todo monto adicional (como se establece o se hace referencia anteriormente en la sección

“Montos adicionales” del presente Prospecto) pagadero con respecto a ellos hasta la fecha de rescate en los siguientes supuestos (i) si la Provincia está obligada en esa oportunidad o habrá de estarlo en la siguiente fecha de pago, a pagar montos adicionales con respecto los Títulos de Deuda como consecuencia de un cambio o reforma de leyes, reglamentaciones o jurisprudencia (incluido, a título enunciativo, un fallo de un tribunal competente) de una Jurisdicción Correspondiente (excepto la propia Provincia o una subdivisión política de la Provincia) o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de tales leyes, reglamentaciones o jurisprudencia que ocurriera después de la fecha del Contrato de Fideicomiso y si (ii) dicha obligación no puede ser evitada por la Provincia mediante la adopción de las medidas razonables a su alcance. No se cursará notificación de rescate conforme el presente párrafo antes de los 90 días de la primera fecha en que la Provincia estaría obligada a pagar tales montos adicionales, si en ese momento venciera un pago de los Títulos de Deuda. Antes del envío de una notificación de rescate de los Títulos de Deuda a los tenedores en virtud de lo antedicho, la Provincia deberá entregar al fiduciario (a) una opinión de un abogado de reconocido prestigio en el que se indique que los montos adicionales son pagaderos debido a un cambio o reforma de leyes, reglamentaciones o jurisprudencia (incluida, a título enunciativo, un fallo de un tribunal con jurisdicción competente) de una Jurisdicción Correspondiente (excepto la propia Provincia o una subdivisión política de la Provincia) o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de tales leyes, reglamentaciones o jurisprudencia y (b) un certificado de funcionario en el que se indique que la obligación de la Provincia de pagar montos adicionales no puede ser evitada por la Provincia mediante la adopción de las medidas razonables a su alcance, y que todas las autorizaciones gubernamentales para que la Provincia realice el rescate se han obtenido y tienen plena vigencia y efecto, o se especifiquen las autorizaciones necesarias que no han sido obtenidas.

Procedimientos para el rescate opcional

La notificación de rescate se debe enviar a los tenedores de los Títulos de Deuda a ser rescatados con un mínimo de 30 pero con no más de 60 días de antelación de la fecha de rescate, tal como se describe en “Notificaciones”.

Los Títulos de Deuda llamados a rescate vencerán en la fecha fijada para el rescate. La Provincia pagará el precio de rescate de los Títulos de Deuda hasta la fecha de rescate. A partir de la fecha de rescate, los Títulos de Deuda dejarán de devengar intereses, siempre que la Provincia hubiera depositado al agente de pago de la Ciudad de Nueva York los fondos suficientes para pagar el precio de rescate aplicable en virtud del Contrato de Fideicomiso. Luego del rescate de los Títulos de Deuda por la Provincia, los Títulos de Deuda rescatados serán cancelados.

Acuerdos y obligaciones

Limitación sobre Gravámenes

En tanto haya Títulos de Deuda en circulación o permanezcan impagos montos pagaderos por la Provincia en virtud del Contrato de Fideicomiso, la Provincia no deberá, ni directa ni indirectamente, sujeto a las excepciones que se describen a continuación, crear, incurrir o asumir ningún Gravamen sobre bienes, activos o ingresos presentes o futuros para garantizar el pago de cualquier Endeudamiento de la Provincia excepto que, al mismo tiempo o con anterioridad, las obligaciones de la Provincia en virtud de los Títulos de Deuda estén garantizadas de igual modo y proporcionalmente con las obligaciones de la Provincia por tal Endeudamiento.

Sin embargo, la Provincia podrá crear, incurrir o asumir:

- (a) un Gravamen existente a la fecha de emisión;
- (b) un Gravamen existente sobre cualquier bien en el momento de su adquisición;
- (c) un Gravamen que garantice el Endeudamiento incurrido con el objeto de financiar todo o parte de los costos de adquisición, construcción o desarrollo de un bien o un proyecto, con la salvedad de que el bien sobre el cual se otorgue el Gravamen consista exclusivamente en el bien adquirido o los activos e ingresos de ese proyecto, o la titularidad o participaciones en ellos;
- (d) un Gravamen que garantice el Endeudamiento de la Provincia con (i) el Gobierno

Nacional o (ii) un organismo gubernamental de crédito multilateral o bilateral, una entidad de créditos de exportación o un organismo de desarrollo que grave el derecho de la Provincia a recibir Pagos por Coparticipación, en la medida en que contraer dicho Endeudamiento así garantizado no cause que el Coeficiente de Endeudamiento Garantizado de Coparticipación supere el 50%;

- (e) cualquier Gravamen sobre Créditos Recuperables;
- (f) otros Gravámenes que garanticen el Endeudamiento de la Provincia por un monto total de capital en circulación que no supere en ningún momento el 15% de los Ingresos de la Provincia para el período de los cuatro trimestres económicos consecutivos más recientes, que finalicen antes de la fecha de determinación;
- (g) cualquier reemplazo, renovación o prórroga de un Gravamen permitido por los incisos (a) a (e) anteriores sobre el mismo bien que hasta entonces estaba sujeto al Gravamen en cuestión, incluido cualquier reemplazo, renovación o prórroga de dicho Gravamen como resultado de la refinanciación (sin incremento del monto de capital) del Endeudamiento garantizado por dicho Gravamen, con la salvedad de que la Provincia no estará autorizada a reemplazar, renovar o prorrogar ningún Gravamen respecto del Endeudamiento (i) con el Gobierno Nacional, excepto que el Gobierno Nacional continúe siendo el acreedor; (ii) con ningún un organismo gubernamental de crédito multilateral o bilateral, una entidad de créditos de exportación o un organismo de desarrollo, salvo que el Gobierno Nacional o cualquiera de dichos organismos o entidades continúe siendo el acreedor.
- (h) un Gravamen para garantizar obligaciones públicas o legales o que de otro modo surjan de la normativa legal, para garantizar créditos que no sean en concepto de dinero tomado en préstamo; o
- (i) Gravámenes derivados de sentencias que no den lugar a un Supuesto de Incumplimiento, salvo que dicha sentencia está siendo recurrida de buena fe.

Mantenimiento de rango (ranking)

La Provincia asegurará que las obligaciones contraídas en virtud de los Títulos de Deuda tendrán en todo momento el mismo rango, sin preferencia entre ellas, e igual rango que la de toda deuda no subordinada del Endeudamiento Público Externo de la Provincia pendiente de pago en cada oportunidad. Queda entendido que esta disposición no será interpretada de modo tal que se exija a la Provincia que efectúe pagos por una serie de Títulos de Deuda proporcionalmente con los pagos que se hagan en el marco de otro Endeudamiento Público Externo. Los Títulos de Deuda no estarán garantizados ni contarán con el beneficio de ninguna garantía.

A los efectos de esta cláusula, (A) “Endeudamiento Público Externo” significa todo Endeudamiento Externo de la Provincia o garantizado por la Provincia que (i) se ofrece públicamente o se coloca en forma privada en los mercados de valores (ii) está acreditado o representado por títulos valores, debentures u otros instrumentos similares o cualquier garantía de ellos y (iii) es o estaba destinado al momento de la emisión a ser cotizado o negociado en una bolsa, sistema de negociación automatizado o mercado de títulos valores extrabursátil (incluidos títulos valores que reúnen los requisitos para la venta en virtud de la Norma 144A) de la Ley de Títulos Valores o cualquier ley o norma sucesora de efecto similar) y (B) “Endeudamiento Externo” significa las obligaciones por fondos tomados en préstamo o acreditados por títulos valores, debentures o instrumentos similares denominados y pagaderos, o que a opción de su titular, pueden ser pagaderos en una moneda distinta de la moneda de curso legal en la Argentina, independientemente de si tal obligación es incurrida o asumida dentro de la Argentina o fuera de ella.

Previsión para pagos en el presupuesto anual

La Provincia tomará todas las medidas necesarias y adecuadas para que se incluyan en su presupuesto anual y sean aprobados por la legislatura de la Provincia, todos los montos que se espera razonablemente que la Provincia considere que serán exigibles en virtud de los Títulos de Deuda, durante el período cubierto por dicho presupuesto; sin embargo, (A) cualquier pago, (i) realizado con respecto a los Títulos de Deuda durante el ejercicio económico antes de la aprobación del presupuesto para dicho ejercicio

económico por parte la Legislatura de la Provincia o (ii) realizado con respecto a los Títulos de Deuda durante cualquier ejercicio económico, que no hubiera sido previsto en el presupuesto y aprobado o propuesto para dicho ejercicio económico, será válidamente realizado conforme a las leyes de la Argentina y de la Provincia, (B) si la Provincia no hiciera la previsiones necesarias y adecuadas en su presupuesto anual para el pago de tales montos, esto no constituirá una defensa de la legalidad o validez de los documentos, órdenes o decretos relacionados con estos, y (C) el compromiso descripto en este párrafo no será considerado como una imposición de una fecha límite para la presentación del presupuesto propuesto a la legislatura o para la aprobación del presupuesto por parte de la legislatura.

Notificación de Supuesto de Incumplimiento

La Provincia notificará por escrito con carácter inmediato al fiduciario, de acuerdo a lo previsto en el Contrato de Fideicomiso, cualquier Supuesto de Incumplimiento relacionado con la Provincia o cualquier condición o hecho, que con su notificación o el transcurso del tiempo o ambos, salvo que se remediara, subsanara o fuera dispensado su cumplimiento, podría constituir un Supuesto de Incumplimiento relacionado con la Provincia, dentro de los 15 días posteriores al acaecimiento de ese Supuesto de Incumplimiento, o cualquier otro hecho o condición del que tomara conocimiento la Provincia y de las medidas que está tomando para remediar ese Supuesto de Incumplimiento, o ese otro hecho o condición.

Ciertas definiciones

El siguiente es un resumen de ciertos términos definidos usados en el Contrato de Fideicomiso y en los Títulos de Deuda:

“Pagos por Coparticipación” se refiere a las transferencias realizadas por el Gobierno Nacional a la Provincia de conformidad con la Ley Nacional N.º 23.548, con sus modificaciones o sustituciones, y cualquier otra ley, decreto o reglamentación que regulan la obligación del Gobierno Nacional de distribuir los impuestos recaudados por él entre las provincias argentinas.

“Coeficiente de Endeudamiento Garantizado de Coparticipación” significa el porcentaje que es igual, (A) para el período de los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes finalizados antes de la fecha de determinación, al monto total de los pagos de capital e intereses que hayan vencido en dicho período, luego de considerar el efecto pro forma de la asunción de Endeudamiento garantizado por un Gravamen sobre el derecho de la Provincia de recibir Pagos por Coparticipación y la aplicación de los ingresos derivados de ellos, respecto del Endeudamiento garantizado por un Gravamen sobre los derechos de la Provincia de recibir Pagos de Coparticipación, dividido por (B) el monto total de los Pagos por Coparticipación efectivamente recibidos por la Provincia durante dicho período, multiplicado por (C) 100.

“Gobierno Nacional” significa el Gobierno Nacional de la República de Argentina y, a menos que el contexto requiera lo contrario, cada ministerio, dependencia, organismo o autoridad reguladora de estos.

“Garantía” significa, con respecto a cualquier persona, cualquier garantía, aval u obligación similar, ya sea directa o indirecta, contingente o de otra índole, de esa persona con respecto a cualquier obligación, directa o indirecta, contingente o de otra índole, de esa persona para comprar o adquirir de otro modo, o asegurar de otro modo a un acreedor frente a pérdidas en relación con el Endeudamiento u otra obligación de cualquier otra persona. También se usa el verbo “garantizar” con un significado equivalente.

“Endeudamiento” significa, con respecto a cualquier persona, ya sea que esté pendiente de pago a la fecha de la emisión original de una serie de títulos de deuda o en cualquier momento posterior: (i) todas las deudas de esa persona por dinero prestado; (ii) todas las obligaciones de reembolso de esa persona (que no sean contingentes) en virtud de cartas de crédito o aceptaciones bancarias, o con respecto a ellas; (iii) todas las obligaciones de esa persona de restituir depósitos o anticipos realizados a esa persona; (iv) todas las obligaciones de esa persona (excepto las indicadas en los incisos (i) y (ii)) documentadas por títulos valores, debentures, pagarés o instrumentos similares; y (v) en la medida que no sean contingentes, todas las garantías directas, avales u obligaciones similares de dicha persona, y todas las obligaciones directas de esa persona para comprar o adquirir de otro modo, o asegurar de otro modo a un acreedor frente a pérdidas en relación con el Endeudamiento u otra obligación de cualquier otra persona, según lo indicado en los puntos (i), (ii), (iii) o (iv) precedentes.

“Gravamen” significa cualquier gravamen, prenda, hipoteca, derecho de garantía real, escritura de

fideicomiso, carga, cesión (incluidos, entre otros, una cesión fiduciaria relativa a los Pagos por Coparticipación) u otro gravamen relacionado con cualquier bien, activo o ingreso de cualquier tipo, ya sea existente o futuro.

“Créditos Recuperables” significa cualquier monto adeudado a la Provincia por el Gobierno Nacional en virtud de los fallos judiciales de la Corte Suprema de Justicia de la Nación del 24 de noviembre de 2015, que declaró inconstitucionales el Artículo 76 de la Ley N.º 26.078 y los artículos 1 inciso (a) y 4 del Decreto N.º 1.399 / 2001, incluido cualquier instrumento mediante el cual puedan acreditarse dichos importes adeudados.

“Ingresos” significa las entradas de efectivo que recibe la Provincia, sobre una base consolidada, por los impuestos percibidos por la Provincia, por las transferencias del Gobierno Nacional (incluidos, entre otros, los Pagos por Coparticipación) y por las tasas, permisos y otras fuentes de ingresos no tributarias de la Provincia.

Supuestos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes es un supuesto de incumplimiento respecto de los Títulos de Deuda:

- (a) si la Provincia no pagara el capital adeudado en virtud de los Títulos de Deuda en la fecha de vencimiento y dicho incumplimiento se prolongara por 10 días posteriores a la fecha de pago correspondiente, a partir de su fecha de vencimiento establecida, rescate o de otro modo; o
- (b) si la Provincia no pagara los intereses o montos adicionales adeudados en virtud de los Títulos de Deuda en la fecha de vencimiento y dicho incumplimiento se prolongara por 30 días posteriores a la fecha de pago correspondiente; o
- (c) si la Provincia no cumpliera u observara cualquier término u obligación contenida en los Títulos de Deuda o en el Contrato de Fideicomiso, y si dicha circunstancia se mantuviera sin solución durante 60 días con posterioridad a la notificación cursada por escrito a la Provincia por parte del fiduciario; o
- (d) (i) si la Provincia no realizara algún pago en la fecha de vencimiento después de cualquier período de gracia aplicable sobre cualquier Endeudamiento, por un valor nominal total mayor o igual a USD 15.000.000 (o su equivalente en otras monedas); o (ii) si se produjera la caducidad de los plazos de cualquier Endeudamiento de la Provincia por un monto nominal total mayor o igual a USD 15.000.000 (o su equivalente en otras monedas) debido a otro incumplimiento, a menos que la caducidad de los plazos hubiera sido rescindida o anulada; o
- (e) si un tribunal competente dictara contra la Provincia una sentencia u orden definitiva e inapelable que obligue al pago de una suma de dinero superior a USD 15.000.000 (o su equivalente en otra moneda) y hubieran transcurrido 90 días desde el dictado de dicha sentencia u orden sin que hubiera sido cumplida o suspendida; o
- (f) si la Provincia declarara una moratoria que afectara la totalidad o parte de su Endeudamiento;
- (g) si la Provincia impugnara la validez de los Títulos de Deuda o del Contrato de Fideicomiso; o
- (h) (i) cualquier disposición constitucional, ley, reglamentación, ordenanza o decreto nacional o provincial necesario para que la Provincia pueda cumplir con sus obligaciones en virtud de los Títulos de Deuda o el Contrato de Fideicomiso, o para la validez o exigibilidad de cualquier disposición esencial de estos caducara o fuera suspendida o revocada, o quedara sin efecto, o de alguna otra forma dejara de tener plena validez y efecto, o se modificara de manera tal que afectara o que razonablemente pudiera esperarse que afectara de manera sustancialmente adversa un derecho o crédito de cualquier titular de los Títulos de Deuda, o (ii) cualquier sentencia definitiva e inapelable dictada por un tribunal competente de la Argentina que tenga por efecto invalidar o declarar inexigible cualquier disposición esencial de los Títulos de Deuda o del Contrato de Fideicomiso, o impedir o retrasar el cumplimiento o la observancia por parte de la Provincia de sus obligaciones en virtud de cualquier disposición esencial de los Títulos de Deuda o del Contrato de Fideicomiso, y, en cada caso, que dicho vencimiento, suspensión, revocación, rescisión, cese,

nulidad, inexigibilidad o retraso se mantenga vigente durante un período de 90 días.

Si se produjera alguna de los Supuestos de Incumplimiento antes descriptos y se mantuviera en el tiempo, el fiduciario o los titulares de no menos del 25% del capital nominal total de los Títulos de Deuda en circulación podrán declarar todos los Títulos de Deuda en circulación inmediatamente vencidos y exigibles por medio de una notificación por escrito a la Provincia (y al fiduciario, si quienes notifican fueran los titulares). Ante una declaración de caducidad de plazos, el capital de los Títulos de Deuda junto con los intereses devengados a la fecha de caducidad (incluido cualquier monto adicional) vencerán y se tornarán exigibles de inmediato en la fecha en que la Provincia recibe la notificación por escrito, sin mediar ninguna otra acción o notificación, salvo que con anterioridad a la fecha de envío de dicha notificación todos los Supuestos de Incumplimiento con respecto a los Títulos de Deuda hubieran sido subsanados.

Si en algún momento con posterioridad a que los Títulos de Deuda fueran declarados vencidos y exigibles, la Provincia pagara o depositara al fiduciario (u ordenara el pago o depósito) una cantidad de dinero suficiente para pagar todos los montos de intereses y capital adeudados con relación a todos los Títulos de Deuda (salvo el capital vencido por caducidad de plazos a raíz de un Supuesto de Incumplimiento) (con intereses por mora, si la ley lo permite, y sobre el capital de cada bono a la tasa de interés especificada en el bono, hasta la fecha de pago) y esa cantidad fuera suficiente para cubrir los honorarios y gastos razonables del fiduciario, incluidos, entre otros, los honorarios y gastos de sus abogados, y si todos y cada uno de los supuestos de incumplimiento, distintos de la falta de pago del capital de los Títulos de Deuda que hubieran vencido únicamente por declaración de caducidad de plazos han sido subsanados, entonces, en cada uno de esos casos, los titulares de la mayoría del capital nominal de los Títulos de Deuda en circulación, por medio de una notificación escrita a la Provincia y al fiduciario podrán, en nombre de los titulares de todos los Títulos de Deuda, dispensar ciertos incumplimientos y rescindir y anular dicha declaración y sus consecuencias; pero ninguna dispensa o rescisión y anulación se extenderá, ni afectará ningún incumplimiento posterior, ni perjudicará ningún derecho consiguiente o incumplimiento posterior.

Asambleas, modificaciones y dispensas – Acción colectiva

La Provincia, a su discreción, podrá convocar a una asamblea de los titulares de los títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) en cualquier momento y cuando proceda, respecto de los títulos de deuda o del contrato de fideicomiso. La Provincia determinará la fecha y el lugar de la asamblea y notificará a los titulares de la fecha, hora, lugar y propósito de la asamblea con no menos de 30 días y no más de 60 días de anticipación a la fecha fijada para la asamblea.

Además, la Provincia o el fiduciario convocarán a una asamblea de los titulares de una serie de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) si los titulares de no menos del 10% del capital nominal total de dicha serie en circulación en ese momento lo hubieran solicitado por escrito a la Provincia o al fiduciario (con copia a la Provincia) con indicación del propósito de la asamblea. La Provincia notificará al fiduciario y el fiduciario notificará a los titulares dentro de los 10 días posteriores a la recepción de la solicitud por escrito sobre la fecha, hora, lugar y propósito de la asamblea, la que tendrá lugar no menos de 30 días y no más de 60 días después de la fecha de envío de la notificación.

Solamente los titulares de los títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) y sus representantes tendrán derecho a voto en una asamblea de titulares. La Provincia establecerá los procedimientos que regirán el desarrollo de la asamblea y si se requirieran procedimientos adicionales, la Provincia consultará con el fiduciario para establecer los procedimientos habituales en el mercado.

Los titulares de una serie de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) podrán aprobar modificaciones por escrito con el consentimiento del porcentaje exigido para los Títulos de Deuda de esa serie. Si la modificación propuesta debiera ser aprobada por una resolución escrita, la Provincia solicitará el consentimiento a la modificación propuesta de los titulares correspondientes no menos de 10 y no más de 30 días antes de la fecha de vencimiento para la recepción de dichos consentimientos prevista por la Provincia.

Los titulares de una serie de títulos de deuda en circulación (incluidos los Títulos de Deuda) podrán en general aprobar cualquier propuesta de la Provincia para modificar o tomar medidas con respecto al contrato de fideicomiso, o los términos y condiciones de la serie de títulos de deuda, con el voto afirmativo (si es aprobado en una asamblea de titulares) o el consentimiento (si es aprobado por resolución adoptada

por escrito) de los titulares de más del 50% del capital nominal de los títulos de deuda en circulación de dicha serie.

Sin embargo, los titulares de cualquier serie de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) podrán aprobar, por votación o consentimiento a través de uno de los tres métodos de modificación que se mencionan a continuación, cualquier modificación, reforma, suplemento o dispensa propuesta por la Provincia, donde se sugiriera lo siguiente (se hace referencia a dichos temas como “asuntos reservados”):

- que se cambie la fecha de pago de algún monto pagadero en virtud de los títulos de deuda;
- que se reduzca el monto del capital nominal de los títulos de deuda (excepto de conformidad con los términos expresos de los títulos de deuda y el contrato de fideicomiso);
- que se reduzca la tasa de interés de los títulos de deuda;
- que se cambie el método utilizado para calcular cualquier monto pagadero en virtud de los títulos de deuda (excepto de conformidad con los términos expresos de los títulos de deuda y el contrato de fideicomiso);
- que se cambie la moneda o el lugar de pago de algún monto pagadero en virtud de los títulos de deuda;
- que se cambie la obligación de la Provincia de realizar pagos en virtud de los títulos de deuda (incluidos cualquier precio de rescate de estos);
- que se cambie la identidad del deudor en virtud de los títulos de deuda;
- que se cambie la definición de “títulos de deuda en circulación” o el porcentaje de votos afirmativos o consentimiento por escrito, según sea el caso, requeridos para realizar una “modificación de un asunto reservado”;
- que se cambie la definición de “uniformemente aplicable” o “modificación de un asunto reservado”;
- que se autorice al fiduciario, en representación de todos los titulares de los títulos de deuda, a canjear o sustituir todos los títulos de deuda o a convertirlos en otras obligaciones o títulos valores de la Provincia o de otra persona; o
- que se cambien las disposiciones de jerarquía legal, ley aplicable, sometimiento a una jurisdicción o renuncia a las disposiciones de inmunidades de los términos de los títulos de deuda.

Se podrá modificar un asunto reservado, incluidos los plazos de los pagos de cualquier serie de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) sin el consentimiento del titular, siempre que la modificación sea aprobada conforme a uno de los tres de los siguientes métodos de modificación, por votación o consentimiento de:

- los titulares de más del 75% del capital nominal total de los Títulos de Deuda en circulación, en la medida en que la modificación afecte los Títulos de Deuda, pero no afecte ni modifique los términos de ninguna otra serie de títulos de deuda emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso;
- los titulares de más del 75% del capital nominal total de los títulos de deuda en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta, tomadas en su conjunto, cuando la modificación propuesta afectaría los Títulos de Deuda en circulación y al menos otra serie de títulos de deuda emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso, si se cumplen ciertos requisitos “uniformemente aplicables” (definidos en el Contrato de Fideicomiso como “modificación recíproca de series con votación conjunta en forma agregada”); o
- los titulares de más del 66,67% del capital nominal total de los títulos de deuda en circulación en ese momento de todas las series afectadas por la modificación propuesta, tomadas en su conjunto,

y los titulares de más del 50% del capital nominal total de los títulos de deuda en circulación de cada serie afectada por la modificación, tomadas individualmente, cuando la modificación propuesta afectaría a los Títulos de Deuda en circulación y al menos a otra serie de títulos de deuda emitidos conforme al Contrato de Fideicomiso, se cumplan o no los requisitos “uniformemente aplicables”.

“Uniformemente aplicable”, según se utiliza en el presente, significa una modificación por la cual se invita a los titulares de títulos de deuda de todas las series afectadas por esa modificación a canjear, convertir o reemplazar sus títulos de deuda en los mismos términos por (x) los mismos nuevos instrumentos u otras contraprestaciones (y) nuevos instrumentos u otras contraprestaciones de un menú idéntico de instrumentos u otras contraprestaciones. Se considerará que una modificación no será considerada uniformemente aplicable si a cada titular de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación que canjee, convierta o reemplace sus títulos no se le ofrece el mismo monto de contraprestación por monto de capital, el mismo monto de contraprestación por monto de intereses devengados pero impagos y el mismo monto de contraprestación por monto de intereses vencidos, respectivamente, que el ofrecido a cualquier otro titular de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación que canjee, convierta o reemplace sus títulos (o cuando se ofrece un menú de instrumentos u otras contraprestaciones a cada titular de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación que canjee, convierta o reemplace sus títulos, no se le ofrece el mismo monto de contraprestación por monto de capital, el mismo monto de contraprestación por monto de intereses devengados pero impagos y el mismo monto de contraprestación por monto de intereses vencidos, respectivamente, que el ofrecido a cada titular de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación que canjee, convierta y sustituya sus títulos que elija la misma opción dentro del menú de instrumentos).

Toda modificación que cuente con el consentimiento o sea aprobada por los titulares de los títulos de deuda, de conformidad con las disposiciones anteriores será concluyente y vinculante para todos los titulares de las series de títulos de deuda en cuestión o todos los titulares de todas las series de títulos de deuda afectadas por modificaciones recíprocas de series, según sea el caso, hayan dado o no su consentimiento, y sobre todos los futuros titulares de esos títulos de deuda, se haya efectuado o no una anotación de la modificación de los títulos de deuda. Todo instrumento otorgado por un titular de los títulos de deuda, o en su representación, en relación con un consentimiento o aprobación de una modificación será concluyente y vinculante para todos los subsiguientes titulares de esos títulos de deuda.

La Provincia podrá seleccionar, a su discreción, cualquier método de modificación para la modificación de un asunto reservado, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, y podrá designar las series de títulos de deuda que serán sometidas a aprobación en el conjunto de modificaciones que afecten dos o más series de títulos de deuda. Cualquier selección de un método de modificación o designación de series a incluirse será definitiva a los fines de la votación o la solicitud de consentimiento.

Antes de solicitar el consentimiento o el voto de cualquier titular de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda) para modificar cualquier asunto reservado, la Provincia deberá proporcionar al fiduciario la siguiente información, para ser distribuida a los titulares de títulos de deuda de cualquier serie afectada por la modificación propuesta:

- una descripción de las circunstancias económicas y financieras de la Provincia que, en la opinión de la Provincia, son relevantes con respecto a la solicitud de modificación propuesta, una descripción de las deudas existentes de la Provincia y una descripción de su programa amplio de reforma política y las perspectivas macroeconómicas preliminares de la Provincia;
- si la Provincia hubiera celebrado un acuerdo de asistencia financiera con acreedores multilaterales y/u otros grandes acreedores o grupos de acreedores o un acuerdo con dichos acreedores respecto del alivio de su endeudamiento, (x) una descripción de cada uno de esos arreglos o acuerdos e (y) si lo permiten las políticas de divulgación de información de los acreedores multilaterales u otros acreedores, según corresponda, una copia de ese arreglo o acuerdo.
- una descripción de la propuesta de la Provincia respecto del tratamiento de los instrumentos de deuda externa que no estén afectados por la modificación propuesta y sus intenciones con respecto a otros grandes grupos acreedores;
- si la Provincia procurara en ese momento la modificación de un asunto reservado que afecte

cualquier otra serie de títulos de deuda, una descripción de esa modificación propuesta.

A los efectos de determinar si el porcentaje requerido de los titulares de los Títulos de Deuda o cualquier serie de títulos de deuda ha aprobado alguna reforma, modificación o cambio, o renuncia respecto de los Títulos de Deuda, otra serie de títulos de deuda o el Contrato de Fideicomiso, o si el porcentaje requerido de titulares ha enviado una notificación de la caducidad de los plazos de los títulos de deuda de esa serie, los títulos de deuda serán desestimados y se considerará que no están en circulación, y no podrán ser contados en una votación o solicitud de consentimiento a favor o en contra de una propuesta de modificación si, a la fecha de registro para la modificación u otra medida o instrucción propuesta, el título de deuda obra en poder de la Provincia o de un organismo del sector público, o de una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica controlada por la Provincia o un organismo del sector público, excepto que (x) los títulos de deuda en poder de la Provincia o de cualquier organismo del sector público de la Provincia o sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica controlada por la Provincia u organismo del sector público hayan sido dados en garantía prendaria de buena fe podrán ser considerados en circulación, si el acreedor prendario demuestra, a satisfacción del fiduciario, su derecho a actuar con respecto a dichos títulos de deuda y que el acreedor prendario no es la Provincia o una dependencia del sector público, o una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica controlada por la Provincia o un organismo del sector público, y en caso de controversia con respecto a ese derecho, la opinión de un asesor legal constituirá plena protección con respecto a cualquier decisión tomada por el fiduciario de conformidad con dicha opinión y cualquier certificado, declaración u opinión del asesor legal podrá basarse, en la medida en que se relacione con cuestiones fácticas o información que obre en poder del fiduciario, en el certificado, declaración u opinión o declaraciones del fiduciario; e (y) a fin de determinar si el fiduciario estará protegido al confiar en dichas medidas o instrucciones, o en cualquier notificación de los titulares, solo se desestimarán los títulos de deuda que un funcionario responsable del fiduciario sepa que están efectivamente en poder o sujetos al control de la manera enunciada.

El término “organismo del sector público” utilizado en el párrafo anterior significa cualquier dirección, secretaría, ministerio u organismo de la Provincia, y “control” significa la facultad, directa o indirecta, a través de la titularidad de títulos con derecho a voto u otro tipo de participación en la titularidad, por contrato o de otro modo, para dirigir la administración o elegir o designar una mayoría en el directorio u otras personas que realicen funciones similares en lugar del directorio de esa persona jurídica o en forma adicional a ese.

La Provincia y el fiduciario pueden, sin el voto o consentimiento de un titular de una serie de títulos de deuda (incluidos los Títulos de Deuda), modificar el Contrato de Fideicomiso o los títulos de deuda de esa serie a los efectos de:

- agregar compromisos por parte de la Provincia en beneficio de los titulares de los títulos de deuda de esa serie;
- renunciar a cualquiera de los derechos o facultades de la Provincia con respecto a los títulos de deuda de esa serie;
- garantizar los títulos de deuda de esa serie; o
- subsanar cualquier ambigüedad o subsanar, corregir o complementar cualquier disposición incorrecta de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso;
- modificar los títulos de deuda de esa serie o el contrato de fideicomiso del modo que la Provincia determine y que no afecte sustancial y negativamente los intereses de los titulares de los títulos de deuda de esa serie; o
- corregir un error manifiesto de naturaleza formal, menor o técnica

Notificaciones

La Provincia enviará notificaciones a los titulares de Títulos de Deuda definitivos a los domicilios legales que figuran en los libros y registros del agente de registro. La Provincia considerará que cualquier notificación enviada por correo ha sido recibida cinco días hábiles después de su envío.

La Provincia notificará a los titulares de un título global de acuerdo con los procedimientos y las prácticas del depositario, y dichas notificaciones se considerarán entregadas al momento de su recepción efectiva por el depositario.

Todas las notificaciones relativas a las Títulos de Deuda también serán comunicadas por la Provincia mediante su publicación, al menos una vez, en un diario autorizado en idioma inglés en la Ciudad de Nueva York y en un diario autorizado en idioma español en la Argentina. La expresión “diario autorizado” con el sentido que se usa en el presente significa un diario de circulación general publicado habitualmente todos los días hábiles, independientemente de que se publique o no los días sábado, domingo o feriados; La Nación o Ámbito Financiero en la Ciudad de Buenos Aires, y The Wall Street Journal en la Ciudad de Nueva York se consideran diarios autorizados. Si como consecuencia de la suspensión de la publicación de cualquier diario o por cualquier otra causa, no resultara factible notificar a los titulares del modo aquí dispuesto, dicha notificación la hará la Provincia o el fiduciario, con cargo a la Provincia y en nombre y por indicación de la Provincia, y constituirá una notificación suficiente, siempre que dicha notificación, en la medida en que sea posible, se aproxime a los términos y condiciones de la publicación a la que sustituye. Ni la falta de notificación, ni un error en una notificación a un titular en particular afectarán la suficiencia de cualquier notificación con respecto a otros Títulos de Deuda. Se considerará que una notificación que deba publicarse ha sido efectuada en la fecha de dicha publicación o, si se ha publicado más de una vez o en diferentes fechas, en la primera fecha en que se hizo la publicación. Además, la Provincia asegurará que en la medida en que alguno de los Títulos de Deuda esté representado por un bono global en poder del depositario o en nombre de este, todas las notificaciones relacionadas con los Títulos de Deuda se enviarán por escrito a ese depositario de acuerdo con los procedimientos correspondientes.

No obstante lo anterior, en tanto los Títulos de Deuda globales en su totalidad obren en poder de un depositario o en nombre de este, se podría sustituir dicha publicación en esos diarios por la notificación correspondiente a ese depositario para que este lo comunique a los titulares. Cualquier notificación de este tipo se considerará entregada a los titulares al séptimo día siguiente a la fecha en que se haya entregado dicha notificación al depositario correspondiente.

Procedimiento de pago en el caso de que existieran restricciones cambiarias en la Argentina

La Provincia ha acordado que en el supuesto de que la Provincia se encontrara impedida de obtener el monto total de dólares estadounidenses, moneda a la que se hace referencia como la “moneda especificada”, o de transferir dicho monto fuera de la Argentina para realizar algún pago programado de capital o intereses de los Títulos de Deuda debido a una restricción o prohibición de acceso al mercado cambiario en la Argentina, la Provincia, en la medida permitida por tal restricción o prohibición, realizará dichos pagos programados por medio de (i) la compra de Títulos de Deuda del Gobierno argentino denominados en dólares estadounidenses negociados fuera de la Argentina o de cualquier otro título valor o Títulos de Deuda públicos o privados emitidos en la Argentina, con pesos argentinos, y la transferencia y venta de esos instrumentos fuera de Argentina por la moneda especificada o (ii) cualquier otro mecanismo legal para la adquisición de la moneda especificada en cualquier mercado de cambio extranjero. Todos los gastos, incluido cualquier impuesto, relacionados con esas operaciones para obtener la moneda especificada serán asumidos por la Provincia.

Registro y sistema escritural

Los Títulos de Deuda serán emitidos en forma totalmente registrada y sin cupones de intereses. Los Títulos de Deuda ofrecidos y vendidos según el Reglamento S de la Ley de Títulos Valores estarán inicialmente representados por un único bono permanente global en forma definitiva y totalmente registrada mediante anotación en cuenta y sin cupones de intereses (el “**bono global del Reglamento S**”) que será depositado con el fiduciario en calidad de custodio, e inscripto a nombre de un titular nominativo de DTC y depositado para su acreditación en una cuenta de un participante directo o indirecto de DTC, incluidos Euroclear y Clearstream, como se describe a continuación.

Los Títulos de Deuda vendidos según la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores estarán representados por uno o más Títulos de Deuda globales permanentes en forma definitiva y totalmente registrada mediante anotación en cuenta y sin cupones de intereses (cada uno un “**bono global sujeto a restricciones**”) y, junto con el bono global del Reglamento S, los “**Títulos de Deuda globales**”) y serán depositados con el fiduciario en calidad de custodio y registrados a nombre de un titular nominativo de DTC y depositados para su acreditación en una cuenta de un participante directo o indirecto de DTC, como

se describe a continuación.

Cada bono global estará sujeto a ciertas restricciones a la transferencia establecidas en el presente, en el capítulo “Notificaciones a los Inversores”.

La titularidad de las participaciones beneficiarias en un bono global estará limitada a las personas que tengan cuentas en DTC (los “**participantes**”) o a las personas que tengan participaciones a través de los participantes. La titularidad de las participaciones beneficiarias en un bono global se demostrará y la transferencia de dicha propiedad será efectiva únicamente a través de los registros que lleve DTC o sus titulares nominativos (con respecto a participaciones de los participantes) y los registros de los participantes (con respecto a las participaciones de personas distintas de los participantes).

En tanto DTC, o su titular nominativo, sea el titular registrado o el tenedor de un bono global, DTC o ese titular nominativo, según sea el caso, será considerado el único titular o tenedor de los Títulos de Deuda representados por ese bono global a todos los efectos relacionados con el Contrato de Fideicomiso. Ningún beneficiario final de una participación en un bono global podrá transferir esa participación, excepto de conformidad con las normas y procedimientos aplicables de DTC y sus participantes directos o indirectos (incluidos, si correspondiera, aquellos de Euroclear y Clearstream) además de las previstas en el Contrato de Fideicomiso. Los pagos relacionados con un bono global se realizarán a DTC o su titular nominativo, como titular registrado de este.

Ni la Provincia, ni el fiduciario, ni ningún agente de pago ni ninguno de sus respectivos representantes tendrán responsabilidad alguna por cualquier aspecto de los registros o pagos realizados a cuenta de participaciones beneficiarias en un bono global ni por mantener, supervisar o revisar cualquier registro relacionado con tales participaciones beneficiarias.

La Provincia espera que DTC o su titular nominativo al recibir cualquier pago correspondiente a los Títulos de Deuda globales acredite, en las cuentas de los participantes, los pagos correspondientes a las cantidades proporcionales de sus respectivas participaciones beneficiarias en ese bono global, tal como figuran en los registros de DTC o su titular nominativo. La Provincia también espera que los pagos realizados por los participantes y los participantes indirectos a los titulares de participaciones beneficiarias en ese bono global mantenidos a través de dichos participantes se rijan por las instrucciones vigentes y las prácticas habituales, como ocurre actualmente con los títulos valores mantenidos por cuenta de los clientes registrados a nombre de los titulares nominativos para esos clientes. Tales pagos serán responsabilidad de dichos participantes y no serán responsabilidad de DTC, la Provincia, el fiduciario, ni de ningún agente de pago.

Sujeto al cumplimiento de las restricciones de transferencia aplicables a los Títulos de Deuda globales, las transferencias entre los participantes de DTC se efectuarán de acuerdo con los procedimientos de DTC y se liquidarán con fondos de acreditación en el mismo día. Las transferencias entre los participantes en Euroclear y Clearstream se efectuarán de conformidad con sus respectivas normas y procedimientos operativos.

La Provincia espera que DTC, Euroclear y/o Clearstream, según corresponda, tomen cualquier medida que le esté permitida a un titular de Títulos de Deuda, sólo por indicación de uno o más participantes en cuya cuenta esté acreditada la participación en un bono global y sólo con respecto a esa porción de los títulos valores para la cual el participante o participantes ha(n) emitido dicha instrucción.

La Provincia entiende que DTC es una sociedad fiduciaria de fines limitados constituida de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, es una “entidad bancaria” con el significado que le otorga la Ley de Bancos de Nueva York, es miembro de la Reserva Federal, una “sociedad de compensación” según la definición del Código Uniforme de Comercio y un “Organismo de Compensación” registrado de conformidad con las disposiciones del Artículo 17A de la Ley del Mercado de Valores de los Estados Unidos de 1934, con sus modificaciones (la “**Ley del Mercado de Valores**”). DTC fue creada para mantener los títulos valores de sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de las operaciones de los títulos valores entre los participantes a través de modificaciones escriturales electrónicas en las cuentas de sus participantes, para eliminar la necesidad de movimiento físico de los certificados y algunas otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC está disponible para otros, como por ejemplo bancos, agentes bursátiles, intermediarios y compañías fiduciarias que compensan a través de un participante, o mantienen una relación de custodia con este, ya sea directa o indirectamente (“participantes

indirectos”).

La Provincia entiende que los inversores en los Títulos de Deuda globales pueden mantener sus participaciones directamente a través de DTC, si son participantes en dicho sistema, o indirectamente a través de organizaciones (incluidas Euroclear y Clearstream) que son participantes directos o indirectos en dicho sistema. Euroclear y Clearstream tendrán participación en los Títulos de Deuda en nombre de sus participantes a través de cuentas de títulos valores de los clientes en sus respectivos nombres ingresados en los libros de sus respectivos depositarios, que son Euroclear Bank, S.A./NV, como operador de Euroclear, y Citibank, N.A., como operador de Clearstream. Los depositarios, a su vez, tendrán participación en los Títulos de Deuda en las cuentas de títulos valores de los clientes en nombre de los depositarios ingresados en los libros de DTC. Euroclear y Clearstream facilitarán la compensación y liquidación de las operaciones de los títulos valores entre sus respectivos participantes a través de las modificaciones escriturales electrónicas a las cuentas de dichos participantes. Los participantes de Euroclear y Clearstream son entidades financieras tales como colocadores, corredores y agentes bursátiles, bancos, compañías fiduciarias y algunas otras organizaciones. El acceso indirecto a Euroclear y/o Clearstream también está disponible para otros, tales como bancos, agentes bursátiles, distribuidores y compañías fiduciarias que compensan a través de un participante de Euroclear y/o Clearstream, o mantienen una relación de custodia con este, ya sea directa o indirectamente.

Sujeto al cumplimiento de las restricciones de transferencia aplicables a los Títulos de Deuda globales, las transferencias recíprocas entre mercados entre los participantes de DTC, por un lado, y los participantes de Euroclear o Clearstream, por el otro, se efectuarán a través de DTC, de conformidad con las normas y procedimientos de DTC, en nombre de Euroclear o Clearstream, según sea el caso, por parte de sus depositarios. Sin embargo, este tipo de operaciones recíprocas entre mercados exigirá la entrega de instrucciones a Euroclear o Clearstream, según corresponda, por la contraparte en dicho sistema, de conformidad con las normas y procedimientos y dentro de los plazos establecidos por dicho sistema. Si la operación cumple con los requisitos de liquidación, Euroclear o Clearstream, según corresponda, enviarán instrucciones a su respectivo depositario para que tome las medidas necesarias para realizar la liquidación definitiva en su nombre mediante la entrega o recepción de participaciones en los Títulos de Deuda globales en DTC y para realizar o recibir pagos de acuerdo con los procedimientos normales para la liquidación con fondos de acreditación en el mismo día que correspondan a DTC. Los participantes de Euroclear y de Clearstream no podrán enviar instrucciones directamente a los depositarios de Euroclear o Clearstream.

Debido a las diferencias horarias, la cuenta de títulos valores de un participante de Euroclear o Clearstream que compra una participación en un bono global a un participante en DTC se acreditará y tal acreditación se informará al participante de Euroclear o Clearstream correspondiente durante el día de procesamiento de la liquidación de los títulos valores (que debe ser un día hábil para Euroclear y Clearstream) inmediatamente después de la fecha de la liquidación de DTC. El dinero en efectivo recibido en Euroclear o Clearstream como resultado de las ventas de participaciones en un bono global por un participante de Euroclear o Clearstream, o a través de este a un participante en DTC será recibido con el valor de la fecha de liquidación de DTC pero estará disponible en la cuenta de efectivo correspondiente de Euroclear o Clearstream recién a partir del día hábil para Euroclear o Clearstream siguiente a la fecha de liquidación de DTC.

Si bien se espera que DTC, Euroclear y Clearstream sigan los procedimientos precedentes con el fin de facilitar las transferencias de participaciones en un bono global entre los participantes de DTC, Euroclear y Clearstream, según corresponda, no tienen la obligación de realizar o continuar realizando tales procedimientos y tales procedimientos pueden interrumpirse en cualquier momento. Ni la Provincia, ni el fiduciario, ni ningún agente de pago, ni ninguno de sus respectivos representantes tendrán responsabilidad alguna por la actuación de DTC, Euroclear o Clearstream, o de sus respectivos participantes o participantes indirectos de sus respectivas obligaciones en virtud de las normas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Todas las participaciones en un bono global estarán sujetas a los procedimientos y requisitos de DTC. Aquellas participaciones mantenidas a través de Euroclear o Clearstream también estarán sujetas a los procedimientos y requisitos de estos sistemas. Las leyes de algunas jurisdicciones exigen que determinadas personas tomen posesión física de los títulos valores en forma definitiva. Tales leyes podrían afectar la capacidad de transferir las participaciones beneficiarias en los Títulos de Deuda a dichas personas.

Excepto lo que se indica a continuación, los titulares de participaciones en los Títulos de Deuda

globales no tendrán Títulos de Deuda registrados a sus nombres, no recibirán la entrega física de los Títulos de Deuda en forma definitiva y no serán considerados como titulares registrados o tenedores de estos conforme al Contrato de Fideicomiso a ningún efecto.

Títulos de Deuda definitivos

La Provincia emitirá los Títulos de Deuda en forma definitiva y totalmente registrada y sin cupones de intereses, a cambio de participaciones en un bono global sólo si:

- DTC notifica a la Provincia que no está dispuesto o no puede continuar en calidad de depositario de los Títulos de Deuda globales, anuncia su intención poner fin a su actividad en forma permanente o de hecho lo hace, o no está registrado o deja de estar exento del registro, en virtud de la Ley del Mercado de Valores, con sus modificatorias, y en cada caso, la Provincia no designa un depositario sucesor dentro de los 90 días siguientes a dicha notificación;
- en cualquier momento, la Provincia decide que no desea seguir teniendo la totalidad o parte de los Títulos de Deuda representados por Títulos de Deuda globales; o
- el fiduciario determina, en virtud del asesoramiento de un abogado, que es necesario obtener la posesión de tales Títulos de Deuda en forma definitiva, en relación con cualquier procedimiento para exigir el cumplimiento de los derechos de los titulares de esos Títulos de Deuda.

En relación con el canje de participaciones en un bono global por Títulos de Deuda en forma definitiva en virtud de cualquiera de las condiciones descritas anteriormente, la Provincia emitirá y dará instrucciones al fiduciario para autenticar y entregar los Títulos de Deuda en forma definitiva registrados a nombre de DTC y emitidos en cualquiera de las denominaciones aprobadas, a solicitud de DTC o en nombre de esta (de conformidad con sus procedimientos habituales), los cuales tendrán la leyenda restrictiva correspondiente indicada en el capítulo “Notificaciones a los inversores”, salvo que la Provincia disponga algo distinto, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y en cumplimiento de la legislación aplicable.

Si la Provincia emitiera Títulos de Deuda definitivos, estos tendrán los mismos términos y las mismas denominaciones autorizadas que los Títulos de Deuda globales. Usted recibirá el pago de capital e intereses de los títulos valores definitivos por parte del fiduciario y cualquier otro agente de pagos designado por la Provincia. Usted podrá presentar los títulos valores definitivos para su transferencia o canje de acuerdo con los procedimientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, en las oficinas corporativas del fiduciario en la Ciudad de Nueva York y en las oficinas de cualquier otro agente de transferencia designado por la Provincia.

Se le puede cobrar algún sellado, impuesto u algún otro cargo gubernamental o cargos por seguro que deban ser abonados en relación con la transferencia o el canje de los Títulos de Deuda. La Provincia, el fiduciario y cualquier otro agente designado por el fiduciario o la Provincia podrán considerar a la persona a cuyo nombre está registrado cualquier bono como el titular de ese bono a todos los efectos.

En el caso de que un bono se deteriorara, destruyera, fuera robado o se extraviara, usted podrá reemplazarlo mediante la entrega al fiduciario del bono o la constancia del extravío, robo o destrucción. La Provincia y el fiduciario podrán solicitarle que firme una indemnidad en virtud del cual usted se compromete a pagar a la Provincia, al fiduciario o a cualquier otro agente designado por el fiduciario, cualquier pérdida que ellos pudieran sufrir con relación al bono deteriorado, destruido, robado o extraviado. La Provincia y el fiduciario le podrán requerir además la presentación de otros documentos o pruebas. Después de entregar estos documentos, si la Provincia o el fiduciario no han sido notificados de que un comprador protegido ha adquirido el bono que usted está canjeando, la Provincia emitirá y el fiduciario autenticará y le entregará, un bono sustituto con los mismos términos y condiciones que el bono que usted está canjeando. Se le solicitará que pague todos los gastos y cargos razonables relacionados con el reemplazo de este bono definitivo.

En el caso de que un bono deteriorado, destruido, robado o extraviado haya vencido o venza dentro de los 15 días corridos siguientes a su entrega al fiduciario para su reemplazo, la Provincia podrá pagar dicho bono en lugar de reemplazarlo.

Limitaciones a juicios de los titulares

Si se hubiera producido un Supuesto de Incumplimiento de los Títulos de Deuda y este continuara, el fiduciario podrá, a su discreción, iniciar una acción judicial para hacer cumplir los derechos de los titulares. Con la excepción de un juicio iniciado por un titular en la fecha o con posterioridad a la fecha de vencimiento establecida para hacer cumplir su derecho absoluto a recibir el pago del capital e intereses de los Títulos de Deuda en la fecha de vencimiento establecida (ya que esa fecha puede ser modificada de conformidad con los términos de los Títulos de Deuda, pero sin dar efecto a una caducidad de plazos), el titular no tendrá derecho a iniciar un juicio, acción o procedimiento con respecto al Contrato de Fideicomiso o los Títulos de Deuda de una serie a menos que: (1) el titular hubiera notificado por escrito al fiduciario que se ha producido un incumplimiento en relación con dicha serie de Títulos de Deuda y que este persiste; (2) los titulares de al menos el 25% del capital nominal total de los Títulos de Deuda en circulación de esa serie de Títulos de Deuda hubieran instruido al fiduciario, mediante petición escrita específica, a iniciar una acción, juicio o procedimiento y otorgado una indemnidad u otra garantía satisfactoria al fiduciario; y (3) hubieran transcurrido 60 días desde que el fiduciario recibió la notificación, la solicitud y el otorgamiento de la indemnidad u otra garantía, y el fiduciario no ha iniciado ninguna acción, juicio o procedimiento según lo indicado y no se ha impartido ninguna instrucción incompatible con dicha solicitud realizada por escrito al fiduciario por la mayoría de los titulares de esa serie de Títulos de Deuda durante un período de 60 días. Asimismo, cualquier acción iniciada por un titular debe ser para el beneficio igualitario, proporcional y común de todos los titulares de dicha serie de Títulos de Deuda.

Ley aplicable

El Contrato de Fideicomiso y los Títulos de Deuda se rigen y regirán y serán interpretados de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York.

Sometimiento a jurisdicción

De conformidad con la legislación de los Estados Unidos, la Provincia es una subdivisión política de un estado soberano. Por lo tanto, puede resultar difícil para los titulares de Títulos de Deuda obtener o ejecutar sentencias de tribunales de los Estados Unidos o de otros lugares contra la Provincia. Los tribunales de la Argentina o de la Provincia no ordenarán embargos preventivos ni ejecutivos con respecto a bienes del dominio público, si tales bienes están localizados en la Argentina y alcanzados por las disposiciones de los artículos 234, 235 y 237 del Código Civil y Comercial de la Nación (Argentina), o si se trata de un bien de la Provincia que presta de manera directa un servicio público esencial. Asimismo, puede ser difícil para el fiduciario o los titulares ejecutar las sentencias de los tribunales de los Estados Unidos u otros tribunales extranjeros contra la Provincia, dentro de los Estados Unidos o en otro lugar.

En relación con cualquier acción o procedimiento legal que surja a raíz del Contrato de Fideicomiso y los Títulos de Deuda o con relación a estos (sujeto a las excepciones descriptas a continuación) la Provincia ha acordado:

- someterse a la exclusiva jurisdicción de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o de un tribunal federal de los Estados Unidos con asiento en la Ciudad de Nueva York en el distrito de Manhattan y de los tribunales de la República Argentina y, en cada caso, de los tribunales de apelaciones de estos (cada uno de ellos será un “**Tribunal Especificado**”);
- que todas las demandas con respecto a dichas acciones o procedimientos legales pueden ser dirimidos y resueltos ante esos Tribunales Especificados y la Provincia renunciará, en la medida máxima permitida por la ley, a la defensa de foro inconveniente para el mantenimiento de tal acción o procedimiento; y
- designar a CT Corporation Systems como su apoderado para recibir notificaciones procesales quien en la actualidad tiene domicilio en 111 Eight Avenue, New York, NY 10011, Estados Unidos de América.

El apoderado para recibir notificaciones procesales recibirá, en nombre de la Provincia y de sus bienes, copias de las notificaciones de cualquier citación judicial, demanda y cualquier otro proceso que pueda diligenciarse con relación a esa acción legal o procedimiento iniciado ante un Tribunal Especificado. Los diligenciamientos procesales se pueden realizar por correo o mediante el envío de una copia de tal notificación a la Provincia a la dirección del apoderado para recibir notificaciones procesales indicada anteriormente.

Una sentencia definitiva no apelable obtenida en cualquiera de las acciones legales o procedimientos anteriores en un Tribunal Especificado será concluyente y podrá ejecutarse mediante juicio fundado en esa sentencia ante un Tribunal Especificado o cualquier otro tribunal que pudiera tener competencia sobre la Provincia.

Además de lo expuesto precedentemente, el fiduciario y los titulares de Títulos de Deuda podrán diligenciar las notificaciones procesales de cualquier otro modo permitido por la ley aplicable.

En la medida en que la Provincia tuviera o en lo sucesivo pudiera adquirir algún tipo de inmunidad (soberana o de otra índole) con respecto a sus obligaciones contraídas en virtud de los Títulos de Deuda o del Contrato de Fideicomiso, en cuanto a la competencia de un Tribunal Especificado (o cualquier otro tribunal que pudiera tener competencia sobre la Provincia en donde se pueda ejecutar un sentencia firme no apelable mediante un procedimiento de ejecución de esa sentencia) o respecto de cualquier proceso legal (ya sea a través del diligenciamiento de notificaciones procesales, embargos preventivos, embargos ejecutivos, u otro tipo de ejecuciones) con respecto a sí misma o sus bienes (excepto los bienes de dominio público ubicados en la Argentina o los bienes afectados a un servicio público esencial), la Provincia renuncia de manera irrevocable a dicha inmunidad con respecto a sus obligaciones contraídas en virtud del Contrato de Fideicomiso o de los Títulos de Deuda, y sin limitar lo generalidad de lo anterior, la Provincia acuerda que las renunciaciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso tendrán el alcance más amplio permitido por la Ley de Inmunidades Soberanas Extranjeras de los Estados Unidos de 1976, con sus modificaciones, y pretenden ser irrevocables a los efectos de tal Ley; no obstante lo antedicho, la Provincia se reserva el derecho de invocar inmunidad soberana en virtud de la Ley de Inmunidades Soberanas Extranjeras de los Estados Unidos de 1976 respecto de acciones o procesos iniciados en su contra en virtud de las leyes de títulos valores federales o estatales de los Estados Unidos, y la designación de un apoderado para recibir notificaciones procesales por parte de la Provincia no está destinada a ampliar dichas acciones o procesos.

Se les podrá exigir a los titulares el depósito de una caución u otra garantía ante los tribunales argentinos como condición para el inicio, prosecución o finalización de cualquier acción o procedimiento (incluidas las apelaciones) que surjan de los Títulos de Deuda o se relacionen con estos, presentados ante esos tribunales.

Una sentencia contra la Provincia obtenida en un tribunal extranjero podrá ser ejecutada ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación (República Argentina). De acuerdo con la ley vigente, la Corte Suprema de Justicia de la Nación ejecutará tal sentencia de conformidad con los términos y condiciones de los tratados celebrados entre la Argentina y el país en el cual fue dictada la sentencia. En el supuesto de que no existan tales tratados, la Corte Suprema de Justicia de la Nación ejecutará la sentencia si:

- cumple con todas las formalidades requeridas para su ejecución en función de las leyes del país en el cual fue emitida;
- ha sido traducida al idioma español junto con toda la documentación relacionada y satisface los requerimientos de autenticación de las leyes de la Argentina;
- ha sido emitida por una tribunal competente de acuerdo con los principios de derecho internacional de la Argentina, como consecuencia de una acción personal (acción *in personam*) o una acción real (acción *in rem*) sobre un bien mueble si ha sido trasladado a la Argentina durante el desarrollo del juicio ante un tribunal extranjero o con posterioridad;
- ha sido emitida luego de la debida notificación y se le ha dado la oportunidad a la parte demandada de defender su caso;
- no está sujeta a apelación;
- no vulnera los principios del orden público argentino; y
- no es incompatible con otra sentencia previa o simultáneamente emitida por un tribunal argentino.

Indemnidad de moneda

La Provincia acuerda que si una sentencia u orden judicial emitida por un tribunal para el pago de cualquier monto con respecto al Contrato de Fideicomiso o cualquier bono a sus titulares o al fiduciario se expresa en una moneda (la “**moneda de la sentencia**”) distinta de la moneda especificada, la Provincia indemnizará al fiduciario y los titulares correspondientes por cualquier diferencia que surja de cualquier variación en los tipos de cambio entre la fecha en que la moneda especificada es convertida nominalmente a la moneda de la sentencia a los efectos de dicha sentencia u orden, y la fecha en que se recibe efectivamente el pago (o podría haber sido recibido), mediante la conversión del monto en la moneda de la sentencia a la moneda especificada inmediatamente después de su recepción al tipo de cambio que prevalezca en un mercado de cambios razonablemente seleccionado por dichos titulares o el fiduciario, según corresponda. Esta indemnidad constituirá una obligación separada e independiente de otras obligaciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso y los Títulos de Deuda y dará lugar a una acción autónoma e independiente.

Acerca del Fiduciario

U.S. Bank Trust Company, National Association ha sido designado por la Provincia como fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso y como agente de registro, agente de pago y agente de transferencia con respecto a los Títulos de Deuda. U.S. Bank Trust Company, National Association, en cada una de sus facultades, incluidas, entre otras, la de fiduciario, agente de registro, agente de pago y agente de transferencia, no asume ninguna responsabilidad con respecto a la exactitud e integridad de la información contenida en este Prospecto o los documentos relacionados, o por alguna falta por parte de nosotros o de alguna otra parte de divulgar los hechos que podrían haber ocurrido y podrían afectar la importancia o exactitud de esa información. El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones relativas a las obligaciones y deberes del fiduciario, a su indemnización y a su la responsabilidad, incluidas las limitaciones por las acciones que pudiera realizar el fiduciario. El fiduciario tiene derecho a realizar operaciones comerciales con la Provincia o con cualquiera de sus sociedades vinculadas sin obligación de rendir cuentas por cualquier ganancia resultante de dichas operaciones.

NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES

La distribución de este Prospecto está restringida por ley en ciertas jurisdicciones. La Provincia obliga a aquellas personas que tengan en su poder este Prospecto a informarse sobre estas restricciones y a observarlas.

Este Prospecto no constituye ni podrá utilizarse como una oferta o solicitud de persona alguna en una jurisdicción donde dicha oferta o solicitud no esté autorizada; tampoco podrán ocuparse de dicha oferta o solicitud aquellos que no estén calificados para hacerlo, ni tampoco se podrá ofrecer a ninguna persona a la que sea ilegal realizar una oferta o solicitud. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales aceptan responsabilidad alguna por cualquier violación de cualquier persona respecto de las restricciones aplicables en cualquier jurisdicción.

Hemos proporcionado la información contenida en este Prospecto. Usted reconoce y acuerda que Santander US Capital Markets LLC y J.P. Morgan Securities LLC, a los que se hace referencia en este Prospecto como los “Compradores Iniciales”, y Balanz Capital UK LLP., One618 Securities Agente de Valores S.A., y Puente Hnos. S.A., mencionados en este Prospecto como los colocadores internacionales, y Banco Santander Argentina S.A., Adcap Securities Argentina S.A., Allaria S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Facimex Valores S.A., One618 Financial Services S.A.U., Rosario Valores S.A., StoneX Securities S.A., Puente Hnos. S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., a los que se hace referencia en este Prospecto como los “Agentes de Colocación Local”, no realizan declaración ni otorgan garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud o integridad de dicha información, y nada de lo contenido en este Prospecto es, ni deberá considerarse como una promesa o declaración por parte de los Compradores Iniciales ni de los Agentes de Colocación Local con relación al pasado, presente o futuro. Este Prospecto contiene resúmenes que creemos que reflejan con precisión determinados documentos, pero se remite a los documentos originales para obtener información completa. Todos dichos resúmenes están sujetos en su totalidad a dicha remisión. Copias de los documentos mencionados en el presente estarán disponibles para los potenciales inversores que así nos lo soliciten.

Usted deberá revisar cuidadosamente el Prospecto en su totalidad antes de tomar una decisión de inversión. Ni nosotros, ni los Compradores Iniciales, ni los Agentes de Colocación Local hemos autorizado a ninguna persona a proporcionar información distinta o adicional a la contenida en este Prospecto. Ni nosotros, ni los Compradores Iniciales, ni los Agentes de Colocación Local asumimos responsabilidad alguna por cualquier otra información que pudiera serle proporcionada por terceros. En caso de recibir información distinta o adicional, usted no deberá considerarla válida. Usted deberá asumir que la información contenida en este Prospecto es exacta únicamente a la fecha indicada en su portada, sin perjuicio del momento en que se entregue o se produzca la venta de los Títulos de Deuda. Nuestros negocios, situación financiera, resultados operativos y perspectivas pueden haber cambiado desde la fecha indicada en la portada de este Prospecto.

Ni nosotros, ni los Compradores Iniciales, ni los Agentes de Colocación Local, ni ninguna de nuestras respectivas sociedades vinculadas o representantes realizamos ninguna declaración a ningún oferente o comprador de los Títulos de Deuda ofrecidos por medio del presente respecto de la licitud de cualquier inversión de dicho oferente o comprador conforme a la legislación aplicable.

Los Títulos de Deuda estarán sujetos a las restricciones para la transferencia que se exponen a continuación. Se recomienda a los tenedores de Títulos de Deuda asesorarse legalmente antes de realizar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de sus Títulos de Deuda. Se considerará que los tenedores han aceptado, declarado y acordado lo siguiente con la Provincia y los Compradores Iniciales al momento de la compra de los Títulos de Deuda.

(1) El inversor reconoce que:

- los Títulos de Deuda no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos Valores o de las leyes de títulos valores de cualquier otra jurisdicción y se ofrecen para su reventa en transacciones que no requieran registro en el marco de la Ley de Títulos Valores o de las leyes de títulos valores de cualquier otra jurisdicción;
- a menos que sean registrados, los Títulos de Deuda no podrán ser ofrecidos o vendidos salvo que cuenten con una exención o no estén sujetos a la obligación de registro que establece la Ley de Títulos Valores o alguna otra ley de títulos valores aplicable; en cada caso se deberán observar las

condiciones para la transferencia que se exponen más adelante;

- no ha confiado en los Compradores Iniciales, en los Agentes de Colocación Local ni en ninguna persona vinculada a los Compradores Iniciales o los Agentes de Colocación Local en relación con su investigación sobre la veracidad de dicha información o su decisión de inversión; y

- ninguna persona ha sido autorizada para proporcionar información ni para realizar declaraciones sobre nosotros o sobre los Títulos de Deuda, excepto en los términos establecidos en este Prospecto.

(2) El inversor manifiesta que no es una filial (según se define en la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores) de la Provincia y que no está actuando en nombre de la Provincia y que:

- es un inversor institucional calificado (según se define en la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores) y que está adquiriendo los Títulos de Deuda por cuenta propia o por cuenta de algún otro inversor institucional calificado, y que tiene conocimiento de que los Compradores Iniciales le están vendiendo los Títulos de Deuda de conformidad con la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores; o

- está comprando los Títulos de Deuda en una transacción off-shore de conformidad con el Reglamento S de la Ley de Títulos Valores.

(3) El inversor acuerda en nombre propio y en el de cualquier inversor para el cual está comprando los Títulos de Deuda, y cada tenedor posterior de los Títulos de Deuda al aceptar los Títulos de Deuda acordará que los Títulos de Deuda podrán ser ofrecidos, vendidos o transferidos solamente:

- a la Provincia

- dentro de los Estados Unidos a un inversor institucional calificado (según se lo define en la Norma 144A) de conformidad con las disposiciones de la Regla 144 A de la Ley de Títulos Valores,

- fuera de los Estados Unidos de conformidad con las Normas 903 o 904 de la Ley de Títulos Valores,

- de conformidad con una disposición de registro vigente de la Ley de Títulos Valores; o

- en cualquier otra jurisdicción de conformidad con las leyes locales de títulos valores.

(4) El inversor reconoce que la Provincia y el fiduciario se reservan el derecho de requerir, en relación con cualquier oferta, venta o transferencia de Títulos de Deuda, la entrega de certificados escritos u otra información que resulte satisfactoria para la Provincia con respecto al cumplimiento de las restricciones a las transferencias antes mencionadas.

(5) El inversor acuerda entregarle notificación de cualquier restricción sobre las transferencias de dichos Títulos de Deuda a cada persona a la cual le transfiera Títulos de Deuda.

(6) El inversor acepta que cada bono global de la Norma 144A tenga una leyenda al siguiente efecto:

“ESTE BONO NO HA SIDO NI SERÁ REGISTRADO EN EL MARCO LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1933 Y SUS MODIFICATORIAS (LA “LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS”), Y NO PODRÁ PRENDADO NI TRANSFERIDO DE NINGÚN OTRO MODO SALVO EN LOS CASOS QUE SE EXPONEN A CONTINUACIÓN. EL TENEDOR, AL ACEPTAR EL PRESENTE BONO DECLARA, ACEPTA Y ACUERDA POR SÍ Y EN REPRESENTACIÓN DE CUALQUIER INVERSOR PARA QUIEN HA ADQUIRIDO ESTOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS, QUE NO REVENDERÁ, PRENDARÁ NI TRANSFERIRÁ DE NINGÚN OTRO MODO EL BONO EXCEPTO (A) AL EMISOR, (B) EN CUMPLIMIENTO DE LA NORMA 144A, EN EL MARCO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, A UNA PERSONA A QUIEN EL VENDEDOR RAZONABLEMENTE CONSIDERA UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO, (C) FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE ACUERDO CON LAS NORMAS 903 O 904 DEL REGLAMENTO S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES O (D) DE ACUERDO CON UNA DISPOSICIÓN DE REGISTRO QUE SE HICIERA EFECTIVA SEGÚN LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS, EN CADA CASO CONFORME A CUALQUIER LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS O

DE CUALQUIER ESTADO PERTENECIENTE A DICHO PAÍS.

ESTA LEYENDA SOLAMENTE PODRÁ SER ELIMINADA CON EL CONSENTIMIENTO DEL EMISOR.”

(7) El inversor acepta que cada uno de los Títulos de Deuda globales del Reglamento S contendrá una leyenda al siguiente efecto:

“ESTE BONO NO HA SIDO Y NO SERÁ REGISTRADO EN EL MARCO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1933 Y SUS MODIFICATORIAS (LA “LEY DE TÍTULOS VALORES”). AL ACEPTAR ESTE BONO, EL TENEDOR DEL PRESENTE DECLARA, ACEPTA Y ACUERDA EN NOMBRE PROPIO Y DE TODA CUENTA DE INVERSIÓN PARA LA CUAL HAYA COMPRADO TÍTULOS QUE NO REVENDERÁ, PRENDARÁ NI TRANSFERIRÁ EN MODO ALGUNO ESTE BONO, EXCEPTO QUE LA OPERACIÓN PERTINENTE ESTÉ EXENTA DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO O NO ESTÉ SUJETA A ELLOS.

ESTA LEYENDA SOLO PUEDE SER ELIMINADA CON EL CONSENTIMIENTO DEL EMISOR.”

(8) Si está adquiriendo Títulos de Deuda en carácter de fiduciario o agente de una o más cuentas de inversores, el inversor declara que tiene facultad discrecional exclusiva con respecto a cada una de esas cuentas y que goza de plenas facultades para otorgar las aceptaciones, declaraciones, garantías y acuerdos precedentes en nombre de cada una de esas cuentas; y

(9) El inversor acepta que la Provincia, los Compradores Iniciales y otras personas confiarán en la veracidad y exactitud de las aceptaciones, declaraciones, garantías y acuerdos otorgados precedentemente. El inversor conviene en que si cualquiera de las aceptaciones, declaraciones, garantías y acuerdos que se consideran otorgadas en virtud de la compra de Títulos de Deuda por parte del inversor dejará de ser correcta, notificará inmediatamente de tal circunstancia a la Provincia y a los Compradores Iniciales

IMPUESTOS

El siguiente análisis resume ciertos aspectos sobre el Impuesto a las Ganancias de la Argentina, y del Gobierno de los Estados Unidos que puede resultar de relevancia para quien compre, sea titular o venda los Títulos de Deuda. Este resumen está basado en las leyes, reglamentos, resoluciones y decisiones actualmente en vigencia en cada una de esas jurisdicciones, incluido cualquier tratado de impuestos pertinente. Cualquier modificación podría aplicarse de manera retroactiva y afectar la validez de esta descripción.

Este resumen no describe todos los aspectos impositivos que pueden resultar pertinentes para todos los inversores, especialmente si estos se ven alcanzados por reglas impositivas especiales.

Se debe consultar con un asesor en materia tributaria sobre los efectos impositivos derivados de la adquisición, titularidad y disposición de los Títulos de Deuda, incluida la relevancia que tales efectos puedan tener en relación a la situación particular de cada inversor, así como también en función de la normativa tributaria extranjera, estatal, local u otra.

El siguiente análisis no abarca las consecuencias impositivas aplicables que puedan alcanzar a los titulares de Títulos de Deuda en jurisdicciones particulares. Se aconseja a los titulares de Títulos de Deuda consultar con sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias impositivas generales derivadas de la adquisición, propiedad y disposición de los Títulos de Deuda en las jurisdicciones correspondientes.

Efectos de los impuestos de Argentina

El siguiente es un resumen general de determinadas consecuencias impositivas de carácter provincial derivadas de la titularidad efectiva de los Títulos de Deuda por parte de determinados titulares. Este resumen se basa en la legislación y normativa provincial vigente a la fecha de este Prospecto. No puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales competentes para la aplicación de dicha normativa coincidan con este resumen, ni que no se produzcan modificaciones legislativas que pudieran tener efectos retroactivos.

El artículo 5 de la Ley N.º 14.409 exime del pago de todos los impuestos provinciales aplicables, existentes o futuros, a todos los actos, contratos y operaciones relacionados con la creación y emisión de los Títulos de Deuda. Sin perjuicio de lo anterior, a continuación se incluye un resumen de las consecuencias impositivas provinciales derivadas de inversiones en títulos públicos de deuda, como los Títulos de Deuda, conforme a la normativa provincial aplicable.

Aspectos generales

El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas en la República Argentina derivadas de la titularidad efectiva de los Títulos de Deuda por parte de determinados titulares. Este resumen se basa en la legislación y normativa tributaria argentina vigente a la fecha de este Prospecto. No puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales competentes para la aplicación de dicha normativa coincidan con este resumen, ni que no se produzcan modificaciones legislativas que pudieran tener efectos retroactivos.

Impuesto a las Ganancias

Intereses

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina a efectos fiscales

De conformidad con el inciso 4 del artículo 36 bis de la Ley N.º 23.576 y sus modificatorias (la “**Ley de Obligaciones Negociables**”), el tratamiento impositivo aplicable a las obligaciones negociables, que también resulta aplicable a títulos públicos como los Títulos de Deuda, exime del Impuesto a las Ganancias (“**Impuesto a las Ganancias**”) los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables, siempre que se cumplan los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (las “**Condiciones del Artículo 36**”).

Esta exención se mantiene vigente tras su restablecimiento mediante el artículo 33 de la Ley N.º 27.541 (la “**Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva**”), que modificó el inciso h) del artículo 26 de la Ley N.º 20.628 y sus modificatorias (la “**Ley del Impuesto a las Ganancias**”). El artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que establece que las exenciones totales o parciales previstas por leyes especiales respecto de títulos, Títulos de Deuda, obligaciones y demás valores emitidos por el Gobierno Nacional, las Provincias, los Municipios o la Ciudad de Buenos Aires no surtirán efectos a los fines del Impuesto a las Ganancias en relación con las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (siempre que no estén comprendidas en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la Ley del Impuesto a las Ganancias) no es aplicable en este caso.

Personas humanas y jurídicas no residentes a los fines fiscales

Los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas o jurídicas no residentes en la Argentina derivados de ingresos de fuente argentina (“**Beneficiarios del Exterior**”) se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias conforme al cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36 y que el Beneficiario del Exterior no resida en una jurisdicción no cooperante ni que los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes, según se definen más adelante. Este tratamiento fiscal también es aplicable a los títulos públicos, como los Títulos de Deuda.

Las disposiciones del artículo 28 de la Ley del Impuesto a las Ganancias y del artículo 106 de la Ley N.º 11.683, que condicionan la aplicación de exenciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias con el fin de evitar transferencias de ingresos hacia fiscos extranjeros, no resultan aplicables a los Beneficiarios del Exterior.

Para los Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes, o en caso de que los fondos provengan de dichas jurisdicciones, las exenciones no resultan aplicables. En tales casos, los pagos de intereses estarán sujetos a una retención del 35%, en concepto de pago único y definitivo. El artículo 240 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias establece la aplicación de la alícuota del 35% estipulada en el artículo 102 de dicha ley sobre las rentas provenientes de intereses o rendimientos de los Títulos de Deuda, en base a la renta presunta de fuente argentina (43% o 100% de los importes pagados, según la condición del tomador de los fondos y del acreedor), según lo dispuesto en el artículo 104, inciso c) de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

La Resolución General N.º 4227/2018 de la AFIP establece los mecanismos de retención y/o ingreso del impuesto tanto para intereses y rendimientos como para operaciones de disposición.

Entidades Argentinas

Los intereses derivados de títulos públicos, tales como los Títulos de Deuda, están sujetos al Impuesto a las Ganancias en la medida en que el titular de dichos títulos valores sea contribuyente conforme al Título II de la Ley del Impuesto a las Ganancias, lo que incluye, en términos generales, a las sociedades anónimas, las sociedades anónimas unipersonales; las sociedades en comandita por acciones, respecto de sus socios comanditarios; las sociedades por acciones simplificadas constituidas conforme al Título III de la Ley N.º 27.349; las sociedades de responsabilidad limitada; las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados en las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos en que se trate de sociedades constituidas en la Argentina; las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutuales constituidas en la República Argentina, salvo disposición en contrario de la Ley del Impuesto a las Ganancias; las personas jurídicas y organismos mencionados en el artículo 1º de la Ley N.º 22.016; las empresas de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas; los fideicomisos constituidos conforme al Código Civil y Comercial de la Nación, salvo que el fiduciante sea a su vez el beneficiario (esta excepción no será aplicable a los fideicomisos financieros ni cuando el fiduciante-beneficiario sea un Beneficiario del Exterior); los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1º de la Ley N.º 24.083; las sociedades comprendidas en el inciso b) del artículo 53 de la Ley del Impuesto a las Ganancias; los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del artículo 53 de Ley del Impuesto a las Ganancias que opten por tributar como sociedades de capital y reúnan los requisitos correspondientes para ejercer dicha opción; las utilidades derivadas de establecimientos permanentes conforme al artículo 22 de la Ley del Impuesto a las Ganancias; cualquier otra sociedad o sociedad unipersonal constituida en la República Argentina; los corredores, rematadores, consignatarios y otros auxiliares de comercio no comprendidos expresamente en la cuarta categoría de la Ley del Impuesto

a las Ganancias; y cualquier otra persona alcanzada por las disposiciones del Título II de la Ley del Impuesto a las Ganancias (conjuntamente, las “**Entidades Argentinas**”).

Las Entidades Argentinas se encuentran alcanzadas por el Impuesto a las Ganancias respecto de los intereses derivados de los Títulos de Deuda, con alícuotas progresivas que oscilan entre el 25% y el 35%, dependiendo del monto de la ganancia neta imponible acumulada en el período fiscal.

A partir del 1° de enero de 2025, las escalas progresivas aplicables son las siguientes:

Ganancias neta imponible acumulada		Pagarán	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 importes de referencia son ajustados anualmente en función de la variación del Índice de Precios al Consumidor (“IPC”) informada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de la Argentina (“INDEC”) en el mes de octubre del año anterior. Las sumas resultantes se aplican a los ejercicios fiscales que comiencen con posterioridad a cada actualización.

Los pagos de intereses a Entidades Argentinas también se encuentran sujetos al régimen de retención establecido por la Resolución General AFIP N.º 830/2000, los cuales pueden computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias que deban ingresar dichas entidades. Toda excepción a este régimen de retención deberá ser debidamente acreditada por el sujeto que invoque dicha excepción ante el agente de retención.

Se recomienda a los inversores evaluar el posible impacto de estas disposiciones según su situación particular.

Ganancias de capital

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina a efectos fiscales

Conforme al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias las ganancias de capital derivadas de la venta, permuta, conversión o cualquier otra forma de disposición de los Títulos de Deuda, cuando sean obtenidas por personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas ubicadas en la Argentina.

Asimismo, el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables dispone que se encuentran exceptuadas del Impuesto a las Ganancias las ganancias de capital derivadas de la venta, permuta, conversión o cualquier otra forma de disposición de títulos públicos, como los Títulos de Deuda.

Beneficiarios del Exterior

La Ley del Impuesto a las Ganancias establece que se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias las ganancias de capital derivadas de la venta, permuta, conversión o disposición de los Títulos de Deuda obtenidas por Beneficiarios del Exterior, conforme al inciso u) del artículo 26, siempre que dichos beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y que los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Cuando se trata de una enajenación de los Títulos de Deuda por parte de los Beneficiarios del Exterior que no se encuentren exentos debido a que residen en jurisdicciones no cooperantes o a que los fondos invertidos provienen de tales jurisdicciones, resultará aplicable la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley del Impuesto a las Ganancias sobre la base presunta determinada conforme al inciso i) del artículo 104 de dicha Ley.

Adicionalmente, conforme al cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, los Beneficiarios del Exterior se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias respecto de las ganancias de capital derivadas de la venta, permuta, conversión u otra forma de disposición de títulos públicos emitidos por cualquier autoridad gubernamental de la Argentina (ya sea nacional, provincial o municipal), tales como los Títulos de Deuda, siempre que no residan en jurisdicciones no cooperantes y que los fondos invertidos no provengan de dichas jurisdicciones (ver la definición de “Jurisdicciones No Cooperantes” en la sección “Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”).

Por el contrario, si los Beneficiarios del Exterior residen en jurisdicciones no cooperantes y/o los fondos invertidos provienen de dichas jurisdicciones, las ganancias estarán en todos los casos sujetas a la retención del Impuesto a las Ganancias en la Argentina, independientemente de que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Las disposiciones del artículo 28 de la Ley del Impuesto a las Ganancias y del artículo 106 de la Ley N.º 11.683, que establecen que las exenciones o desgravaciones del Impuesto a las Ganancias, totales o parciales, no resultarán aplicables cuando impliquen una transferencia de ingresos a una jurisdicción fiscal extranjera no resultan aplicables en este caso. En consecuencia, la exención antes mencionada se mantendrá aun cuando implique una transferencia de ingresos a una administración tributaria extranjera.

En los casos en que no resulten aplicables las exenciones antes detalladas, se aplicará una alícuota de retención del 35% sobre los pagos de intereses derivados de los Títulos de Deuda realizados a Beneficiarios del Exterior.

Impuesto al Valor Agregado

Los pagos de intereses efectuados respecto de los Títulos de Deuda estarán exentos del Impuesto al Valor Agregado (“IVA”), siempre que los Títulos de Deuda se encuentren emitidos a través de una oferta pública. Asimismo, de conformidad con el inciso 1 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, estará exento del IVA en la Argentina cualquier operación o prestación relacionada con la oferta, suscripción, suscripción en firme, transferencia, autorización o cancelación de los Títulos de Deuda.

De acuerdo con la Ley N.º 23.349, la venta o transferencia de los Títulos de Deuda también está exenta del IVA.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Conforme a la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales, N.º 23.966, según su texto ordenado y sus modificaciones (la “**Ley de Bienes Personales**”), y su Decreto Reglamentario N.º 127/96, las personas humanas y sucesiones indivisas domiciliadas en la República Argentina se encuentran, en general, sujetas al impuesto sobre los bienes personales respecto de sus tenencias de bienes situados tanto en el país como en el exterior al 31 de diciembre de cada ejercicio fiscal, salvo que corresponda una exención. Las personas humanas y sucesiones indivisas no residentes en la Argentina se encuentran sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales únicamente en relación con los bienes ubicados en la Argentina al 31 de diciembre de cada año.

Las personas humanas y sucesiones indivisas, tanto residentes como no residentes en la Argentina, se encuentran exentas del Impuesto sobre los Bienes Personales respecto de los títulos, Títulos de Deuda y demás valores emitidos por el Gobierno Nacional, las Provincias, los Municipios y la Ciudad de Buenos Aires, conforme lo establecido en el inciso g) del artículo 21 de la Ley de Bienes Personales. Mediante la Ley Argentina N.º 27.702, se prorrogó la vigencia de esta exención hasta el 31 de diciembre de 2027, inclusive.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias

La Ley N.º 25.413, sus modificatorias y normas reglamentarias, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos efectuados en cuentas bancarias abiertas en entidades financieras ubicadas en la Argentina y otras operaciones que se utilicen como sustituto del uso de cuentas corrientes bancarias. La tasa general es del 0,6% sobre cada débito y crédito, aunque en ciertos casos pueden aplicarse tasas incrementadas del 1,2% o reducidas del 0,075%.

El Decreto N.º 409/2018 estableció que el 33% de los importes abonados a cuenta de este impuesto por hechos imponible sujetos a la tasa general del 0,6%, y el 33% de los impuestos abonados por operaciones sujetas a la tasa del 1,2%, serán considerados como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas —o de sus respectivos anticipos— por los titulares de las cuentas bancarias. El remanente de los impuestos abonados podría deducirse de la base imponible del Impuesto a las Ganancias.

Asimismo, los contribuyentes que reúnan los requisitos previstos por la Ley N.º 27.264 (Régimen Especial para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas) podrán computar el 100% (micro y pequeñas empresas) o el 60% (medianas empresas – tramo 1) del Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias efectivamente abonado como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias (de conformidad con los términos del artículo 1 de la Ley N.º 25.300 y sus normas complementarias).

Este impuesto prevé ciertas exenciones, incluidos los movimientos registrados en cuentas corrientes especiales (Comunicación “A” 3250 del Banco Central) si las cuentas son de titularidad de personas jurídicas del exterior y si son utilizadas exclusivamente para realizar inversiones financieras en la Argentina. Para acceder a determinadas exenciones y/o reducciones en la tasa del impuesto, podría ser necesario registrar las cuentas bancarias ante la autoridad impositiva (“ARCA”), de conformidad con lo establecido en la Resolución General AFIP N.º 3900/2016.

Adicionalmente, el Decreto N.º 394/2023 dispone que a partir del 31 de julio de 2023, las microempresas podrán computar hasta el 30% del impuesto efectivamente pagado como pago a cuenta de hasta el 15% de las contribuciones patronales previstas en el artículo 19 de la Ley N.º 27.541, destinadas al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

Mediante la Ley N.º 27.702 se prorrogó la vigencia de este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2027, inclusive. En consecuencia, en la medida en que los titulares de los Títulos de Deuda reciban pagos a través de cuentas corrientes bancarias locales, dicho impuesto podría resultar aplicable.

Tasa de justicia

En caso de que resultara necesaria el inicio de procedimientos de ejecución con respecto a los Títulos de Deuda (i) en los juzgados federales de la Argentina o en los juzgados con asiento en la Ciudad de Buenos Aires, se aplicará una tasa de justicia (actualmente del 3%) sobre el monto de cualquier demanda presentada ante tales juzgados; o (ii) en los juzgados de la Provincia, se aplicarán ciertas tasas judiciales u otros impuestos al monto de cualquier demanda iniciada ante tales juzgados.

Consecuencias derivadas de la aplicación de impuestos provinciales

Impuesto a los Ingresos Brutos

El Impuesto a los Ingresos Brutos es un impuesto local que grava las actividades habituales con fines de lucro que se llevan a cabo en una jurisdicción provincial o en la Ciudad de Buenos Aires (el “**Impuesto a los Ingresos Brutos**”). La base imponible es el importe bruto facturado por la actividad comercial desarrollada en la jurisdicción correspondiente. Por lo general, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires establecen excepciones para los ingresos brutos provenientes de operaciones vinculadas con Títulos de Deuda emitidos por una provincia argentina.

El inciso c) del artículo 213 del Código Fiscal de la Provincia establece que se encuentran exentas del Impuesto a los Ingresos Brutos todas las operaciones directas que involucren valores emitidos o a emitirse en el futuro por la Nación, las Provincias o los Municipios, así como las rentas derivadas de dichos títulos y/o los ajustes resultantes de su actualización por inflación. Esta exención no resulta aplicable respecto de los ingresos derivados de actividades realizadas por sociedades de bolsa o cualquier otro tipo de intermediario en relación con tales operaciones, entre otras. Asimismo, conforme al artículo 5 de la Ley Provincial N.º 14.409, todos los actos, contratos y operaciones relacionados con la creación y emisión de los Títulos de Deuda estarán exentos del pago de todos los impuestos provinciales, existentes o futuros, que pudieran resultar aplicables.

Existe un sistema de cobro a través de créditos en cuentas bancarias que se conoce como SIRCRESB que permite el cumplimiento de los sistemas de cobro del Impuesto a los Ingresos Brutos, que

se aplica a los importes depositados en cuentas bancarias. Los sistemas varían de acuerdo con las leyes específicas de cada provincia argentina. Algunas jurisdicciones (por ejemplo, la Provincia de Buenos Aires, la Provincia de Córdoba, la Ciudad de Buenos Aires, etc.) han excluido la aplicación de estos sistemas de cobro del Impuesto a los Ingresos Brutos para las operaciones con Títulos de Deuda emitidos por el Gobierno Nacional, las Provincias y Municipios argentinos.

Los inversores potenciales deben considerar la posibilidad de que se aplique el Impuesto a los Ingresos Brutos en virtud de las leyes provinciales aplicables a su caso específico.

Impuesto de Sellos

El Impuesto de Sellos es un tributo local que, generalmente, se aplica sobre la celebración de actos y contratos onerosos formalizados en instrumentos públicos y/o privados otorgados en la jurisdicción de cada provincia y en la Ciudad de Buenos Aires, así como sobre contratos celebrados en una de estas jurisdicciones o en el exterior que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina.

En términos generales, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires prevén exenciones específicas respecto de títulos valores emitidos por el Gobierno Nacional, las Provincias o los Municipios, como ocurre con los Títulos de Deuda.

Con respecto a la Provincia, conforme al artículo 5 de la Ley Provincial N.º 14.409, todos los actos, contratos y operaciones relacionados con la creación y emisión de los Títulos de Deuda estarán exentos del pago de todos los impuestos provinciales, existentes o futuros, que pudieran resultar aplicables.

Sin perjuicio de las consideraciones precedentes, se recomienda a los inversores consultar con un asesor impositivo independiente respecto del tratamiento tributario aplicable en relación con los Títulos de Deuda.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

En la Argentina, ni el Gobierno Nacional ni la Ciudad de Buenos Aires aplican un impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Los inversores en los Títulos de Deuda no estarán sujetos al pago de impuestos por la transferencia, emisión o registro de los valores negociables, ni de ningún otro tributo similar.

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires sancionó la Ley N.º 14.044 (vigente desde el 1º de enero de 2010) que establece el Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes. Este impuesto se aplica a los enriquecimientos producidos por transmisiones gratuitas de bienes, incluidas herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y toda transmisión que implique un incremento patrimonial sin contraprestación. Los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires están sujetos al Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes por los bienes ubicados tanto dentro de dicha Provincia como fuera de ella, mientras que los contribuyentes domiciliados fuera de la Provincia de Buenos Aires están sujetos al Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes respecto de los enriquecimientos gratuitos por bienes ubicados dentro de esa jurisdicción. Por tanto, las transferencias gratuitas de los Títulos de Deuda podrían estar sujetas a este impuesto, aunque algunas transmisiones podrían estar exentas si el valor total se encuentra dentro de los umbrales previstos por la normativa local.

Para el período fiscal 2025, están exentas las transmisiones gratuitas cuyo valor total, excluidas deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o inferior a ARS 2.038.752, o ARS 8.488.486 cuando se transmiten a ascendientes, descendientes o cónyuges.

Las alícuotas varían entre el 1,6026% y el 9,5131%, en función del grado de parentesco y de la base imponible correspondiente.

Los titulares de los Títulos de Deuda deben consultar con un asesor tributario respecto de las implicancias fiscales específicas en su jurisdicción.

Convenios para evitar la doble imposición

La República Argentina ha suscripto y ratificado convenios bilaterales para evitar la doble

imposición con respecto a los impuestos a las ganancias con las siguientes jurisdicciones: Alemania, Arabia Saudita, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, China, Corea del Sur, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, México, Finlandia, Francia, Italia, Noruega, Países Bajos, Qatar, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza, Turquía y Uruguay.

Asimismo, la Argentina ha suscripto tratados con Austria, Japón y Luxemburgo; sin embargo, dichos tratados aún no han entrado en vigencia. A la fecha del presente, no existe ningún tratado en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos para evitar la doble imposición.

Se encuentran en curso negociaciones respecto de nuevos tratados con Colombia e Israel, así como de una modificación del convenio actualmente vigente con Alemania. Además, el protocolo modificatorio del convenio con Francia continúa pendiente de ratificación legislativa.

Cabe destacar que mediante la Ley N.º 27.788 se aprobó el Convenio Multilateral para Aplicar las Medidas Relacionadas con los Tratados Fiscales para Prevenir la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (“**Instrumento Multilateral**” o “**MLI**”, por sus siglas en inglés), suscripto en el marco de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (“**OCDE**”). Esta circunstancia implica la modificación de numerosos convenios suscriptos con otras jurisdicciones. Los potenciales inversores deberán analizar cuidadosamente las disposiciones específicas aplicables conforme a cualquier tratado relevante, en función de sus circunstancias particulares.

Ingreso de fondos desde jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación

A los fines fiscales, conforme a la legislación argentina, toda referencia a “jurisdicciones no cooperantes” o “jurisdicciones de baja o nula tributación” debe interpretarse conforme a las definiciones contenidas en los artículos 19 y 20 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

El artículo 19 de la Ley del Impuesto a las Ganancias define como “jurisdicciones no cooperantes” a aquellas que (i) no mantengan vigente con el Gobierno argentino un acuerdo para el intercambio de información tributaria o un convenio amplio para evitar la doble imposición con cláusula efectiva de intercambio de información, o (ii) mantengan dicho acuerdo vigente, pero no cumplan efectivamente con la obligación de intercambio de información. Tales acuerdos deben ajustarse a los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información a los que adhiere la Argentina.

La lista de jurisdicciones consideradas “no cooperantes” a estos efectos está establecida en el artículo 24 del Decreto N.º 862/2019, modificado por el Decreto N.º 48/2023. A la fecha del presente, los Estados Unidos no se encuentran clasificados como una “jurisdicción no cooperante” conforme al artículo 19 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

De acuerdo con el artículo 20 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, se consideran “jurisdicciones de baja o nula tributación” a aquellos países, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes fiscales especiales que apliquen una alícuota máxima a la renta empresarial inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota establecida en el inciso a) del artículo 73 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Asimismo, el artículo 25 del Decreto N.º 862/2019 dispone que a los fines de determinar si una jurisdicción encuadra en la definición “jurisdicción de baja o nula tributación” deberá considerarse la carga impositiva corporativa total, con independencia del organismo tributario que establezca ese impuesto. También establece que se entenderá por “régimen fiscal especial” a todo régimen que prevea una alícuota inferior a la aplicable bajo el régimen general vigente en dicha jurisdicción.

La autoridad fiscal argentina (actualmente denominada ARCA, anteriormente denominada AFIP) ha publicado una lista no exhaustiva y de carácter ilustrativo de jurisdicciones consideradas de baja o nula tributación, la cual se encuentra disponible en el sitio oficial: <https://www.afip.gob.ar/fiscalidad-internacional/jurisdicciones-no-cooperantes/jurisdicciones-baja-nulatribucion/periodos.asp>.

De acuerdo con la Ley de Procedimiento Tributario (Ley N.º 11.683, en su versión modificada), cualquier sujeto local que reciba fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de personas del exterior radicadas en jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación estará sujeto al Impuesto a las Ganancias y al IVA, calculados sobre el 110% del monto de los

fondos recibidos de dichas personas (salvo algunas excepciones limitadas), en virtud de la presunción legal de que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para la parte argentina (artículo 18 de la Ley N.º 11.683). La ARCA considerará justificados (y, por lo tanto, no alcanzados por esta presunción) los fondos respecto de los cuales el sujeto local receptor pueda probar fehacientemente que fueron generados como consecuencia de actividades efectivamente realizadas por los contribuyentes o por terceros en dichas jurisdicciones, o que derivan de fondos previamente invertidos y declarados.

Los titulares deberán consultar a un asesor fiscal independiente conforme a sus circunstancias particulares.

Disolución de la AFIP y creación de ARCA

El 25 de octubre de 2024 se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina el Decreto N.º 953/2024. A través de dicho decreto, el Gobierno Nacional dispuso la creación de la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) bajo la órbita del Ministerio de Economía, y simultáneamente formalizó la disolución de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Asimismo, mediante el Decreto N.º 953/2024 se establecieron pautas internas respecto de la organización y competencias de la ARCA.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

La colocación de los Títulos de Deuda será llevada a cabo mediante una oferta pública en la Argentina. En virtud de ello, la Provincia ofrecerá los Títulos de Deuda en suscripción por intermedio de los Agentes Colocadores Locales y de los Compradores Iniciales por un valor nominal de hasta USD 500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) ampliable por hasta USD 1.000.000.000 (Dólares Estadounidenses un mil millones), a una tasa de interés fija y al precio de emisión que se fije oportunamente en virtud del procedimiento aquí descripto.

La oferta de suscripción de los Títulos de Deuda por parte de los potenciales inversores constará de: (i) una oferta pública primaria en la Argentina (la “**Oferta Local**”), oferta que será realizada por intermedio de los Agentes Colocadores Locales de conformidad con, y sujeto a, los términos y condiciones previstos en el presente Prospecto y en el contrato a ser suscripto entre Banco Santander Argentina S.A., Adcap Securities Argentina S.A., Allaria S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Facimex Valores S.A., One618 Financial Services S.A.U., Rosario Valores S.A., StoneX Securities S.A., Puente Hnos. S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., en su carácter de Agentes Colocadores Locales, y la Provincia (el “**Contrato de Colocación Local**”); y (ii) una oferta dirigida a (a) “compradores calificados” (*Qualified Institutional Buyers* o “**QIB**” según se los define en la Regla 144A dentro de los Estados Unidos); y (b) en operaciones fuera de los Estados Unidos sobre la base de la Regulación S, oferta que será realizada por intermedio de los Compradores Iniciales (la “**Oferta Internacional**”, y junto con la Oferta Local, la “**Oferta**”) de conformidad con, y sujeto a, los términos y condiciones previstos en el contrato de compra (*purchase agreement*) a ser firmado entre Santander US Capital Markets LLC, J.P. Morgan Securities LLC y la Provincia (el “**Contrato de Compra Internacional**”); en cada caso, de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales, entre otras normas aplicables.

La colocación de los Títulos de Deuda en la Argentina será realizada de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título “Esfuerzos de Colocación” de este capítulo. Sin perjuicio de ello, fuera de la Argentina, los Títulos de Deuda serán ofrecidos únicamente de acuerdo con las leyes de las jurisdicciones aplicables que establecen excepciones a los requerimientos relacionados con la obligación de registración u oferta pública.

Los Compradores Iniciales podrán ofrecer y vender los Títulos de Deuda a través de algunas de sus afiliadas.

De conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Compra Internacional, cada Comprador Inicial acordará comprar de manera individual y no solidariamente, y la Provincia acordará vender los Títulos de Deuda a dicho Comprador Inicial en el monto de capital que oportunamente se informe en el Aviso de Resultados. Asimismo, el Contrato de Compra Internacional establecerá que las obligaciones de los distintos Compradores Iniciales de comprar los Títulos de Deuda estarán sujetas a ciertas condiciones precedentes.

La Provincia acordará mantener indemnes a los Compradores Iniciales frente a ciertas obligaciones, incluidas las obligaciones previstas en la Ley de Títulos Valores Estadounidense, y contribuir con los pagos que los Compradores Iniciales pudieran tener que realizar respecto de alguna de estas obligaciones.

Los Títulos de Deuda no han sido, ni serán, registradas en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Cada Comprador Inicial ha acordado que ofrecerá o venderá los Títulos de Deuda únicamente (i) en los Estados Unidos, a compradores institucionales calificados según lo definido en la Regla 144A en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o (ii) fuera de los Estados Unidos, en base a la Reglamentación S en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Los Títulos de Deuda que se ofrezcan y vendan conforme a la Regulación S no podrán ofrecerse, venderse ni entregarse dentro de los Estados Unidos ni a personas estadounidenses, ni por cuenta de, o para beneficio de éstas, a menos que los Títulos de Deuda se registren en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o se encuentre disponible una exención al requisito de registro. Los términos empleados anteriormente tienen los significados que se les asignan en la Regulación S y en la Regla 144A bajo la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Para mayor información, véase la sección “*Restricciones a la Transferencia*” de este Prospecto.

Los Títulos de Deuda constituyen una nueva emisión de títulos valores y, actualmente, no existe mercado para ellas.

Oferta Internacional

Los Títulos de Deuda serán colocadas fuera de Argentina por medio de una oferta realizada de conformidad con las leyes de las jurisdicciones correspondientes, en virtud de las exenciones a los requisitos de registro u oferta pública.

Los Títulos de Deuda serán ofrecidas fuera de Argentina por medio de los documentos de la Oferta en idioma inglés. La Provincia y los Compradores Iniciales celebrarán el Contrato de Compra Internacional. Los Compradores Iniciales implementarán, fuera de Argentina, diversos métodos de comercialización consistentes con las prácticas internacionales para la colocación de títulos en transacciones similares (incluyendo, sin limitación, *road shows*, teleconferencias individuales o globales, reuniones individuales o grupales, y distribución del presente Prospecto), y también pueden ofrecer y vender los Títulos de Deuda a través de ciertas afiliadas calificadas. La colocación y adjudicación de los Títulos de Deuda se realizarán a través del proceso denominado de formación de libro conocido internacionalmente como “*book building*”. Una vez completo dicho proceso, los Compradores Iniciales registrarán las Manifestaciones de Interés presentadas por inversores fuera de Argentina y por los Agentes Colocadores Locales dentro de Argentina en un registro electrónico mantenido en la Ciudad de Nueva York, de conformidad con la práctica habitual y las normas aplicables descriptas en mayor detalle en la sección “*Colocación y Adjudicación*” a continuación.

Por un plazo de 40 días contados desde el inicio de esta Oferta, cualquier oferta o venta de Títulos de Deuda dentro de los Estados Unidos por un operador de bolsa (independientemente de que haya participado o no en la Oferta) puede violar los requisitos de registro establecidos en la Ley de Títulos Valores Estadounidense, a menos que el operador de bolsa realice la oferta o la venta de conformidad con la Regla 144A u otra exención a los requisitos de registro disponible de conformidad con la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

Oferta Local

Los Colocadores Locales ofrecerán los Títulos de Deuda en Argentina a través de una oferta pública. La Provincia ha autorizado la creación y emisión de los Títulos de Deuda conforme a la Ley N.º 14.409, al Decreto N.º 1.433/2025 del 4 de julio de 2025, a la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia N.º RES-2025-00000156-APPSF-PE#MEC del 5 de agosto de 2025, a la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia N.º RES-2025-00000240-APPSF-PE#MEC del 28 de noviembre de 2025, y la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia a ser emitida en la fecha de emisión de los Títulos de Deuda, o antes de dicha fecha.

Los Títulos de Deuda no podrán ser ofrecidos directamente al público en Argentina excepto por la Provincia o a través de agentes registrados de conformidad con las leyes y reglamentaciones de Argentina, para ofrecer o vender los Títulos de Deuda directamente al público en Argentina. La Oferta de los Títulos de Deuda al público en Argentina se realizará mediante el presente Prospecto de conformidad con las reglamentaciones y procedimientos aplicables, conforme se describe en este Prospecto.

Los Títulos de Deuda serán ofrecidos en Argentina por los Agentes Colocadores Locales de conformidad con el Contrato de Colocación Local, a ser celebrado con la Provincia. Los Agentes Colocadores Locales se encuentran autorizados para desempeñarse como agente colocador en Argentina.

Colocación y Adjudicación

Esfuerzos de colocación

La Provincia, y los Agentes Colocadores Locales efectuarán esfuerzos de colocación y ofrecerán los Títulos de Deuda mediante una oferta pública en Argentina. A su vez, la Provincia junto a los Compradores Iniciales realizarán esfuerzos de colocación de los Títulos de Deuda en los mercados internacionales fuera de la Argentina, a un amplio grupo de inversores, de acuerdo con las leyes aplicables de las jurisdicciones en las que se ofrecen los Títulos de Deuda (en base a la Regla 144A y la Regulación S).

Los esfuerzos de colocación consistirán en una variedad de métodos y acciones de comercialización utilizados en operaciones similares que, entre otros, podrían incluir los siguientes: (i) presentaciones (*road shows*) internacionales y/o locales con inversores; (ii) llamadas telefónicas en conferencia individuales o grupales con potenciales inversores institucionales, en las que tendrán la oportunidad de formular preguntas sobre los negocios de la Provincia y sobre los Títulos de Deuda; (iii) la realización de *road shows* electrónicos o presentaciones audiovisuales por Internet que permitan a los potenciales inversores institucionales acceder a la presentación de la Provincia; (iv) la publicación de este Prospecto en BYMA y la publicación de otras comunicaciones y avisos en periódicos y boletines; (v) la distribución (en versión electrónica o impresa) del Prospecto en español en Argentina, y los documentos de

la Oferta en idioma inglés, los cuales contendrán sustancialmente la misma información, en otros países; y (vi) la puesta a disposición de potenciales inversores radicados y/o domiciliados en la Argentina, ante su solicitud en las oficinas de la Provincia y/o en las oficinas de los Agentes Colocadores Locales (en la dirección que se detalla en la última hoja del presente), de copias del Prospecto.

Book Building

La Provincia, los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales prevén colocar los Títulos de Deuda de conformidad con el proceso de formación de libro (*book-building*) implementado por dichos Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales.

Los potenciales inversores interesados en adquirir los Títulos de Deuda deberán presentar manifestaciones de interés (cada una, una “**Manifestación de Interés**”) en las que se especifiquen el monto de capital de Títulos de Deuda que deseen adquirir, el cual no podrá ser inferior a USD1.000 y múltiplos enteros de USD1.000 en exceso de esa suma, al igual que el rendimiento ofrecido por los Títulos de Deuda, expresado como una tasa semestral redondeada a tres posiciones decimales (el “**Rendimiento Solicitado**”).

Conforme a lo descripto a continuación, los Compradores Iniciales registrarán las Manifestaciones de Interés recibidas de inversores fuera de Argentina y de los Agentes Colocadores Locales en Argentina en un registro electrónico ubicado en la Ciudad de Nueva York, de conformidad con la práctica habitual para este tipo de oferta internacional en los Estados Unidos y reglamentaciones aplicables (el “**Registro**”).

Sujeto a lo establecido en las leyes y reglamentaciones aplicables y de conformidad con las obligaciones de transparencia, la Provincia, los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales se reservan el derecho de rescindir la Oferta en cualquier momento y de rechazar, total o parcialmente, cualquier Manifestación de Interés que presente errores u omisiones que impidan su procesamiento en el sistema, y a no adjudicar Títulos de Deuda o a adjudicar un monto inferior de Títulos de Deuda en que el requerido por el inversor en su Manifestación de Interés de acuerdo con los procedimientos de adjudicación establecidos a continuación. A su vez, los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales se reservan el derecho de rechazar Manifestaciones de Interés como resultado del incumplimiento de los requisitos establecidos en las normas contra el lavado de activos y financiamiento del terrorismo emitidas por cualquier jurisdicción relevante.

Período de la Oferta

En Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán presentarse ante los Agentes Colocadores Locales, quienes las remitirán a los Compradores Iniciales de conformidad con los procedimientos a estos últimos sujetos a las leyes y reglamentaciones aplicables. Los Agentes Colocadores Locales podrán requerir que los inversores en Argentina que remitan Manifestaciones de Interés presten garantías para el pago de las mismas. Fuera de Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán presentarse a los Compradores Iniciales.

Las Manifestaciones de Interés en la Argentina deberán ser entregadas los Agentes Colocadores Locales en el domicilio indicado en el presente, (i) durante el período de por lo menos un (1) Día Hábil que comenzará en la fecha que se detalle en aviso de suscripción (el “**Aviso de Suscripción**”) a ser publicado en el Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín electrónico de A3 Mercados y del MAV, en el horario que se informe en el Aviso de Suscripción (el “**Período de la Oferta**”) y (ii) hasta las 14:00 horas de Buenos Aires en la Fecha de Adjudicación (conforme dicho término se define a más adelante) (la “**Fecha Límite de Presentación de Manifestaciones de Interés**”). A partir de la Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés, no se recibirán nuevas Manifestaciones de Interés.

Entre las 14:00 y las 17:00 horas de Buenos Aires, en la Fecha de Adjudicación, los Compradores Iniciales ingresarán en el Registro todas las Manifestaciones de Interés recibidas hasta la Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés y procederán a su cierre (la fecha y hora del efectivo ingreso de las Manifestaciones de Interés y el cierre del Registro será determinada a exclusivo criterio de los Compradores Iniciales dentro del horario estipulado precedentemente en la Fecha de Adjudicación) (la “**Fecha de Cierre del Registro**”). Las Manifestaciones de Interés recibidas hasta la Fecha Límite de Presentación de Manifestaciones de Interés no serán vinculantes y podrán ser retiradas o modificadas hasta la Fecha de Cierre del Registro. Los potenciales inversores podrán renunciar a su derecho de ratificar expresamente las Manifestaciones de Interés con efecto a la Fecha de Cierre del Registro. En consecuencia, todas las Manifestaciones de Interés que no hubieran sido retiradas o modificadas a la Fecha de Cierre del Registro constituirán ofertas firmes, vinculantes y definitivas basadas en los términos en que hubiesen sido presentadas (según las modificaciones realizadas hasta ese momento) con efecto a partir de la Fecha de Cierre del Registro.

Adjudicación

En la Fecha de Adjudicación, con posterioridad al cierre del Registro por parte de los Compradores Iniciales, la Provincia, conjuntamente con los Compradores Iniciales, podrán determinar: (i) el precio de emisión, (ii) la tasa de interés, (iii) el rendimiento aplicable (el “**Rendimiento Aplicable**”) y (iv) el monto de los Títulos de Deuda a emitirse, todo ello en función de las ofertas recibidas y de acuerdo con el mecanismo de *book-building*.

Asimismo, luego del cierre de la adjudicación final de los Títulos de Deuda en la Fecha de Adjudicación, se publicará un Aviso de Resultado a través del Boletín Diario de la BCBA por la delegación de facultades de BYMA y en el Boletín electrónico de A3 Mercados y del MAV, indicando el monto de Títulos de Deuda a ser emitido, el precio de emisión, el Rendimiento Aplicable y la tasa de interés (el “**Aviso de Resultados**”).

Modificación, Reducción, Suspensión y/o Prórroga

El Período de la Oferta y/o la Fecha de Adjudicación pueden ser modificados, reducidos, suspendidos o extendidos antes de la expiración del plazo original, mediante aviso dado por los mismos medios por los cuales se anunció la oferta original. Ni la Provincia, los Colocadores Locales o los Compradores Iniciales serán responsables en caso de modificación, reducción, suspensión o extensión del Período de la Oferta o de la Fecha de Adjudicación, y los potenciales inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés no tendrán derecho a compensación y/o de indemnización alguna. En caso de que se reduzca el Período de la Oferta, las Manifestaciones de Interés presentadas por los potenciales inversores antes de la comunicación de dicha reducción serán válidas y vinculantes, sin perjuicio del derecho de los potenciales inversores a retirar y/o modificar dichas Manifestaciones de Interés de conformidad con los términos del presente Prospecto. En caso de que se termine o revoque el Período de la Oferta o se decida no emitir los Títulos de Deuda, todas las Manifestaciones de Interés que hayan sido recibidas quedarán automáticamente sin efecto.

En caso de que el Período de la Oferta o la Fecha de Adjudicación sea suspendido o prorrogado, los potenciales inversores que presentaron Manifestaciones de Interés durante dicho período podrán, a su criterio y sin ninguna penalidad, retirar dichas Manifestaciones de Interés en cualquier momento durante el período de la suspensión o el nuevo Período de la Oferta prorrogado.

Ofertas Inválidas; Rechazo de Manifestaciones de Interés

Las Manifestaciones de Interés podrán ser rechazadas cuando contengan errores u omisiones que hagan su procesamiento indebidamente oneroso o impidan su procesamiento en el sistema, o cuando no cumplan con las leyes aplicables según se describe en mayor detalle a continuación.

Aquellos inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés deberán entregar a los Agentes Colocadores Locales o a los Compradores Iniciales, según corresponda, toda la información y la documentación que los Colocadores Locales o los Compradores Iniciales puedan solicitar a fin de cumplir con las leyes y reglamentaciones aplicables relacionadas a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En caso que dicha información sea provista en forma inadecuada, incompleta y/o inoportuna, los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales podrán, sin incurrir en responsabilidad alguna, rechazar la Manifestación de Interés correspondiente.

La Provincia, los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales se reservan el derecho de rechazar cualquier Manifestación de Interés cuando consideren que no se ha cumplido con las leyes o reglamentaciones aplicables. Asimismo, se podrá requerir a los inversores que brinden a los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales toda la información y documentación que deba ser presentada por tales inversores o que de otro modo pueda ser requerida por los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales a efectos de cumplir con la normativa aplicable. Dichas leyes y reglamentaciones aplicables incluyen aquellas relacionadas con la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, como las emitidas por la UIF o el Banco Central, así como cualquier otra reglamentación aplicable a títulos valores. Cualquier decisión de rechazar una Manifestación de Interés se tomará considerando el principio de tratamiento justo e igualitario entre los inversores.

Cualquier modificación de los procesos aquí descriptos será publicada por un día hábil en BYMA a través del Boletín Diario de la BCBA, así como también en el boletín electrónico de A3 Mercados y del MAV.

La Provincia podrá declarar desierta la colocación de los Títulos de Deuda durante el Período de la Oferta o inmediatamente después de su finalización cuando: (i) no se hayan recibido Manifestaciones de Interés o todas las Manifestaciones de Interés recibidas hayan sido rechazadas; (ii) el Rendimiento

Solicitado por los inversores sea mayor que el esperado; (iii) las Manifestaciones de Interés representen un monto de los Títulos de Deuda que no justifique razonablemente su emisión; (iv) tomando en cuenta la ecuación económica resultante, la emisión de los Títulos de Deuda no resulte redituable para la Provincia; (v) se produzcan cambios adversos sustanciales en los mercados financieros internacionales y/o en los mercados de capitales locales o internacionales, o en la situación general de la Provincia y/o de la Argentina, incluyendo, por ejemplo, las condiciones políticas, económicas o financieras o la situación crediticia de la Provincia, de forma que la emisión de los Títulos de Deuda descripta en el presente no sea recomendable; o (vi) los inversores no hayan cumplido con las leyes o reglamentaciones aplicables en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, incluyendo aquellas emitidas por la UIF, la CNV y el Banco Central. A su vez, la Oferta de Títulos de Deuda podrá ser dejada sin efecto de conformidad con los términos y condiciones de los contratos de colocación celebrados con los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales.

Ni la Provincia, ni los Compradores Iniciales, ni los Agentes Colocadores Locales, tendrán responsabilidad alguna en el caso de declararse desierta la colocación de los Títulos de Deuda, y los inversores que hubieran remitido Manifestaciones de Interés no tendrán derecho de compensación y/o de indemnización alguna.

Proceso de adjudicación

Los inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés con un Rendimiento Solicitado inferior o igual a la tasa aceptada por la Provincia deberán adquirir los Títulos de Deuda solicitados, sujeto a las leyes aplicables y a la adjudicación que decida la Provincia junto a los Compradores Iniciales, en base a los parámetros que se indican a continuación.

La Provincia prevé colocar los Títulos de Deuda, entre compradores institucionales internacionales y, en Argentina, entre inversores, incluyendo, sin limitación, fondos comunes de inversión, fondos de pensión, compañías de seguros, entidades financieras, sociedades de bolsa y administradores de cuentas de banca privada. La Provincia dará prioridad a aquellas Manifestaciones de Interés que se reciban de inversores que hayan participado de la Oferta de Compra, así como a aquellos que, en general, mantengan este tipo de valores negociables en sus portafolios a largo plazo, con el objetivo de que el precio del mercado secundario de los Títulos de Deuda se beneficie de una base de inversores con probada capacidad para entender el riesgo crediticio, interesado en mantener posiciones de largo plazo, y que de esta manera permita la creación de una referencia para la deuda de la Provincia y facilite su acceso futuro a los mercados de capitales internacionales. En particular, se dará prioridad a Manifestaciones de Interés que se reciban de inversores institucionales regulados o instituciones financieras internacionales.

Los criterios de adjudicación de los Títulos de Deuda entre los inversores a ser utilizados por la Provincia se basarán, entre otros, en los antecedentes del inversor en relación con la participación en operaciones internacionales que involucren a emisores en mercados emergentes, la magnitud de la Manifestación de Interés, la competitividad del Rendimiento Solicitado durante el Período de la Oferta, el interés del inversor en el perfil crediticio de la Provincia y la calidad crediticia del inversor.

Las adjudicaciones serán efectuadas a un precio uniforme para todos los inversores que resulten adjudicados.

La Provincia no puede asegurar a los inversores que sus Manifestaciones de Interés serán adjudicadas ni que, en caso que ello suceda, se les adjudicará el monto total de Títulos de Deuda que hubieran solicitado ni que el porcentaje de adjudicación sobre el monto total solicitado entre dos Manifestaciones de Interés de igual características será el mismo.

Ningún inversor que haya presentado una Manifestación de Interés con un Rendimiento Solicitado mayor a la tasa de interés determinada por la Provincia recibirá Títulos de Deuda. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales ni los Agentes Colocadores Locales tendrán obligación alguna de informar individualmente a cualquier inversor cuyas Manifestaciones de Interés hubieran quedado total o parcialmente excluidas, que tales Manifestaciones de Interés han sido total o parcialmente excluidas. Dicha exclusión no generará responsabilidad para los Compradores Iniciales ni para los Agentes Colocadores Locales.

Liquidación

La liquidación de los Títulos de Deuda tendrá lugar en la Fecha de Emisión y Liquidación, que será dentro del quinto día hábil siguiente a la Fecha de Adjudicación o cualquier otra fecha anterior o posterior indicada en el Aviso de Resultados. Todos los Títulos de Deuda serán abonados por los inversores en o antes de la Fecha de Emisión y Liquidación por transferencia electrónica a una cuenta fuera de la

Argentina, a ser indicada por los Agentes Colocadores Locales o los Compradores Iniciales de acuerdo a las prácticas habituales del mercado.

En el supuesto de que un inversor no hubiere abonado (total o parcialmente) el precio de los Títulos de Deuda a las 14:00 horas (hora de la Ciudad de Buenos Aires) de la fecha de emisión de los Títulos de Deuda mediante la integración de los correspondientes dólares estadounidenses, el derecho de dicho oferente a recibir los Títulos de Deuda adjudicados que no hubiere integrado caducará inmediatamente.

Los inversores que adquieran los Títulos de Deuda no tendrán obligación alguna de abonar comisiones, a menos que el inversor realice la inversión a través de su bróker, agente, banco comercial, sociedad fiduciaria u otra entidad, en cuyo caso es posible que el inversor deba abonar comisiones y/o cargos a dichas entidades, que serán exclusiva responsabilidad de dicho inversor. Del mismo modo, en caso de transferencias u otros actos o registros con respecto a los Títulos de Deuda, incluido el sistema de depósito colectivo, DTC podrá cobrar cargos a los participantes, que podrán ser trasladados a los tenedores de los Títulos de Deuda.

DECLARACIONES OFICIALES

La información en este Prospecto que deriva de una publicación de la Argentina, de la Provincia o de uno de sus respectivos organismos o medios depende de la autoridad de tal publicación como documento oficial público de la Argentina o de la Provincia, según sea el caso. La Provincia no ha verificado independientemente la información de este Prospecto que deriva de una publicación de la Argentina y no puede asegurar su exactitud o integridad.

VALIDEZ DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

La validez de los Títulos de Deuda será determinada para la Provincia por DLA Piper LLP (US), abogados en Estados Unidos para la Provincia, y por DLA Piper Argentina y el Fiscal de Estado de la Provincia; y para los compradores iniciales por Allen Overy Shearman Sterling US LLP, abogados en Estados Unidos de los compradores iniciales, y Bruchou & Funes de Rioja, abogados en Argentina de los compradores iniciales.

Para todos los asuntos sobre leyes nacionales y provinciales, DLA Piper LLP (US) se basará en la opinión de DLA Piper Argentina y el Fiscal de Estado de la Provincia, y Allen Overy Shearman Sterling US LLP se basará en la opinión de Bruchou & Funes de Rioja. Para todas las cuestiones sobre las leyes de Estados Unidos, DLA Piper Argentina y el Fiscal de Estado de la Provincia se basarán en la opinión de DLA Piper LLP (US), y Bruchou & Funes de Rioja se basarán en la opinión de Allen Overy Shearman Sterling US LLP.

INFORMACIÓN GENERAL

La Provincia

La Provincia ha autorizado la creación y emisión de los Títulos de Deuda conforme a la Ley N.º 14.409, al Decreto N.º 1.433/2025 del 4 de julio de 2025, a la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia N.º RES-2025-00000156-APPSF-PE#MEC del 5 de agosto de 2025, a la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia N.º RES-2025-00000240-APPSF-PE#MEC del 28 de noviembre de 2025, y la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia a ser emitida en la fecha de emisión de los Títulos de Deuda, o antes de dicha fecha.

Con excepción de lo expuesto en este Prospecto, desde el 31 de diciembre 2024 no ha habido ningún cambio sustancial adverso en relación con los ingresos o gastos o a la situación financiera de la Provincia.

Documentos relativos a los Títulos de Deuda

Se podrán consultar sin cargo las copias del Contrato de Fideicomiso y de los formularios de los Títulos de Deuda en horas hábiles de cualquier día, excepto los sábados, domingos y feriados nacionales en Nueva York, en las oficinas del fiduciario.

Notificaciones

Todas las notificaciones relativas a los Títulos de Deuda también estarán a cargo de la Provincia, y deberán ser publicadas al menos una vez en un periódico reconocido en idioma inglés en la ciudad de Nueva York y en un periódico reconocido en el idioma español en Argentina.

Compensación

Los Títulos de Deuda han sido aceptados para compensación a través del sistema de DTC. La información correspondiente a la operación se expone en el siguiente cuadro:

Títulos de Deuda ofrecidos	Número CUSIP	Número ISIN
Norma 144A	74409A AA7	US 74409AAA79
Reglamento S	P84641 AB8	USP 84641AB82



EMISOR

Gobierno de la Provincia de Santa Fe

3 de Febrero 2649

Santa Fe, 3000 Argentina

AGENTE FIDUCIARIO, AGENTE DE PAGO, AGENTE DE TRANSFERENCIA Y AGENTE DE REGISTRO

U.S. Bank Trust Company, National Association

100 Wall Street, Suite 600 New York, NY 10005 Estados Unidos

ASESORES LEGALES

de la Provincia

*Legislación de Estados Unidos
y de Nueva York:*

DLA Piper LLP (US)
1251 Avenue of the Americas,
27th Floor
New York, NY 10020-1104
Estados Unidos

Legislación de Argentina:

**Fiscal de Estado de la
Provincia de Santa Fe**
3 de Febrero 2649 – 2º piso
Santa Fe, 3000
Argentina

DLA Piper Argentina
Torre Catalinas Plaza
Eduardo Madero 900 Piso 16
(C1106ACV)
Buenos Aires, Argentina

de los Compradores Iniciales

Legislación de Estados Unidos y de Nueva York:

Allen Overy Shearman Sterling US LLP
599 Lexington Avenue New York, NY 10022
Estados Unidos

Legislación de Argentina:

Bruchou & Funes de Rioja
Ing. Enrique Butty 275 C1001AFA Buenos Aires
Argentina

Pablo Olivares

Ministro de Economía de la Provincia de Santa Fe