SUPLEMENTO
BOLETIN OFICIAL
5578
6 de Julio de 2017

Provincia de Río Negro

MINISTERIO DE ECONOMÍA

Resolución Nº 418

Provincia de Río Negro
MINISTERIO DE ECONOMÍA
Resolución Nº 418

Viedma, 30 de junio de 2017.

Visto, el Expte. Nº 020484-EF-2017 del Registro del Ministerio de Economía, lo dispuesto por las Leyes Provinciales H N° 3.186, H Nº 4.415, Nº 5.096, Nº 5.126, Nº 5.159, N° 5.173 y Nº 5.186, Decretos Provinciales Nº 147/16, N° 09/17 y Nº 359/17, Resolución Nº 314/17 del Ministerio de Economía (conforme fuera modificada por la Resolución Nº 354/17 del Ministerio de Economía) y la Resolución Nº 359/17 del Ministerio de Economía la cual fijó los términos y condiciones de la emisión; y

CONSIDERANDO:

Que la Ley Provincial Nº 5.173 - Presupuesto 2.017 -, de conformidad con su Artículo 2º, contempla en su Planillas Anexas 9 a 12, la suma de PESOS SEIS MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y UN MILLONES CUATROCIENTOS SESENTA Y DOS MIL SEISCIENTOS ($ 6.471.462.600) como fuente de financiamiento, garantizando la atención de los gastos acordados a la Administración Pública Provincial para el ejercicio previsto;

Que el Artículo 52º de la Ley precedentemente mencionada, faculta al Poder Ejecutivo a afectar los Recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que le corresponda a la provincia, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación - Provincias, sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos ratificado por Ley Nacional N° 25.570 o el régimen que lo sustituya, las Regalías Petrolíferas y adicionalmente otros recursos provinciales, en la medida de la utilización de la autorización para el uso del crédito contenida en este presupuesto y/o para garantizar operaciones de crédito con organismos internacionales autorizadas en la presente ley y/o para refinanciar deudas contraídas por la provincia, en las que esté prevista la afectación y por un importe total igual a las cuotas de amortización e intereses que venzan en el ejercicio o por el total de estas deudas, aún cuando sus vencimientos operen en ejercicios futuros;

Que la Ley Provincial Nº 5.186 declaró el estado de emergencia económico - financiera del sector público provincial para el año 2.017, autorizando en su Artículo 3º al Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía, a refinanciar los pasivos financieros contraídos por la Provincia de Río Negro con entidades financieras, bancarias, el Estado Nacional, proveedores, contratistas y los contraídos mediante la emisión de certificados de deuda pública;

Que la Ley Provincial H Nº 4.415, en su Artículo 1º, autoriza al Poder Ejecutivo a refinanciar los pasivos financieros contraídos por la Provincia de Río Negro con entidades financieras, bancarias, el Estado Nacional, proveedores, contratistas y los contraídos mediante la emisión de certificados de deuda pública por hasta la suma del stock de la deuda pública que surja de los registros obrantes en el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) informado al Estado Nacional en el marco de las leyes y acuerdos vigentes;

Que la citada Ley, en su Artículo 2º, establece que la reprogramación de las deudas mencionadas, podrá llevarse a cabo mediante la celebración de contratos de préstamo, refinanciación, renegociación y/o emisión de certificados de deuda, pagarés, letras del tesoro, cheques de pagos diferidos, que prorroguen y/o reestructuren los créditos con los respectivos acreedores, contratistas, proveedores, en pesos y/o en cualquier moneda extranjera, o bien mediante la concertación de nuevos préstamos con el Gobierno Nacional, entidades financieras nacionales y/o extranjeras en pesos y/o en cualquier moneda y/o a través de la captación de fondos en los mercados de capitales nacionales y/o extranjeros en pesos y/o en cualquier moneda, que tendrán como único destino la cancelación de los pasivos financieros, pudiendo constituirse nuevas garantías según lo autorizado en la misma normativa;

Que el Decreto Nº 359/17 creó el Programa de Cancelación de Letras de Tesorería por hasta un monto nominal de PESOS TRES MIL MILLONES ($ 3.000.000.000), el cual prevé la creación de un Fondo Fiduciario al efecto con las sumas obtenidas como consecuencia de la emisión de Títulos Públicos de Río Negro, y la aplicación de dichos fondos a la cancelación de Letras de Tesorería a medida que se produzcan las fechas de cancelación de cada vencimiento de Letras de Tesorería, de manera tal que esos fondos no pierdan valor relativo e incluso generen una renta adicional hasta la finalización del mencionado Programa;

Que por Resolución Nº 314/17 del Ministerio de Economía (conforme fuera modificada por la Resolución N° 354/17 del Ministerio de Economía), obrante a fs. [ ], se aprueban las condiciones financieras de la emisión de Títulos Púbicos, a los fines de solicitar la correspondiente autorización al Ministerio de Hacienda de la Nación;

Que mediante la Resolución Nº RESOL-2017-93-APN-SECH#MHA de fecha 2 de junio de 2017 (conforme fuera modificada por la Resolución Nº RESOL-2017-98-APN-SECH#MHA de fecha 12 de junio de 2017) la Secretaria de Hacienda del Ministerio de Hacienda de la Nación autorizó a la Provincia de Río Negro a emitir Títulos de Deuda Pública Provincial en el Mercado Nacional, en DOS (2) Clases, por hasta la suma de VALOR NOMINAL PESOS TRES MIL MILLONES (VN $3.000.000.000), destinado al "Programa de Cancelación de Letras de Tesorería", estableciéndose las condiciones financieras de la operación;

Que en el citado Decreto Nº 359/17 se establecieron las condiciones generales del Programa de Cancelación de Letras de Tesorería (el "Programa");

Que, el mismo Decreto en su Artículo 5º, faculta al Ministro de Economía a determinar los términos y condiciones particulares de los Títulos, la oportunidad de las emisiones, como así también los términos y condiciones de cada serie y clase a emitirse, pudiendo asimismo dictar las resoluciones complementarias o aclaratorias del Programa y/o de la emisión y colocación de los Títulos Públicos creados bajo el mismo;

Que, a su vez, el Decreto N° 359/17 en su Artículo 7º, faculta al Ministro de Economía o a quien este designe, a negociar, suscribir, emitir, modificar, aprobar, rechazar, y de ser necesario ratificar, los convenios e instrumentos necesarios para la creación e implementación del Programa, y en su Artículo 8°, faculta al Ministro de Economía a celebrar acuerdos y/o contratos con entidades oficiales y/o privadas, mercados de valores y/o organizaciones de servicios financieros de información y compensación de operaciones, que resulten necesarios para la implementación de la operatoria;

Que a fin de aprovechar el contexto y oportunidad que presenta el mercado, se procedió a aprobar los términos y condiciones específicos de emisión de los Títulos a través del dictado de la Resolución Nº 359/17 del Ministerio de Economía que dispuso la emisión, bajo el Programa creado mediante Decreto Nº 359/17, de Títulos por un Valor Nominal de hasta PESOS TRES MIL MILLONES ($3.000.000.000), a emitirse conforme los términos y condiciones particulares consignados en los Artículos 1 y 2 de la citada resolución;

Que por cuestiones de mercado oportunamente se procedió a postergar y reanudar la oferta y emisión de la Clase 1 de los Títulos, conforme fuera debidamente anunciado al público inversor en los avisos correspondientes publicados en el Mercado Abierto Electrónico S.A. y en Bolsas y Mercados Argentinos S.A.;

Que por el contexto y condiciones de mercado finalmente se procedió al lanzamiento de la Clase 1 de los Títulos, con fecha de vencimiento a los 36 meses de la Fecha de Emisión (los "Títulos de Deuda Clase 1"), lo que se vio reflejado en el Prospecto Preliminar de fecha 28 de junio;

Que habiendo finalizado el período de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 y encontrándose determinada la tasa de interés y el monto a emitir, resulta necesario: 1) Emitir los Títulos de Deuda Clase 1 en el marco del Programa de Cancelación de Letras de Tesorería creado por Artículo 1º del Decreto Nº 359/17; 2) Fijar los términos y condiciones definitivos de los Títulos de Deuda Clase 1; 3) Aprobar el texto definitivo del Prospecto; y 4) Aprobar los modelos de Certificado Global y notificaciones a Banco Patagonia y Caja de Valores S.A.;

Que han tomado debida intervención los Organismos de Control, la Asesoría Legal y Técnica del Ministerio de Economía, la Contaduría General de la Provincia y la Fiscalía de Estado mediante Vista Nº 0274/17;

Que atento a las actuaciones cumplidas, la presente se dicta en uso de las atribuciones conferidas por los Artículos 5º, 6°, 7º y 8° del Decreto Nº 359/17, y las facultades conferidas por el Artículo 16° de la Ley N° 5.105, y de conformidad con lo dispuesto por la Resolución Nº 314/17 del Ministerio de Economía (conforme fuera modificada por la Resolución Nº 354/17 del Ministerio de Economía) y la Resolución Nº 359/17 del Ministerio de Economía la cual fijó los términos y condiciones de la emisión.

Por ello,

El Ministro de Economía
RESUELVE:

Artículo 1º - Emítase los Títulos de Deuda Clase 1 de la Provincia de Río Negro en el marco del "Programa de Cancelación de Letras de Tesorería" (el "Programa"), por la suma total de PESOS MIL OCHOCIENTOS MILLONES TRECIENTOS MIL (V/N $ 1.800.300.000) y de conformidad con los siguientes términos y condiciones:

a) Monto nominal total: V/N PESOS MIL OCHOCIENTOS MILLONES TRESCIENTOS MIL (V/N $ 1.800.300.000).
b) Moneda de emisión: Pesos.
c) Denominación mínima y unidad mínima de negociación: la denominación mínima será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de $1.000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto.
d) Moneda de suscripción e integración: en Pesos y/o Dólares Estadounidenses al tipo de cambio publicado por el Banco Central de la República Argentina, conforme la Comunicación "A" 3.500, correspondiente al día hábil anterior a la Fecha de Subasta Pública o aquél que lo sustituya.
e) Precio de Emisión: 100%.
f) Fecha de Emisión y Liquidación: 6 de julio de 2017.

g) Fecha de Vencimiento: 6 de julio de 2020.

h) Plazo: treinta y seis (36) meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación.

i) Amortización: Íntegra al vencimiento. En caso de que la Fecha de Vencimiento no fuera un día hábil el pago se realizará el día hábil inmediato posterior, teniendo la misma validez y alcance que si el pago se hubiere realizado en la fecha originariamente prevista.

j) Tasa de Interés: Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán intereses a una tasa de interés variable anual que resulte de la suma de la Tasa Badlar más un Margen Aplicable conforme se define a continuación.

Tasa Badlar: el promedio aritmético simple de las tasas de interés para depósitos a plazo fijo de más de PESOS UN MILLÓN ($1.000.000) de TREINTA (30) a TREINTA Y CINCO (35) días, o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el BCRA desde los 10 días hábiles anteriores al inicio de cada período de interés y hasta los 10 días hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA.

Margen Aplicable: 5%.

Tasa de Interés Mínima Garantizada: Durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) de los Títulos de Deuda Clase 1, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a 24,5%. Durante los restantes Períodos de Devengamiento de Intereses, la Tasa de Interés, no podrá ser inferior a 17%.

Cálculo de Intereses: Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad de exacta de días que tiene el año (actual/actual).

k) Pago de Intereses: Trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes. Cuando la fecha de pago de intereses no fuera un día hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato posterior.

l) Período de Devengamiento de Intereses: Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán intereses en periodos sucesivos (i) que comiencen en, con respecto al primer Período de Devengamiento de Intereses (conforme se define más adelante), la Fecha de Emisión y hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, (ii) que comiencen, con respecto al resto de los Períodos de Devengamiento de intereses (excepto para el primer y último Período de Devengamiento de intereses), cada Fecha de Pago de Intereses precedente hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente; y (iii) que comiencen, con respecto al último Período de Devengamiento de Intereses, desde la anteúltima Fecha de Pago de Intereses hasta, pero excluyendo, la fecha de vencimiento de los Títulos de Deuda Clase 1.

m) Garantía: Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1º, 2º y 3º del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, o aquel que en el futuro lo sustituya.

n) Forma de Pago de los Servicios: Los servicios de intereses y de amortización (los "Servicios") serán pagados en Pesos mediante la transferencia de los importes correspondientes a Caja de Valores S.A para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho al cobro. No teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior. Se considerará "día inhábil" cualquier día en el cual los bancos de la Ciudad de Viedma y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no estuvieren abiertos para operar.

o) Listado y Negociación: se negociarán en el MAE, y podrán ser listados y negociados en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("B&MA") y/o en cualquier otro mercado autorizado.

p) Organizador: Banco Patagonia S.A.

q) Agente Financiero: Banco Patagonia S.A.

r) Agente de Cálculo: Secretaría de Hacienda de la Provincia de Río Negro.

s) Colocadores: Banco Patagonia S.A. y las entidades designadas por el Banco Patagonia S.A.

t) Forma e Instrumentación: Estarán representadas por Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores S.A. Los Tenedores beneficiarios renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº 20.643 "Régimen de Compra de Títulos Valores Privados", encontrándose habilitada la Caja de Valores S.A. para cobrar aranceles a los depositantes, que estos podrán trasladar a los Beneficiarios. Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser mantenidos a través de participantes en Caja de Valores S.A., Euroclear u otros sistemas de compensación y liquidación existentes.

u) Rescate Anticipado: los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial, únicamente por Razones Impositivas conforme se describe a continuación y previa notificación a los tenedores con una antelación no inferior a treinta (30) días ni superior a sesenta (60) días (notificación que será irrevocable), al 100% del monto de capital impago de los Títulos de Deuda Clase 1, más los intereses devengados hasta la fecha de rescate y cualesquiera Montos Adicionales (tal como se define a continuación) pagaderos con respecto a ellos hasta la fecha de rescate. La opción de rescate por la Provincia por Razones Impositivas ocurrirá si (i) la Provincia ha estado obligada o se encontrara obligada en el futuro a pagar Montos Adicionales con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1; en ambos casos, como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones, cambios o modificaciones que se produzcan posteriormente a la Fecha de Emisión y (ii) si dicha obligación no pudiera ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición. No se cursará notificación de rescate con anterioridad a los sesenta (60) días previos a la primera fecha en que la Provincia tuviera la obligación de pagar dichos Montos Adicionales si en ese momento fuera exigible un pago en relación con los Títulos de Deuda Clase 1.

v) Entidad depositaria: Caja de Valores S.A.

w) Forma de liquidación y Compensación: A través del sistema del MAE denominado MAE-Clear y/o de forma bilateral a través de los Colocadores.

x) Montos adicionales: todos los pagos de capital e intereses se harán libres de toda retención o deducción en concepto de cualquier impuesto, cargas, gravámenes o cargas gubernamentales establecidos por o dentro de la República Argentina o cualquier autoridad de la misma con facultades impositivas, excepto que la retención o deducción sea exigida por ley. En tal caso, la Provincia deberá pagar, sujeto a ciertas excepciones y limitaciones, montos adicionales con respecto a dichas retenciones o deducciones para que el tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1 reciba el monto que dicho tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1 recibiría en ausencia de dichas retenciones o deducciones.

y) Tratamiento impositivo: Gozarán de todas las exenciones impositivas dispuestas por las leyes y reglamentaciones vigentes en la materia. En cuanto a los impuestos provinciales, tanto los Títulos de Deuda Clase 1 como el producido de los mismos se encuentran exentos del impuesto de sellos y a los ingresos brutos de la Provincia.

z) Legislación aplicable: República Argentina.

Art. 2º - Aprobar (i) el Prospecto preliminar en idioma español y su traducción al idioma inglés, el que como Anexo I forma parte integrante de la presente, (ii) el Prospecto definitivo en idioma español y su traducción al idioma inglés, el que como Anexo II forma parte integrante de la presente, (iii) el modelo de Certificado Global representativo de los Títulos de Deuda Clase 1, el que como Anexo III forma parte integrante de la presente y (iv) los modelos de notificación al Banco Patagonia S.A. y a Caja de Valores S.A., los que como Anexo IV y V forma parte integrante de la presente.

Art. 3º - La presente Resolución tendrá vigencia a partir de la fecha de su registración.

Art. 4º - Registrar, comunicar, publicar en el Boletín Oficial, y archivar.

Lic. Isaías Kremer, Ministro de Economía.- Mirta Etcheverry, Subsecretaria de Administración y Control - Ministerio de Economía.

PROSPECTO PRELIMINAR: este prospecto preliminar es distribuido al sólo efecto informativo La información contenida en este prospecto está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada como definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. Este prospecto no constituye una oferta de venta, ni una invitación a formular oferta de compra, ni podrán efectuarse compras o ventas de los valores negociables aquí referidos, hasta que la oferta de los valores negociables aquí referidos cuente con las autorizaciones legales correspondientes. De conformidad con el Art. 83 de la Ley 26.831, no es necesaria la autorización de oferta pública de la Comisión Nacional de Valores para la emisión de los títulos aquí descriptos.

PROSPECTO PRELIMINAR
DE FECHA 28 DE JUNIO DE 2017

418

PROVINCIA DE RÍO NEGRO

Programa de Emisión de Títulos de Deuda por hasta $3.000.000.000 y Emisión de Títulos de Deuda Clase 1 por un valor nominal de hasta $3.000.000.000 (o su equivalente en otras monedas), con vencimiento en 2020

La Provincia de Río Negro (la "**Emisora**" o la "**Provincia**") emite el programa financiero para la emisión de títulos de deuda de la Provincia por un monto máximo de hasta $3.000.000.000 (tres mil millones de pesos) o su equivalente en otras monedas, aprobado por el Decreto Provincial Nº 359/17 (el "**Programa**"), en el marco del cual podrá ofrecer títulos de deuda de distintas clases (los "**Títulos de Deuda**"). Los Títulos de Deuda podrán ser emitidos en distintas clases (cada una, una "**Clase**") con términos y condiciones específicos diferentes entre los Títulos de Deuda de las distintas Clases, pero los Títulos de Deuda de una misma Clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. En el presente, a su vez, la Provincia está ofreciendo dentro del Programa los Títulos de Deuda Clase 1 por hasta un valor nominal de $3.000.000.000 (tres mil millones de pesos) con vencimiento en 2020 (los "**Títulos de Deuda Clase 1**").

Los Títulos de Deuda se ofrecen conforme a la autorización otorgada a la Provincia por la Ley N° 5173 de Presupuesto de la Provincia para el ejercicio del año 2017, la Ley provincial Nº 5186 y la Ley provincial Nº 4415, por el Decreto del Poder Ejecutivo de la Provincia N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017, por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia del 14 de junio de 2017, que aprueba los términos definitivos de los Títulos de Deuda bajo el Programa, y por las Resoluciones N° 93 y N° 98 de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 2 y del 12 de junio de 2017, respectivamente. Los Títulos de Deuda se ofrecen conforme a la autorización otorgada a la Provincia. Los Títulos de Deuda están regidos por ley argentina. Los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro tendrán jurisdicción exclusiva sobre cualquier acción que surja de los Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con beneficio de la Garantía (conforme se define, y con el alcance detallado, en "*Descripción de los Títulos de Deuda - Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de afectación recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos*" más adelante), en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Provincia realice pagos de los Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia.

La Provincia solicitará el listado y negociación de los Títulos de Deuda en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("**BYMA**") y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("**MAE**").

Invertir en los Títulos de Deuda involucra los riesgos que se describen en la sección "Factores de Riesgo" que comienza en la página de este Prospecto

Los Títulos de Deuda contendrán ciertas disposiciones, comúnmente conocidas como "cláusulas de acción colectiva". Ciertas Modificaciones de Cuestiones Reservadas (según se define en "Descripción de los Títulos de Deuda"), incluyendo las condiciones de pago de los Títulos de Deuda, podrán ser hechas sin el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos de Deuda, siempre que dicha modificación sea aprobada por la mayoría calificada establecida y cuente con el previo consentimiento por escrito de la Provincia. Ver "Descripción de los Títulos de Deuda - Asambleas, enmiendas y renuncias".

Precio para los inversores de los Títulos de Deuda: ...% más los intereses devengados, si los hubiera, desde el de de 2017.

Los Títulos de Deuda no han sido registrados bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América de 1933, con sus enmiendas (la "Ley de Títulos Valores" y los "**Estados Unidos**", respectivamente) bajo ninguna ley de valores de ningún estado ni bajo ninguna ley de ninguna otra jurisdicción. A menos que estén registrados, los Títulos de Deuda se pueden ofrecer solo en transacciones que estén exentas de registro según la Ley de Títulos Valores o las leyes de valores de cualquier otra jurisdicción. Asimismo, los Títulos de Valores podrán ofrecerse solamente a personas fuera de los Estados Unidos en virtud de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores ("Regulación S"). Para mayores detalles sobre los oferentes elegibles y las restricciones de cancelación, véase "Restricciones de Transferencia".

La Provincia emitirá los Títulos de Deuda solamente en denominaciones de ARS y en múltiplos enteros de ARS por encima

MYRIA ETCHEVERRY
Subsecretaria de Administración y Control
MINISTERIO DE ECONOMIA
PROVINCIA DE RIO NEGRO

ES COPIA FIEL DE SU ORIGINAL

de dicha suma. Los Títulos de Deuda serán registrados en forma global y depositados en Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores" o "CVSA") y serán elegibles para ser transferidos a través del sistema de depósito colectivo de Caja de Valores. Los Títulos de Deuda podrán ser negociados y liquidados en Euroclear Bank S.A./N.V., como operador de Euroclear System ("Euroclear"). Ver "Descripción de los Títulos de Deuda- Forma y denominación" y "Plan de Distribución". Todos los montos de capital, interés o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda que resulten exigibles serán pagaderos únicamente en Pesos. La Provincia no tendrá la obligación de convertir los Pesos a dólares estadounidenses o cualquier otra moneda.

Los Títulos de Deuda han sido calificados por Moody's. La calificación local otorgada para la Clase 1 Serie I de Títulos de Deuda es "Baa3.ar". Sin perjuicio de ello, la inversión en los Títulos de Deuda implica riesgos significativos. Antes de tomar decisiones de inversión respecto de los Títulos de Deuda, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto, y especialmente, en la Sección "*Factores de Riesgo*".

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

Colocadores Principales

BANCOPATAGONIA

Banco Patagonia

Galicia

Banco Galicia

Macro Securities

Macro Securities

Subcolocadores

AdCap

AdCap Securities Argentina

BALANZ CAPITAL

Balanz Capital Valores

La fecha de este Prospecto es [_] de [_] de [_].

INDICE

- NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES
- DEFINICIONES Y CONVENCIONES
- PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO
- DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS
- RESUMEN
- INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA RESUMIDA
- LA PROVINCIA
- RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS
- FACTORES DE RIESGO
- DESTINO DE LOS FONDOS
- LA PROVINCIA DE RÍO NEGRO
- LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA
- FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO
- DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO
- DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA
- RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS
- TRATAMIENTO IMPOSITIVO
- PLAN DE DISTRIBUCIÓN
- DECLARACIONES OFICIALES

———————

NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES

Este Prospecto contiene información importante que el público inversor deberá leer cuidadosamente antes de tomar cualquier decisión de inversión respecto de los Títulos de Deuda. La entrega del presente Prospecto y las ventas realizadas en virtud del presente no implicarán en circunstancia alguna que la información del presente sea correcta en cualquier fecha posterior a la fecha que se indica en la portada del presente, por lo que el Prospecto, y la información en él contenida están sujetos a cambios, agregados o enmiendas sin previo aviso. Este Prospecto sólo podrá ser utilizado para los fines que fue publicado. El presente Prospecto no podrá ser copiado ni reproducido en forma total o parcial. Asimismo, podrá ser distribuido y su contenido podrá ser divulgado sólo con potenciales inversores. Al aceptar la entrega del presente, ustedes aceptan las restricciones del presente. Véase "Notificación a los Inversores". Salvo lo indicado en el párrafo siguiente, este Prospecto se basa en la información más reciente suministrada por la Provincia y otras fuentes a las que la Provincia considera confiables. La Provincia no puede asegurar que esta información sea precisa o completa. Este Prospecto representa un resumen de ciertos documentos y otra información relacionada, a los que la Provincia los remite para un entendimiento más cabal de las consideraciones del presente. Al adoptar una decisión de inversión, usted debe basarse en su propio análisis de la Provincia y de los términos de la oferta y los Títulos de Deuda, incluidos los méritos y los riesgos implicados.

Banco Patagonia S.A. ("Banco Patagonia"), Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A. actuarán como colocadores principales y Adcap Securities Argentina S.A. y Balanz Capital Valores S.A. como subcolocadores (en su conjunto, los "Agentes Colocadores") con respecto a la oferta de los Títulos de Deuda. Este Prospecto no constituye una oferta a ninguna otra persona o público en general para que suscriba o adquiera los Títulos de Deuda. Ninguna persona ha sido autorizada a dar información o a hacer declaraciones respecto de ningún asunto descrito en este Prospecto que no sean los contenidos en el presente documento y, si se dan informaciones o hacen declaraciones, no se debe confiar en dicha información o declaraciones como si hubieran sido autorizadas por nosotros o por los Agentes Colocadores. A tal fin, la Provincia, ha tomado medidas razonables a fin de garantizar que ese fuera el caso, y confirma que la información contenida en este Prospecto, a su entender, coincide con los hechos y no contiene omisiones que puedan hacer que este Prospecto sea confuso y/o omita incorporar información relevante.

La información proporcionada en este Prospecto relacionada con la República Argentina y su economía se basa en información pública, y la Provincia y los Agentes Colocadores no hacemos ninguna declaración ni garantía con respecto a ello.

La entrega de este Prospecto en ningún caso implicará que la información contenida en el presente documento es correcta en cualquier momento posterior a esta fecha, o que no ha habido cambios en la información proporcionada en el presente documento o en los asuntos de la Provincia o en cualquiera de sus agencias o subdivisiones políticas desde esta fecha.

Al tomar una decisión de inversión con respecto a los Títulos de Deuda, usted debe confiar sólo en su análisis sobre la Provincia y sobre los términos y condiciones de los Títulos de Deuda, incluidos, entre otros, los méritos y riesgos involucrados. La oferta de los Títulos de Deuda se realiza sobre la base de este Prospecto. Cualquier decisión de invertir en los Títulos de Deuda se debe basar solo en la información contenida aquí. Ni la Provincia, ni los Agentes Colocadores, ni tampoco ningún agente involucrado en relación con los Títulos de Deuda hacen recomendación alguna en relación con los mismos.

Sin perjuicio de alguna disposición del Prospecto que indique lo contrario, nosotros y cada potencial inversor (y cualquier empleado, representante u otro agente nuestro o de nuestro posible inversor) podremos divulgar a cualquier persona, sin límite alguno, el tratamiento impositivo y la estructura impositiva de las transacciones contempladas en este Prospecto y en todos los materiales (incluidas opiniones u otros análisis impositivos) que se proporcionen en relación con dicho tratamiento impositivo o estructura impositiva. Sin embargo, dicha información relacionada con el tratamiento o la estructura impositiva debe mantenerse confidencial en la medida que sea necesario para cumplir con las leyes aplicables.

Los Títulos de Deuda no han sido registrados conforme con la Ley de Títulos Valores ni su oferta ha sido aprobada o denegada por la Securities and Exchange Commission ("SEC") de los Estados Unidos, cualquier otra comisión de los Estados Unidos u otra autoridad regulatoria, ni ninguna de dichas autoridades ha evaluado o autorizado los méritos de la oferta o la veracidad del presente Prospecto. Los Agentes Colocadores no ofrecerán o venderán los Títulos de Deuda, excepto a través de ofertas y ventas a non-US Persons (conforme lo definido en la Regulación S) realizadas fuera de los Estados Unidos de acuerdo con la Regulación S. Adicionalmente, hasta 40 días después de comenzada esta oferta de Títulos de Deuda, la realización de una oferta o venta de los Títulos de Deuda dentro de los Estados Unidos por un agente (participante o no de la presente oferta) podría violar la restricción de la Ley de Títulos Valores, salvo que dicho agente realice la oferta o venta en cumplimiento con alguna excepción de registración aplicable bajo la Ley de Títulos Valores. Los Títulos de Deuda comercializados de acuerdo con la Regulación S no pueden ser ofrecidos o revendidos en los Estados Unidos o a US Persons (conforme lo definido en la Regulación S), excepto bajo una excepción de los requisitos de registro bajo la Ley de Títulos Valores que fuera aplicable o bajo una solicitud de registro (registration statement) declarada efectiva bajo la Ley de Títulos Valores.

Se considerará que cada comprador de Títulos de Deuda ha otorgado las confirmaciones, declaraciones y garantías conforme la sección "Restricciones a las Transferencias" y que está de acuerdo con el contenido de dicha sección y este Prospecto.

La distribución de este Prospecto o de cualquier parte del mismo y la oferta, entrega y venta de los Títulos de Deuda puede estar restringida por la ley en ciertas jurisdicciones. Las personas que reciben este Prospecto deben informarse sobre dichas restricciones y respetarlas. Este Prospecto no constituye una oferta para vender, ni una solicitud de oferta para comprar, Títulos de Deuda en ninguna jurisdicción ni a ninguna persona a la cual sea ilegal realizar la oferta o solicitud en dicha jurisdicción y/o a dicha persona. Este Prospecto solo se puede usar con el fin para el cual se distribuyó.

Este Prospecto no se puede copiar ni reproducir en su totalidad ni en parte. Se puede distribuir, y su contenido se puede revelar solo a los inversores potenciales a los que se les entrega.

Los Títulos de Deuda están sujetos a restricciones de transferencia y reventa y no se pueden transferir ni revender salvo según está permitido en virtud de la Ley de Títulos Valores y conforme a las leyes de valores estatales conforme a un registro o exención allí establecidos. Ver "Restricciones sobre Transferencias".

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES EN EL ÁREA ECONÓMICA EUROPEA

En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea que haya implementado la Directiva sobre prospectos (cada uno de ellos, un "Estado Miembro Pertinente"), los Agentes Colocadores han manifestado y convenido que, con vigencia a partir de la fecha en la que se implemente la Directiva sobre prospectos, inclusive, en dicho Estado Miembro Pertinente (la "Fecha de Implementación Pertinente") no han ofrecido ni ofrecerán los Títulos de Deuda que constituyen el objeto de la oferta contemplada por el presente prospecto en dicho Estado Miembro Pertinente, excepto a:

- a cualquier persona jurídica que sea considerada inversor calificado por la Directiva sobre prospectos;
- a menos de 100 o, si el Estado Miembro Pertinente ha implementado las disposiciones pertinentes de la Directiva de Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos, de 150 personas físicas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se los define en la Directiva sobre prospectos), del modo permitido por la Directiva sobre prospectos, sujeto a que se obtenga el consentimiento previo de los colocadores pertinentes designados por nosotros para dicha oferta; o

• en ninguna otra circunstancia contemplada por el Artículo 3(2) de la Directiva sobre prospectos;

con la salvedad de que dicha oferta de los Títulos de Deuda no nos exigirá ni a nosotros ni a los Agentes Colocadores publicar un prospecto en los términos del Artículo 3 de la Directiva sobre prospectos.

A los fines de la presente disposición, la expresión "una oferta de Títulos de Deuda al público" en relación con cualquier Título de Deuda en cualquier Estado Miembro Pertinente significa la comunicación, con cualquier formato y a través de cualquier medio, de información suficiente relativa a los términos de la oferta y los Títulos de Deuda que se ofrecerán, de modo tal de permitirle al inversor decidir si comprará o suscribirá los Títulos de Deuda. Dado que la expresión puede presentar variaciones en dicho Estado Miembro a causa de la normativa reglamentaria de puesta en vigor de la Directiva sobre prospectos en dicho Estado Miembro, la expresión "Directiva sobre prospectos" significa la Directiva 2003/71/CE (y sus modificatorias, incluyendo la Directiva de Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos, con el alcance en que ésta haya sido implementada en el Estado Miembro Pertinente), e incluye toda normativa reglamentaria del Estado Miembro Pertinente; y la expresión "Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos" significa la Directiva 2010/73/UE.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
DE CANADÁ

Los Títulos de Deuda pueden ser vendidos únicamente a los compradores que compren o que se considera que compran, como mandatarios que son inversores acreditados, como se define en el Instrumento Nacional 45-106 Exenciones del Prospecto o la sub-sección 73.3 (1) de la Ley de Títulos Valores (Ontario), y son clientes autorizados como se define en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Excepciones y Obligaciones en curso de Registro. Cualquier reventa de los Títulos de Deuda debe ser realizada en conformidad con una excepción, o en una operación que no esté sujeta a los requisitos del prospecto de las leyes de títulos valores aplicables.

La legislación de los títulos valores en ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar a un comprador de los recursos para la rescisión o daños si este suplemento de prospecto (incluyendo cualquier modificación sobre el mismo) contiene una declaración falsa, siempre que los recursos para la rescisión o daños sean ejercidos por el comprador dentro del plazo prescrito por la legislación de títulos valores del comprador o del territorio. El comprador debe hacer referencia a las disposiciones aplicables de la legislación de los títulos valores del territorio del comprador, en lo que respecta a los detalles de estos derechos o deberá consultar con un asesor legal.

De conformidad con la sección 3A.3 del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Suscripción ("NI33-105"), no se exigirá a los suscriptores que cumplan con los requerimientos de divulgación de NI 33-105 con respecto a los conflictos de interés del suscriptor en relación con esta oferta.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN HONG KONG

Este Prospecto no ha sido aprobado o registrado en la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong o el Registro de Empresas de Hong Kong. Los Títulos de Deuda no serán ofrecidos o vendidos en Hong Kong a otras persona que no sean (a) "inversores profesionales", según se define en la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap. 571) de Hong Kong y las normas dictadas en virtud de la ordenanza; o (b) en otras circunstancias que no resulten en el documento que sea un "Prospecto " como se define en la Ordenanza de Empresas (Cap. 32) de Hong Kong o que no constituya una oferta al público en el sentido de que la ordenanza. Ningún anuncio, invitación o documento relacionado con los Títulos de Deuda que este dirigido, o cuyo contenido sea susceptible de ser visito o leído por el público de Hong Kong (salvo si está permitido por las leyes de valores de Hong Kong) ha sido publicado o se publicará en Hong Kong o en otro lugar que no sea en lo que respecta a los Títulos de Deuda que sean o este destinados a ser dirigida sólo para las personas fuera de Hong Kong, o sólo para "inversores profesionales" como se define en la Ordenanza de Valores y Futuros y cualquier norma establecida bajo la Ordenanza.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN EL REINO UNIDO

El presente prospecto estará dirigido sólo a, y será distribuido sólo entre, (i) personas que se encuentren fuera del Reino Unido o (ii) profesionales en inversiones según el alcance del Artículo 19 Inciso 5 del Texto Ordenado de 2005 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Promoción Financiera) del año 2000 (el "Texto Ordenado") o (iii) empresas de alto patrimonio y otras personas a las que pueda ser lícitamente dirigido y que se encuentren dentro del alcance del Artículo 49, Inciso 2, párrafos (a) a (d) del Texto Ordenado (se hace referencia a todas esas personas en forma conjunta como "personas relevantes"). Los Títulos de Deuda sólo se encuentran a disposición de las personas relevantes, y toda invitación, oferta o convenio para suscribir, comprar o de otra forma adquirir dichos Títulos de Deuda se celebrará solamente con ellas. Todas las personas que no cumplan con los requisitos para ser consideradas "personas relevantes" deberán abstenerse de actuar en función de este documento o cualquier parte de éste.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN SINGAPUR

Este Prospecto no ha sido registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur. En consecuencia, este prospecto y cualquier otro documento o material en relación con la oferta no puede ser distribuido, ni pueden los Títulos de Deuda ser ofrecidos, o ser objeto de una invitación para suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur que no sean (i) un inversor institucional bajo la Sección 274 de la Ley de Valores y Futuros (Capítulo 289) (la "LVF"), (ii) a una persona relevante, o cualquier persona de conformidad con la Sección 275 (1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en la sección 275 de la LVF o (iii) en caso contrario de conformidad y de acuerdo con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la LVF. Donde los Títulos de Deuda se suscriban en virtud de la Sección 275 por una persona competente, que sea: (a) una sociedad (que no sea un inversor acreditado) la única actividad es la realización de inversiones y la totalidad del capital es propiedad de uno o más individuos, cada uno de los cuales es un inversor acreditado; o (b) un fideicomiso (en el que el fiduciario no es un inversor acreditado), cuyo único propósito es la realización de inversiones y cada beneficiario es un inversor acreditado. Los títulos, obligaciones y participaciones de valores y obligaciones de esa corporación o de los derechos de los beneficiarios y el interés en el fideicomiso no será transferible durante seis meses después de que la corporación o el fidecomiso haya adquirido los Títulos de Deuda bajo la Sección 275, excepto: (i) a un inversor institucional bajo la Sección 274 de la LVF una persona relevante, o cualquier persona de conformidad con Sección 275 (1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en la sección 275 de la LVF; (ii) cuando no se otorgue retribución por la transferencia; o (iii) por aplicación de la ley.

———

DEFINICIONES Y CONVENCIONES

Los términos que figuran a continuación tienen los siguientes significados a los fines de este Prospecto:

- "ANSES" es la Administración Nacional de la Seguridad Social.
- "Autoridad Gubernamental" significa cualquier nación o gobierno, unión supranacional, estado, provincia u otra subdivisión política de cualquiera de los mismos, y cualquier entidad o autoridad en ejercicio de funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, regulatorias o administrativas, incluyendo, pero no limitado a cualquier banco central.
- "Banco Central" o "BCRA" es el Banco Central de la República Argentina.
- "Coeficiente de Estabilización de Referencia" o "CER" significa el indicador económico adoptado el 3 de febrero de 2002, que refleja el valor en Pesos indexados conforme a la inflación en el precio a los consumidores. El monto nominal de un instrumento financiero basado en el CER se convierte a un monto ajustado por el CER y los intereses sobre el instrumento financiero se calculan sobre el saldo ajustado por el CER.
- "Dirección de Estadísticas y Censo de la Provincia de Río Negro" y/o "DEyCRN" es la dirección provincial, dependiente del Poder Ejecutivo provincial, encargada de realizar las estadísticas de la Provincia.
- "Día Hábil" significa cualquier día en el cual se desarrolle actividad bancaria y/o cambiaria en la plaza de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y que se encuentre en funcionamiento la administración pública central en la Provincia de Río Negro, Argentina.
- "Ente Público" significa cada organismo, departamento, agencia, autoridad regulatoria, ente autárquico, sociedad constituida por ley o mayoritariamente controlada por la Provincia u otro organismo o persona jurídica constituida por ley de la Provincia o que forme parte de la administración central de la Provincia, existente en la actualidad o creado en el futuro.
- "Fecha de Pago" significa aquellos días designados como tales en la sección Descripción de los Títulos de Deuda del presente.
- "Fecha de Vencimiento" significa el día designado como tal en la sección Descripción de los Títulos de Deuda del presente.
- "Gobierno Nacional" significa el gobierno nacional de la República Argentina.
- "Gobierno Provincial" significa el gobierno central de la Provincia de Río Negro.

- "Gravamen" significa todo gravamen, prenda, hipoteca, derecho de garantía, cesión fiduciaria en garantía, carga u otra garantía sobre o respecto de, o la cesión o acuerdo de preferencia cuyo efecto en la práctica sea constituir un derecho de garantía del pago de una obligación con el producido de cualquier bien, activo o ingreso de cualquier naturaleza, presente o futuro.
- "INDEC" es el Instituto Nacional de Estadística y Censos.
- "Ley de Coparticipación Federal" es la Ley Nacional Nº 23.548, sancionada en 1988, con sus modificaciones. Conforme a la Ley de Coparticipación Federal, el Gobierno Nacional debe transferir a un fondo de coparticipación federal el 100% de los ingresos de los impuestos al consumo gravados sobre diversos productos no básicos (como los cigarrillos y el alcohol, entre otros), el 89% de los ingresos del impuesto al valor agregado, el 64% de los ingresos del impuesto a las ganancias, el 100% de los ingresos del impuesto a las transferencias de bienes, el 80,6% de los ingresos del impuesto a los juegos de azar, el 50% de los ingresos al impuesto de cooperativas y el 30% de los ingresos del impuesto sobre las transacciones financieras. De todos los fondos elegibles para coparticipación el 15% es asignado al sistema previsional federal. Sin embargo, en mayo de 2016 el Gobierno Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires acordaron que, a partir de 2016, la deducción del 15% se prorrateará en un 3% durante los años calendarios subsiguientes, resultando en las siguientes reducciones programadas: 12% en 2016, 9% en 2017, 6% en 2018, 3% en 2019 y 0% en 2020 y años subsiguientes. El 85% restante de los fondos se distribuyen entre el Gobierno Nacional, el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los gobiernos de las provincias argentinas, del siguiente modo: 42,34% al Gobierno Nacional, para sus otras necesidades y para transferencias a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; 2% a ciertas provincias (Buenos Aires, Chubut, Neuquén y Santa Cruz) como aporte especial; 1% al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional para situaciones de emergencia; y 54,66% a las provincias a ser compartido entre ellas de acuerdo con porcentajes establecidos por la Ley Nacional de Coparticipación de Impuestos. A la fecha de este Prospecto, la Provincia tiene derecho al 2,62% de los fondos asignados a las provincias conforme al sistema de coparticipación.
- "Ley de Responsabilidad Fiscal" es la Ley Nacional N° 25.917, que entró en vigencia el 1º de enero de 2005. La mencionada ley crea un marco para el Gobierno Nacional, las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con respecto a la transparencia en la administración pública, erogaciones, equilibrios y deudas fiscales y, en particular, exige presupuestos equilibrados.
- "Ministerio de Economía de la Nación" y /o "MECON" es el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación.
- "Organismos Multilaterales de Crédito" significan el Banco Interamericano de Desarrollo ("BID"), Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ("BIRF") y los demás organismos multilaterales enumerados en las normas de Contabilidad y Auditoría ("CONAU") del BCRA.
- "Persona" significa cualquier persona humana o jurídica, sociedad de hecho, empresa, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, entidad sin personería jurídica, joint venture, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad de cualquier naturaleza.
- "Producto Bruto Geográfico" o "PBG" es la medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en la Provincia, según el caso, en un año específico. Las mediciones se basan en estimaciones realizadas por el INDEC y por la DEyCRN.
- "Producto Bruto Interno" o "PBI" es la medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en la Argentina, según el caso, en un año específico. Las mediciones se basan en estimaciones realizadas por el INDEC y por la DEyCRN, según corresponda.
- "Provincia", significa la Provincia de Río Negro, emisora de los Títulos de Deuda.
- "Ps", "ARS", "Pesos" y/o "P$" significa la moneda de curso legal en la República Argentina.
- "Régimen de Coparticipación Federal" significa el sistema de transferencia de ingresos fiscales introducido por la Ley de Coparticipación Federal.
- "Supuestos de Incumplimiento" tiene el significado que se le asigna bajo el Título "Supuestos de Incumplimiento" del presente Prospecto.
- "Tasa de Inflación" es una medición de la variación en el nivel general de precios de un conjunto de bienes y servicios en una economía. La Tasa de Inflación se mide por la variación en el índice de precios al consumidor, o IPC, entre dos períodos (generalmente, se comparan dos meses consecutivos, obteniéndose la tasa de variación mensual). Por otra parte, la tasa de variación interanual representa la variación en los precios de un mes determinado respecto del mismo mes del año anterior.

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

  A partir de enero de 2016, la actual administración del Gobierno Nacional declaró la "emergencia estadística nacional" y anunció la discontinuación del uso de la metodología aplicada para la estimación del IPC hasta dicha fecha, y la suspensión de la difusión de los principales indicadores (que hasta el momento habían sido utilizados por el INDEC), con el principal objetivo de otorgarle a las nuevas autoridades del INDEC las herramientas legales necesarias para normalizar su funcionamiento y poder elaborar nuevos índices que reflejen cifras exactas.

  Posteriormente, en julio de 2016, y tras seis meses sin cifras oficiales, el INDEC volvió a publicar su índice de inflación, reestableciendo la estimación del IPC.

  El IPC no es el único indicador que refiere a la variación en los precios, ya que existen otros indicadores que muestran la variación en los precios mayoristas, como el IPIM (Índice de Precios Internos al por mayor), el IPIB (Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor) o el IPP (Índice de Precios Básicos del Productor).
- "Tenedores" significa la Persona a cuyo nombre se encuentran inscriptos los Títulos de Deuda en el padrón de Caja de Valores.
- "USD" y/o "Dólares" o "Dólares Estadounidenses" significa moneda de curso legal de los Estados Unidos.

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

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, las referencias a "euros" y "EUR" se refieren a la moneda de la Unión Europea 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. Desde febrero de 2002, el peso flota contra otras monedas, aunque el Banco Central compre o venda dólares en el mercado de cambio de monedas con el objeto de minimizar las fluctuaciones en el valor del peso.

Después de varios años de variaciones en el tipo de cambio nominal, en 2012 hubo una devaluación del peso de aproximadamente el 14% con respecto al dólar estadounidense. Luego, se produjeron nuevas devaluaciones del peso, superiores al 30%, tanto durante 2013 como 2014, incluyendo una devaluación de aproximadamente 23% en enero de 2014. En 2015, hubo una devaluación de aproximadamente 52% del peso contra el dólar estadounidense, incluyendo una devaluación desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015 del 10% y una devaluación del 38% en el último trimestre de 2015, que tuvo lugar principalmente luego del 16 de diciembre de 2015, como consecuencia de una importante reforma económica implementada por la actual administración nacional. Dentro del marco de una muy alta tasa de inflación con elevados déficits fiscales durante aquellos años, la economía enfrentó la fuga de capital y la caída de las reservas internacionales. La respuesta del gobierno anterior fue imponer fuertes controles de capitales y cambiarios para contener la demanda de dólares estadounidenses. Como resultado, se desarrolló un activo mercado paralelo que reflejaba un tipo de cambio del dólar estadounidense con el peso significativamente diferente del tipo de cambio oficial, pero las reservas continuaban sin aumentar.

Las actuales autoridades nacionales han puesto en marcha un amplio programa de reformas económicas dirigidas a estabilizar la economía y eliminar ciertas distorsiones. En este sentido, a partir del 17 de diciembre de 2015 y hasta la fecha, el actual Gobierno Nacional ha implementado nuevas políticas cambiarias, las cuales generaron una mayor flexibilidad y facilitación del acceso al mercado cambiario internacional. Como resultado de ello, a principios de 2016, el valor peso se depreció aproximadamente un 36% frente al dólar estadounidense. Desde dicha devaluación, el peso ha flotado libremente con intervención limitada del BCRA y el tipo de cambio nominal ha experimentado variaciones moderadas. Ver "Controles de Cambio" y "Factores de Riesgo-Riesgos relacionados con la Provincia- La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda".

La siguiente tabla describe el tipo de cambio de referencia máximo, mínimo, promedio y de cierre para cada uno de los períodos indicados, expresados en ARS por USD y sin ajustar por inflación. No se puede garantizar que el peso no se deprecie o aprecie nuevamente en el futuro. La Reserva Federal de Nueva York no publica un tipo de cambio de mediodía para el peso.

	Tipos de Cambio [1]			
	Máximo	Mínimo	Promedio[2]	Final del período
2011	4,304	3,972	4,130	4,303
2012	4,917	4,305	4,551	4,917
2013	6,518	4,923	5,479	6,518
2014	8,556	6,543	8,119	8,552
2015	13,763	8,554	9,269	13,005
2016	16,039	13,069	14,779	15,850
2017				
Enero	16,053	15,808	15,907	15,912
Febrero	15,835	15,368	15,598	15,455
Marzo	15,669	15,382	15,524	15,382
Abril	15,453	15,174	15,422	15,427
Mayo	16,142	15,269	15,698	16,142

[1] Tipo de cambio de referencia (Comunicación "A" 3.500 del Banco Central).

[2] Promedio de cotizaciones al cierre del día.

Fuente: Banco Central

Las conversiones de monedas, incluidas las conversiones de pesos a dólares, están incluidas solamente para conveniencia del lector y no deben ser consideradas como una declaración en el sentido de que los montos en cuestión han sido, pudieron haber sido o pudieron ser convertidos a una denominación en particular, a una tasa en particular o a todas.

Al de junio de 2017, el tipo de cambio de referencia del peso-dólar era de ARS por USD 1,00 (Comunicación del Banco Central "A" 3500).

Controles de Cambio

A partir de diciembre de 2001, las autoridades argentinas implementaron una serie de medidas monetarias y de controles cambiarios que incluyeron limitaciones sobre el retiro de fondos depositados en bancos y la imposición de restricciones o prohibiciones para realizar ciertas transferencias al exterior. Aun cuando se ha eliminado o se ha atenuado la mayoría de las restricciones iniciales relacionadas con los pagos a acreedores extranjeros, no se puede garantizar que no serán reinstauradas y, de suceder, si serán más o menos permisivas que en el pasado.

Con fecha 19 de mayo de 2017, el BCRA emitió la Comunicación "A" 6244 que, con vigencia a partir del 1° de julio de 2017, modificó y flexibilizó significativamente la operatoria cambiaria.

En función de ello, en la presente sección se distingue entre las normas vigentes hasta al 30 de junio de 2017 inclusive, y aquellas que aplicarán a partir del 1 de julio de 2017.

Restricciones vigentes hasta el 30 de junio de 2017

Se enumeran a continuación las principales disposiciones vigentes actualmente en materia de restricciones cambiarias, financiación internacional y restricciones sobre transferencias de divisas al exterior en relación con los Títulos de Deuda.

Existen dos grupos generales separados de regulaciones aplicables a las financiaciones otorgadas por acreedores del exterior. Un grupo se aplica a obligaciones financieras en general, incluyendo las emisiones de títulos de deuda. Otro grupo se aplica a préstamos destinados a financiar la producción y venta de mercaderías a compradores extranjeros, que en general se describen como financiaciones de comercio exterior y anticipos de exportaciones, y a financiaciones de importaciones. Este capítulo describe en particular el régimen aplicable a los préstamos financieros que no constituyen financiaciones de comercio exterior.

Deuda financiera

Obligación de ingreso y liquidación en el Mercado Único Libre de Cambios (el "MULC"). A partir del dictado de la Comunicación "A" 6037 del BCRA, no existe obligación de ingresar y liquidar en el MULC las nuevas operaciones de endeudamiento financiero en el exterior del sector privado no financiero, del sector financiero y de gobiernos locales, no estarán sujetas a la obligación de ingreso y liquidación de los fondos en el MULC.

Requisitos generales aplicables al pago de servicios de capital e intereses de deudas financieras. Con anterioridad a dar curso a las transferencias de fondos respecto de pagos de servicios de capital o intereses de deudas de todo carácter con el exterior, las entidades financieras a través de las que se realizan las transferencias deben comprobar que el deudor haya cumplido con las regulaciones de presentación de información establecidas en la Comunicación "A" 3602, en su caso, de la Comunicación "A" 4237. Se admite el acceso al MULC para la realización de pagos anticipados al vencimiento.

Otras disposiciones cambiarias

Control de inversiones extranjeras de corto plazo – depósito obligatorio. El 9 de junio de 2005, el gobierno argentino promulgó el Decreto Nº 616/05 reglamentado por la Comunicación "A" 4359 y concordantes del BCRA, estableciendo que en general todo ingreso de divisas extranjeras al MULC que no califique como financiaciones de comercio exterior, inversiones extranjeras directas u ofertas primarias de títulos de deuda autorizados para su oferta pública por la CNV en Argentina y que listen y/o se negocien en un mercado de valores está sujeto a un depósito obligatorio no remunerativo de 365 días efectuado en una entidad financiera local. Este depósito aplicaba a ciertas repatriaciones de activos de residentes. Originalmente, dicho depósito debía efectuarse en US$ por el 30% de los montos ingresados.

Sin embargo, mediante la Resolución N° 3/2015 del entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, se modificó el Decreto N° 616/2005 reduciendo a 0 la alícuota del depósito.

Pago de servicios prestados por no residentes. De acuerdo a lo establecido por la Comunicación "A" 6037 del BCRA y modificatorias, los residentes del país pueden acceder al MULC para realizar transferencias al exterior para el pago de servicios que correspondan a prestaciones de no residentes en las condiciones pactadas entre las partes, acorde a la normativa legal aplicable. A los fines de efectuar dichos pagos, deberá acreditarse – en su caso – el cumplimiento de los regímenes informativos previstos en la Comunicación "A" 3602 y 4237 del BCRA.

Pago de utilidades y dividendos. Las entidades autorizadas a operar en cambios se encuentran autorizadas a dar curso a los pagos al exterior de utilidades y dividendos a accionistas no residentes. A los fines de efectuar dichos pagos, deberá acreditarse – en su caso – el cumplimiento de los regímenes informativos previstos en la Comunicación "A" 3602 y 4237 del BCRA.

Otras transferencias al exterior de residentes. Conforme la Comunicación "A" 6037 (y modificatorias) del BCRA, se autoriza el acceso al MULC para la formación de activos externos de residentes (personas humanas, personas jurídicas del sector privado constituidas en el país que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, los patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales), con relación a los siguientes conceptos: (i) inversiones directas de residentes; (ii) inversiones de cartera en el exterior de residentes; (iii) préstamos otorgados a no residentes, (iv) compra-venta de cheques de viajero y (v) compraventa de moneda extranjera para tenencia propia o relacionadas con transferencias entre residentes. Este acceso no se encuentra sujeto a límite de monto alguno.

Repatriación de inversiones de no residentes. Se admite el acceso al MULC para la repatriación de inversiones directas o de portafolio y sus rentas de no residentes, en la medida que el beneficiario del exterior sea una persona humana o jurídica que resida o esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto en el art. 1 del Decreto No. 583/13, y modificatorias.

Ciertas restricciones cambiarias aplicables a los Títulos Deuda

Fondos provenientes de Títulos de Deuda denominados en moneda extranjera. De acuerdo con la Comunicación "A" 6037 se consideran "externos" los bonos o títulos emitidos en el exterior que cumplen con las siguientes condiciones: (a) la emisión se efectúa en el extranjero acorde a las reglamentaciones del país de emisión y se rige por ley extranjera, (b) es ofrecida y suscripta en su mayor parte en el exterior, para lo cual la emisión debe dar cumplimiento a las reglamentaciones del país de suscripción, (c) es integrada en su totalidad en el exterior, (d) los servicios de capital y renta son pagaderos en el exterior. También están comprendidos los bonos y otros títulos de deuda entregados en canje de otros bonos o títulos que cumplan con la totalidad de las condiciones anteriores, y/o en canje de otras obligaciones con no residentes cuyo origen sea una deuda externa argentina.

Conforme se explica precedentemente, no existe obligación de ingresar y liquidar en el MULC los fondos provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda. Tampoco resulta aplicable plazo mínimo alguno para el pago de los servicios de capital e intereses.

Títulos de Deuda Locales. De acuerdo con la Comunicación "A" 6037 para el acceso al MULC para la atención de servicios de emisiones de títulos de deuda locales en moneda extranjera el deudor deberá dar cumplimiento en caso de corresponder al régimen informativo de deudas con el exterior de la Comunicación "A" 3602.

Repatriación de inversiones de no residentes en títulos. La repatriación al exterior por parte de inversores no residentes de los fondos percibidos en el país en razón del repago de los Títulos de Deuda (tanto en concepto de capital como de intereses) se encuentra sujeta a que el beneficiario del exterior sea una persona humana o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en países considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/13, sus normas complementarias y modificatorias.

Restricciones vigentes a partir del 1 de julio de 2017

De conformidad con la Comunicación "A" 6244, con efecto a partir del 1 de julio de 2017 quedan sin efecto, entre otras, todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios y las disposiciones adoptadas por el Decreto N° 616/05. Esta norma establece además:

(a) Principio de libertad cambiaria. De acuerdo con el punto 1.1 de la Comunicación mencionada "Todas las personas humanas o jurídicas, patrimonios y otras universalidades podrán operar libremente en el mercado de cambios."
(b) Se mantiene la obligación de cursar toda operación de cambio a través de una entidad autorizada (punto 1.2).
(c) Se eliminan las restricciones de horarios para operar en el Mercado Único y Libre de Cambios.
(d) Se mantiene la obligación de las personas humanas y jurídicas residentes de cumplir con el "Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector financiero y privado no financiero" (Comunicación "A" 3602 y complementarias) y el "Relevamiento de inversiones directas" (Comunicación "A" 4237 y complementarias) aun cuando no se hubiera producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro al mismo por las operaciones que corresponde declarar.

Para un detalle de la totalidad de las restricciones cambiarias y de controles a ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, el Decreto N° 616/2005, la Resolución N° 3/2015 del entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, la Comunicación "A" 6037 del BCRA, la Comunicación "A" 6244 del BCRA, y la Ley Penal Cambiaria N° 19.359, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web de información legislativa del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (http://www.infoleg.gov.ar) o del BCRA (http://www.bcra.gov.ar).

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Toda la información anual presentada en este Prospecto se basa en los períodos que se extienden desde el 1 de enero al 31 de diciembre, salvo que se especifique lo contrario. Los 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 las cifras se establecen en valores corrientes de la moneda presentada.

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

La información de este Prospecto que se identifica como obtenida de una publicación de Argentina, la Provincia o uno de sus respectivos organismos, es respaldada por la autoridad de tal publicación como un documento público oficial de Argentina o la Provincia, según sea el caso. La Provincia no ha verificado de forma independiente la información de este Prospecto que haya sido obtenida de una publicación de Argentina y no hace ninguna manifestación acerca de su certeza o completitud. Toda otra información y declaraciones establecidas en el presente documento relacionadas a la Provincia son declaraciones públicas y oficiales hechas por autoridad de la Provincia.

La información financiera y económica presentada en este Prospecto está contenida en la Cuenta de Inversión elaborada por la Contaduría General de la Provincia. Cabe señalar que, en cumplimiento del artículo 181° inciso 12 de la Constitución Provincial, es obligación del Gobernador dar cuenta a la Legislatura provincial del uso del presupuesto del último año en los dos primeros meses de las sesiones ordinarias. A su vez, el Tribunal de Cuentas dictamina sobre las cuentas de inversión del presupuesto que el Poder Ejecutivo presenta a la Legislatura para su aprobación, de acuerdo con el artículo 163 inciso 3 de la Constitución Provincial. La Legislatura, por su parte, debe efectuar la aprobación o impugnación de dichas cuentas, mediante pronunciamiento expreso, el que debe comunicarse al Poder Ejecutivo y al Tribunal de Cuentas. Si al finalizar el año siguiente a la remisión de la cuenta no hay pronunciamiento, ésta se considera aprobada. La Cuenta de Inversión para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue presentada ante el Poder Ejecutivo el día 25 de abril de 2017 y el Poder Ejecutivo elevó dicho documento a la Legislatura Provincial el día inmediato posterior, estando en tratamiento a la fecha de este Prospecto.

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la Dirección de Estadísticas y Censo de la Provincia de Río Negro, de conformidad con la metodología propuesta por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. El Gobierno Nacional ha utilizado Pesos Constantes de 2004 para calcular el PBI de la Argentina desde 2013 (los Pesos Constantes de 2004 se aplicaron en forma retroactiva a todos los ejercicios posteriores al 2004). En forma similar, desde el 2006 la Provincia ha utilizado Pesos Constantes de 2004 para calcular el PBG, con la cual elaboró la serie 2004-2013. La información sobre PBG para los años 2014, 2015 y 2016 se trata de una estimación a precios constantes en base a modelo econométrico indexado con Índice de Precios al Consumidor de Viedma.

Dado que, tal como se mencionó anteriormente, la Provincia utiliza una metodología sustancialmente similar a la empleada por el Gobierno Nacional para el cálculo del PBI de la República Argentina, y dado que las cifras históricas del PBI nacional fueron revisadas el 29 de junio de 2016 por el INDEC, las cifras del PBG podrían variar como resultado de dicha revisión de estadísticas.

A la fecha de este Prospecto, información sobre el PBG para el período 2014-2016 se encuentra solamente disponible a nivel agregado y no se encuentra disponible por rama, sector ni categoría de tabulación. Mientras que la serie de PBG para el período 2004-2013 corresponde al año base 2004 y se encuentra disponible a precios corrientes y constantes por rama de actividad.

Información no consolidada

En general, la Provincia no consolida los ingresos y gastos de sus municipios porque dichos municipios no utilizan los recursos presupuestarios de la Provincia para financiar sus necesidades presupuestarias. Sin embargo, la Provincia debe transferir una parte de sus ingresos, a sus municipios a fin de financiar ciertas funciones delegadas a dichos municipios por la Provincia, y estas transferencias se contabilizan como gastos de la Provincia durante el período en que se realizaron esas transferencias.

Con respecto a las empresas provinciales, los presupuestos y cuentas de las Provincia reflejan los resultados consolidados de las entidades provinciales y reparticiones que constituyen la administración general de la Provincia. De esta forma, los aportes de capital, préstamos, anticipos y transferencias de la Provincia a estas empresas se incluyen entre los gastos de la Provincia, en el período en que se incurrió en dichos gastos.

Información sobre exportaciones

En la Argentina, la información relativa a las exportaciones es recopilada y publicada por el INDEC y se basa principalmente en datos recopilados en relación con la emisión de permisos de embarque de la Dirección General de Aduanas. Desde 1995, la información sobre exportaciones ha sido recopilada por el INDEC en relación con la exportación de bienes que no requieren esos permisos, como la energía. Las exportaciones provinciales incluyen a las exportaciones de todos los bienes producidos dentro del territorio de la Provincia, ya sea por crecimiento, extracción o recolección, y todos los bienes procesados o fabricados enteramente dentro de la Provincia, incluidos los realizados enteramente de materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados en un producto diferente (según la clasificación de la normativa del Mercosur) dentro de la Provincia. Asimismo, se incluye en este Prospecto la información sobre Población, Índices de Precios y PBI provista por el INDEC. Véase "La Economía de la Provincia – Exportaciones que se originan en la Provincia" en este Prospecto.

Prácticas contables provinciales

La Provincia lleva sus libros y registros en Pesos y prepara sus presupuestos y estados de resultados de acuerdo con las normas, regulaciones, prácticas y principios contables provinciales congruentes con ellos (las "Prácticas Contables Provinciales"). Las Prácticas Contables Provinciales se ajustan a los principios contables generalmente aceptados establecidos mediante la Resolución Nº 25/95 de la Secretaría de Hacienda dependiente del Ministerio de Economía de la Nación y cuyos conceptos más significativos concuerdan con los principios contables generalmente aceptados de los de Estados Unidos ("PCGA de Estados Unidos"), excepto en la contabilización de los recursos que se realiza por el principio de lo percibido y no por el devengado de los mismos. En ese sentido, es dable mencionar que las prácticas contables de la Provincia se ajustan en sus aspectos significativos a los siguientes principios de contabilidad generalmente aceptados de Estados Unidos (Generally Accepted Accounting Principles US GAAP): contabilidad en la entidad, empresa en marcha, principio monetario de la unidad, principio del período en el tiempo, costo histórico, principio de revelación completa, principio de objetividad, principio de importancia, principio de coincidencia, principio de coherencia y principio de conservadurismo.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto, así como todo otro documento complementario al presente (incluidos los documentos incorporados por referencia) pueden contener declaraciones sobre hechos futuros -dentro del marco del significado que se establece en el Artículo 27A de la Ley de Títulos Valores (Securities Act) y en el artículo 21E de la Ley de Títulos de Valores (Securities Exchange Act) de Estados Unidos de 1934, con sus modificatorias (la "Ley de Mercados de Valores"). Las declaraciones sobre hechos futuros constituyen

declaraciones que no son hechos históricos, incluidas declaraciones sobre los entendimientos y expectativas de la Provincia. Estas declaraciones se basan en los planes, las estimaciones y las proyecciones actuales de la Provincia. Por lo tanto, no hay que basarse indebidamente en ellas. Las declaraciones sobre hechos futuros se refieren exclusivamente a la fecha en la que se efectúan. La Provincia no asume obligación alguna de actualizar tales declaraciones a la luz de nueva información o eventos futuros.

Las declaraciones sobre hechos futuros implican incertidumbres y riesgos inherentes entre los que se incluyen, a título meramente enunciativo, aquellos contemplados bajo el título "Factores de Riesgo" en el presente Prospecto. Una cantidad de hechos importantes podría dar lugar a que los resultados reales difieran sustancialmente de los contenidos en cualquier declaración sobre hechos futuros. La información contenida en el presente Prospecto identifica importantes hechos que podrían ocasionar tales diferencias. Dichos factores podrían incluir, a título meramente enunciativo:

- factores internos adversos, como aumentos de la inflación y los salarios, altas tasas de interés internas, volatilidad del tipo de cambio, falta de inversiones suficientes, acceso limitado al crédito y/o divisas, conflictos políticos o malestar social, lo que podría ocasionar un impacto negativo en la Argentina, y producir un menor crecimiento económico en la Argentina y la Provincia;
- conflictos políticos o malestar social, cualquiera de los cuales podría generar un menor crecimiento económico;
- factores externos adversos, tales como crisis financieras en mercados internacionales, cambios de los precios internacionales de productos elaborados en la Provincia (incluyendo los precios del petróleo y el gas), altas tasas de interés internacionales y recesiones o bajos niveles de crecimiento económico de los socios comerciales de Argentina, lo que podría reducir el valor de las exportaciones de la Provincia, entre otros;
- las relaciones con el Gobierno Nacional y otras provincias, en particular en el contexto de toda posible modificación a los acuerdos impositivos entre el Gobierno Nacional y las provincias de la Argentina conforme a lo establecido en la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales Nº 23.548 (la "Ley de Coparticipación Federal");
- otros factores adversos, tales como hechos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política;
- restricciones al suministro de energía, lo que podría aumentar el precio de la energía y, por ende, los costos operativos de la Provincia;
- controles cambiarios impuestos por el Gobierno Nacional, que podrían aumentar el costo del capital extranjero y, por ende, limitar el acceso de la Provincia a la liquidez;
- una reducción en el nivel de producción de hidrocarburos y/o electricidad e ingresos por hidrocarburos y/o electricidad en la Provincia, por lo que la Provincia podría percibir menos regalías de hidrocarburos y/o electricidad;
- una reducción de los ingresos impositivos y otros ingresos de la Provincia; y
- los factores de riesgo que se analizan en la sección "Factores de Riesgo".

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

RESUMEN

A continuación se incluye un resumen de las principales características de la Provincia y de los Títulos de Deuda Clase 1. Este resumen no pretende ser completo y debe ser leído como una introducción del Prospecto. Cualquier decisión de invertir en los Títulos de Deuda Clase 1 deberá basarse en una consideración de este Prospecto en su totalidad, incluidos los riesgos descriptos bajo el título "Factores de Riesgo".

INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA RESUMIDA

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la DEyCRN, de conformidad con la metodología empleada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del INDEC.

En 2012, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1% en términos reales comparado con el año anterior, pese a las caídas de la producción de agricultura y comercio. Ese aumento se produjo gracias a la mayor producción del sector de minería principalmente, y otros sectores en menor medida.

En 2013, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 4,92% en términos reales comparado con el año anterior, principalmente, como resultado de un incremento del sector terciario, principalmente las ramas de actividad ligadas al comercio y administración.

En 2014, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.17% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2015, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.86% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2016, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 2.09% en términos reales comparado con el año anterior.

El PBG nominal de la Provincia en 2016 era de Ps. 115.157,4 millones aproximadamente, U$S 7.793 millones al tipo de cambio vigente al cierre de 2016.

El PBG per cápita de la Provincia en 2016 fue de Ps. 162.468 (aproximadamente U$S 10.994 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2016) en comparación con Ps.117.229 en 2015 (aproximadamente U$S 12.648 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2015), Ps.90.607 en 2014 (aproximadamente U$S 11.152 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2014), Ps. 64.541 en 2013 (aproximadamente U$S 11.786 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2013) en comparación con Ps. 49.927 en 2012 (aproximadamente U$S 10.975 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2012).

Producto Bruto Geográfico y Otros

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015(1)	2016(1)
PBG Real (en millones de Pesos constantes 2004)	9.310,5	9.768,7	9.882,9	10.067,4	10.278,2
Crecimiento de PBG real (%)	1,00	4,92	1,17	1,87	2,09
PBG (en millones de Pesos corrientes)	33.384,5	43.810,1	62.416,8	81.928,0	115.157,4
PBG (en millones de Dólares Estadounidenses) (2)	7.336	8.001	7.683	8.840	7.793
Población (habitantes)	668.663	678.797	688.873	698.874	708.799
PBG per cápita (en Pesos corrientes)	49.927	64.541	90.607	117.229	162.468
PBG per cápita (en Dólares Estadounidenses)	10.971	11.786	11.152	12.648	10.994
Tipo de Cambio (1)	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78
PBG provincial/PBI nacional (%)	1,27	1,31	1,36	1,40	1,43

Fuente: INDEC y DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013

Notas:

(1) Información preliminar sujeta a cambios. (Las cifras del PBI de la Provincia podrían variar como consecuencia de la revisión estadística que está realizando la Provincia, tras los ajustes realizados por el INDEC en su información histórica). Véase "Presentación Financiera y Otra Información – Metodología de Cálculo del Producto Bruto Interno".

(2) Convertido a Ps. al tipo de cambio de referencia promedio informado por el BCRA Comunicación "A" 3500 durante el período informado.

LA PROVINCIA

Introducción

La Provincia, con una superficie de 203.013 kilómetros cuadrados, ocupa, dentro de todas las provincias de la Argentina, el quinto lugar en términos de superficie. La Provincia se encuentra ubicada en el norte de la región patagónica, al sur de la República Argentina. En su extremo Oeste, a los pies de la Cordillera de los Andes, comparte frontera (paso El Manso en el Bolsón) con la República de Chile y con la provincia de Neuquén, hacia el Este se encuentra el Océano Atlántico; al Norte limita con las provincias de La Pampa y Buenos Aires, y al Sur limita con la provincia del Chubut.

La Provincia cuenta con una población estimada de aproximadamente 638.645 habitantes según los datos estadísticos aportados por el INDEC en el marco del Censo Nacional llevado a cabo en el año 2010. Con aproximadamente el 1,6% de la población total de la República Argentina, es el decimoquinto distrito político más poblado a nivel nacional y el de mayor población dentro de la región Patagónica. Los centros urbanos con mayor concentración poblacional son las ciudades de Bariloche de 112.887 habitantes, General Roca de 90.607 habitantes, Cipolletti de 85.161 habitantes y Viedma de 53.618 habitantes, con el 53,6% del total provincial.

Poder Ejecutivo

El poder ejecutivo de la Provincia es ejercido por un ciudadano con el título de gobernador, cuyo reemplazante legal es el vice-gobernador, de conformidad con el artículo 170º de la Constitución Provincial. El 14 de junio de 2015 se llevó a cabo la elección para gobernador y vice-gobernador de la Provincia, quienes ejercerán su mandato desde 2015 hasta 2019. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con 192.562 votos, representando el 52,8% del total, por

sobre la fórmula del Frente para la Victoria, integrada por Miguel Ángel Pichetto y Ana Piccinini, que finalizó en segundo lugar con 123.772 votos o 33.94% del total.

Poder Legislativo

El 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones nacionales para la elección de tres diputados, comicios en los cuales el Frente Para la Victoria logró las dos bancas para diputados y Cambiemos Río Negro logró una bancar para diputados.

La tabla a continuación muestra la composición, por partido político, de la Legislatura Provincial:

Composición Partidaria
de la Legislatura Provincial

Partido	Número de bancas	%
Juntos Somos Río Negro	26	56,5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36,9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4,3
Unión Cívica Radical	1	2,3
Total	**46**	**100,0%**

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El poder judicial de la Provincia está compuesto por un tribunal superior, denominado Superior Tribunal de Justicia de la Provincia de Río Negro, por cámaras de apelaciones, tribunales de trabajo, por un tribunal electoral provincial, y por los juzgados de primera instancia con competencia en cuestiones civiles, comerciales, de minería, administrativas, de familia y penales.

Otros Organismos

La Provincia cuenta con diversos organismos provinciales, incluidos los siguientes:

Organismos de Control Interno:
- Fiscalía de Estado.
- Contaduría General.

Organismos de Control Externo:
- Tribunal de Cuentas.
- Fiscalía de Investigaciones Administrativas.
- Defensor del Pueblo.

Economía de la Provincia

La Provincia cuenta con una amplia gama de actividades que hacen al desarrollo de la economía provincial. Las principales actividades que concentran aproximadamente el 50% del PBG son las actividades comerciales al por mayor y menor; la explotación de recursos mineros y canteras (representada en un 95% por la industria hidrocarburífera); los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler; y los servicios de transporte, almacenamiento y comunicación.

En menor medida, la actividad económica de la Provincia se encuentra caracterizada por servicios relacionados a las siguientes actividades: agricultura, ganadería, caza y silvicultura; industria manufacturera; administración pública, defensa y seguridad social obligatoria; electricidad, gas y agua; enseñanza; construcción; servicios sociales y salud; servicios de hotelería y restaurantes; servicios comunitarios, sociales, de seguridad social obligatoria y personales; intermediación financiera y otros servicios financieros; servicio doméstico; y pesca y servicios conexos.

En esta sección se describe la economía provincial medida según las categorías de tabulación que conforman la estimación del Producto Bruto.

Cabe mencionar que la provincia posee estudios que agrupan las actividades de acuerdo a la composición de diferentes complejos productivos, destacándose como principales el Energético, el Agroindustrial y el Turismo.

El siguiente cuadro muestra el aporte de cada sector de la economía de la Provincia al PBG real de la Provincia para los períodos indicados. La DEyCRN no informa PBG 2014 – 2016 por no contar con la información correspondiente.

PBG - Valor agregado por categoría de tabulación a precios constantes. Río Negro. 2009-2013[1]

Descripción / Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	**8.364.243**	**8.665.605**	**9.218.636**	**9.310.510**	**9.768.706**	**17%**	**5%**
Comercio al por mayor y por menor	1.605.803	1.659.511	1.902.521	1.808.898	1.971.376	23%	9%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.197.149	1.237.142	1.243.149	1.261.979	1.266.776	6%	0%
Explotación de minas y canteras	989.598	1.075.709	1.181.043	1.293.749	1.294.324	31%	0%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.087.991	1.129.532	1.138.048	1.148.510	1.183.845	9%	3%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria.	540.803	571.597	655.012	673.236	727.455	35%	8%
Industria manufacturera	564.717	571.874	610.050	592.535	627.177	11%	6%
Servicios Sociales y salud	399.369	420.434	494.362	477.450	528.754	32%	11%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	514.047	462.735	543.369	467.422	470.427	-8%	1%
Enseñanza	309.176	334.323	352.847	389.748	384.915	24%	-1%
Construcción	235.779	323.257	232.995	303.161	330.844	40%	9%
Electricidad, gas y agua	349.025	290.964	277.872	276.367	297.915	-15%	8%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	191.130	181.298	229.158	239.065	255.609	34%	7%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	155.891	172.607	145.408	157.959	185.876	19%	18%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	146.690	161.129	137.944	147.134	161.701	10%	10%
Servicio de hogares privados	61.045	56.518	61.786	61.726	63.173	3%	2%
Pesca y servicios conexos	16.030	16.975	13.072	11.571	18.539	16%	60%

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.
Notas:
DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 – 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

Finanzas del Sector Público

El siguiente cuadro detalla los ingresos y gastos anuales de la Provincia correspondientes a los ejercicios 2012-2016:

Resumen de Ingresos y Gastos
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos corrientes	7.040,9	9.373,5	13.683,4	19.602,6	23.249,3
Gastos corrientes	7.066,3	9.656,2	12.741,0	18.822,1	25.540,2
Saldo operativo [1]	**-25,4**	**-282,7**	**942,4**	**780,5**	**-2.290,9**
Recursos de capital	433,0	550,3	684,3	570,4	875,9
Gastos de capital	593,0	921,6	823,3	1.734,8	1.845,9
Saldo general [2]	**-185,4**	**-654,0**	**803,4**	**-383,9**	**-3.260,9**

Notas:
(1) Representa ingresos corrientes menos gastos corrientes.
(2) Representa ingresos totales menos gastos totales.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control – Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

El total de recursos de la Provincia se clasifica, desde el punto de vista económico, en dos grandes rubros, los ingresos corrientes y los de capital. Dentro del rubro ingresos corrientes, los más representativos son los recursos tributarios.

En 2015, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 97,2% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 75,9% de aquéllos.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 los ingresos tributarios fueron $ 14.877,5 millones, integrados por $10.613,8 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $4.263,7 millones de impuestos provinciales, representando el 52,6% y 21,1% del total de los recursos, respectivamente.

En promedio, durante el período 2011-2016, los ingresos tributarios representaron aproximadamente el 77,5 % de los ingresos totales de la Provincia. En tanto que, para el mismo período, la participación de los ingresos de capital sobre los ingresos totales representó un 4,9%; y el resto, ingresos no tributarios (incluidas las transferencias recibidas).

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 96,4% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 84,4% de aquéllos.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, los ingresos tributarios fueron $ 19.630,2 millones, integrados por $13.715,4 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $5.914,8 millones de impuestos provinciales, representando el 56,9% y 24,5% del total de los recursos, respectivamente.

El total de ingresos de la Provincia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de $24.125,2 millones (ingresos corrientes más ingresos de capital), importe que asciende a la suma de $28.945,2 si consideramos las fuentes financieras (préstamos y remanentes de ejercicios anteriores).

El siguiente cuadro clasifica el total de ingresos de la Provincia por origen para los períodos indicados:

Ingresos Totales
(en millones de Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS CORRIENTES	***7.040,9***	***9.373,5***	***13.683,4***	***19.602,6***	***23.249,3***
. Tributarios	**5.772,3**	**7.821,3**	**11.120,3**	**14.877,5**	**19.630,2**
- De Origen Provincial	1.468,4	2.154,7	3.297,6	4.263,7	5.914,8
- De Origen Nacional	4.303,9	5.666,6	7.822,7	10.613,8	13.715,4
. No Tributarios de Origen Provincial	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
- Otros ingresos no tributarios[1]	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
- Operaciones y Vta. Bs. y Ss.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
- Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
. No Tributarios de Origen Provincial Origen Nacional	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
- Aportes federales no reintegrables	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
INGRESOS DE CAPITAL	***433,0***	***550,3***	***684,3***	***570,4***	***875,9***
. Transferencias Federales de Capital[2]	380,7	474,6	604,4	476,6	764,8
. Disminución de la Inversión Financiera	52,2	75,1	79,7	93,6	110,5
. Otros ingresos de Capital	0,1	0,6	0,3	0,1	0,6
INGRESOS TOTALES	***7.473,9***	***9.923,8***	***14.367,7***	***20.173,0***	***24.125,2***

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Notas:

(1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley n° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones.

(2) El ítem de "transferencias de capital" se constituye por transferencias federales, las cuales son descriptas en el apartado de "Ingresos de Capital". El resto de los conceptos por ingresos de capital corresponde a jurisdicción provincial.

Composición del Gasto

La Provincia brinda una serie de servicios públicos, principalmente relacionados con educación, salud, seguridad, justicia, servicios sociales e inversiones en infraestructura y servicios públicos, y en la administración provincial en general. Los gastos de la Provincia están clasificados en gastos corrientes y de capital, los cuales representaron el 93,3% y el 6,7% de los gastos totales de la Provincia en 2016, respectivamente. El total de gastos de la Provincia para 2016 fue de $27.386,1 millones, lo que representa un aumento del 33,2% en comparación a los $ 20.556,9 millones en 2015. Los gastos en personal representaron el 65% y los gastos relacionados con Bienes y Servicios representaron el 7,7%, del total de gastos de la Provincia para 2016. Los gastos corrientes también incluyen transferencias a los municipios (que representaron el 11,6% del total de gastos en 2016), así como transferencias a otros entes gubernamentales y gastos relacionados con otras actividades de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, y de la administración pública en general. Asimismo, los gastos corrientes incluyen intereses sobre deudas. Los gastos de capital incluyen inversión real directa, transferencias a municipios para obras públicas y otros gastos de capital, y préstamos.

El siguiente cuadro muestra la composición de los gastos de la Provincia para los períodos indicados:

Total de gastos
(en millones de Pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	PS	% [1]	PS	% [1]	PS	% [1]	PS	% [1]	PS	% [1]
Gastos Corrientes										
Personal	4.804,7	62,7%	6.566,1	62,1%	8.832,7	65,1%	12.960,0	63,0%	17.806,5	65,0%
Educación	1.902,8	24,8%	2.665,6	25,2%	3.465,0	25,5%	5.020,4	24,4%	6.514,1	23,8%
Salud	791,3	10,3%	1.005,0	9,5%	1.325,0	9,8%	2.095,2	10,2%	2.949,4	10,8%
Seguridad	685,2	8,9%	907,1	8,6%	1.436,9	10,6%	1.934,7	9,4%	2.735,3	10,0%
Otros	1.425,4	18,6%	1.988,4	18,8%	2.605,8	19,2%	3.909,7	19,0%	5.607,6	20,5%
Transferencias Corrientes	1.516,1	19,8%	2.114,4	20,0%	2.761,1	20,4%	3.964,9	19,3%	5.221,9	19,1%
Bienes y Servicios	681,1	8,9%	906,2	8,6%	1.003,1	7,4%	1.726,8	8,4%	2.110,9	7,7%
Intereses sobre deuda	64,4	0,8%	69,5	0,7%	143,9	1,1%	170,4	0,8%	401,0	1,5%
Varios[2]		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Total Gastos Corrientes	**7.066,3**	**92,3%**	**9.656,2**	**91,3%**	**12.741,0**	**93,9%**	**18.822,1**	**91,6%**	**25.540,2**	**93,3%**
Gastos de Capital										
Inversión Real Directa	417,9	5,5%	758,7	7,2%	609,0	4,5%	1.201,3	5,8%	1.436,3	5,2%
Transferencias para Inversiones Públicas	137,5	1,8%	118,5	1,1%	207,8	1,5%	525,6	2,6%	301,1	1,1%
Otros	37,6	0,5%	44,4	0,4%	6,5	0,0%	8,0	0,0%	108,5	0,4%
Total Gastos de Capital	**593,0**	**7,7%**	**921,6**	**8,7%**	**823,3**	**6,1%**	**1.734,8**	**8,4%**	**1.845,9**	**6,7%**
Total Gastos	**7.659,2**	100%	**10.577,8**	100%	**13.564,3**	100%	**20.556,9**	100%	**27.386,1**	100%

Notas:

(1) Porcentaje de total de gastos para el período indicado.

(2) Premio del Instituto del Juego

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control – Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Deuda del Sector Público

Stock de la Deuda Pública Consolidada[1]
(estimado en miles de Pesos)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
Deuda en Pesos (en $)					
Instituciones Financieras					
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$ 87.352,3	$ 250.000,0	$ 181.818,2	$ 450.000,0	$ 385.714,3
Gobierno Nacional					
Administradora Nacional de Seguridad Social	$ 71.596,4	$ 63.566,9	$ 55.537,4	$ 47.507,9	$ 39.478,4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713.000,0
administración Central	$ 121.574,6	$ 125.880,1	$ 126.369,8	$ 144.155,3	$ 140.170,0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$ 45.115,2	$ 70.392,6	$ 76.353,5	$ 71.858,3	$ 67.783,8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$ 54.204,6	$ 50.381,9	$ 52.810,6	$ 48.065,9	$ 39.706,0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	$ 80.052,6	$ 68.621,1	$ 57.189,6	$ 45.758,1	$ 34.326,6
Ministerio de Economía de la Nación	$ 3.362.791,3	$ 3.521.350,3	$ 2.763.003,8	$ 2.840.049,4	$ 3.003.532,1
Títulos Públicos	$ 249.730,9	$ 260.138,2	$ 333.747,1	$ 334.484,2	$ 281.356,2
Total Deuda en Pesos	**$ 4.072.417,8**	**$ 4.410.331,0**	**$ 3.646.829,9**	**$ 3.981.879,0**	**$ 4.705.067,4**
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)					
Multilateral Indirecto					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 27.271	US$ 20.049	US$ 16.386	US$ 19.875	US$ 20.140
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$ 18.644	US$ 20.326	US$ 19.361	US$ 15.812	US$ 12.482
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$ 2.194	US$ 4.537	US$ 4.731	US$ 3.953	US$ 3.693
Multilateral Directo					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 72.621	US$ 74.910	US$ 68.564	US$ 64.629	US$ 70.136
Ente Nacional de Obras Hídricas	US$ 1.097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Deuda en Moneda Extranjera (en US$)	**US$ 121.827**	**US$ 120.769**	**US$ 109.904**	**US$ 105.058**	**US$ 106.909**
Tipo de Cambio	4,92	6,52	8,55	13,04	16,10
Total Deuda en Pesos	**$ 599.142,8**	**$ 787.534,2**	**$ 939.786,7**	**$ 1.369.952,0**	**$ 1.721.232,8**
TOTAL GENERAL	***$ 4.671.560,7***	***$ 5.197.865,2***	***$ 4.586.616,6***	***$ 5.351.831,0***	***$ 6.426.300,2***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha.

El siguiente cuadro indica el cronograma de amortización de capital y pagos de interés sobre la deuda del sector público de la Provincia pendiente al 31 de diciembre de 2016.

Servicio de la Deuda Pública Consolidada
(estimado en millones de Pesos)

Acreedor /Moneda	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deuda en Pesos (en $)										
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$259,5	$208,0	$156,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social	$9,1	$8,9	$8,6	$8,4	$7,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$138,0	$195,8	$251,2	$992,6	$550,6	$532,8	$500,4	$ -	$ -	$ -
Administración Central	$43,7	$42,0	$39,3	$30,6	$30,8	$30,7	$29,7	$27,9	$25,9	$3,4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$22,8	$25,0	$23,9	$21,9	$21,6	$20,1	$19,0	$18,1	$17,3	$17,2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$24,6	$18,1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario Para el Desarrollo Provincial	$87,1	$137,7	$119,0	$68,6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Ministerio de Economía de la Nación	$383,8	$371,6	$357,5	$345,5	$332,7	$320,0	$307,6	$296,1	$283,0	$270,6
Títulos Públicos	$144,9	$69,5	$54,8	$53,9	$53,2	$47,7	$42,2	$34,6	$32,3	$26,8
Total Deuda en Pesos	***$1.113,5***	***$1.076,5***	***$1.010,8***	***$1.521,5***	***$996,3***	***$951,3***	***$898,9***	***$376,7***	***$358,5***	***$317,9***
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)										
Banco Interamericano de Desarrollo	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Deuda en Moneda Extranjera	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (en $)	***$254,7***	***$308,1***	***$301,2***	***$298,1***	***$208,4***	***$203,4***	***$186,6***	***$183,3***	***$157,6***	***$154,1***
Tipo de Cambio utilizado	17,9	21,2	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5
TOTAL GENERAL	***$1.368,2***	***$1.384,5***	***$1.312,0***	***$1.819,6***	***$1.204,7***	***$1.154,7***	***$1.085,5***	***$560,0***	***$516,1***	***$472,0***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha

RESUMEN DE LOS TÉRMINOS
Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS

El siguiente resumen describe algunos de los términos de la oferta. Para una descripción completa de los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1, véase la sección "Descripción de los Títulos de Deuda" de este Prospecto.

Emisora	Provincia de Río Negro.
Títulos de Deuda Clase 1	Títulos de Deuda Clase 1 con vencimiento en 2020.
Valor Nominal	P$
Fecha de Emisión	de julio de 2017.
Fecha de Vencimiento	de julio de 2020.
Precio de Emisión	100%.
Moneda de Denominación	Pesos.
Moneda de Integración	Pesos y/o Dólares Estadounidenses al tipo de cambio publicado por el Banco Central conforme la Comunicación "A" 3.500 correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta Pública o aquel que lo sustituya.
Amortización	La Provincia pagará el capital adeudado bajo los Títulos de Deuda Clase 1 en un único pago por un monto igual al 100% del capital total de los Títulos de Deuda Clase 1 el de julio de 2020.
Intereses	Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán intereses (la "**Tasa de Interés**") sobre su capital pendiente de pago, a una tasa variable anual que será equivalente a la suma de la Tasa Badlar (como se define a continuación) más el margen fijo nominal anual que surja del proceso de adjudicación (el "**Margen Aplicable**"), aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses correspondiente (como se define en la sección "*Descripción de los Títulos de Deuda*" de este Prospecto); estableciéndose, sin embargo, que (i) durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses desde la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés no podrá ser inferior al 24,5% (la "**Tasa de Interés Mínima I**"), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima I, los intereses para los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme la Tasa de Interés Mínima I, y (ii) durante el tercer Período de Devengamiento de Intereses hasta la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés no podrá ser inferior al 17% (la "**Tasa de Interés Mínima II**"), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima II, los intereses para los Períodos de Devengamiento de Intereses correspondientes, serán devengados conforme la Tasa de Interés Mínima II. La "Tasa Badlar" significa el promedio aritmético simple de la Tasa Badlar para Bancos Privados (para montos mayores a ARS 1.000.000 y plazos de 30 a 35 días) o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el BCRA desde los 10 Días Hábiles anteriores al inicio de cada período de interés y hasta los 10 Días Hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA. Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual).
Margen Aplicable	%
Fechas de pago de intereses	Serán pagaderos en forma trimestral los días de enero, de abril, de julio y de octubre de cada año, siendo la primera fecha de pago de servicios de interés el de octubre de 2017.
Denominaciones mínimas. Unidad mínima de negociación.	La denominación mínima de los Títulos de Deuda Clase 1 será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de $1.000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto. La suscripción inicial mínima será de P$ 1.000 y múltiplos de P$ 1 por encima de dicho monto.
Pagos	Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 serán pagados únicamente en Pesos, no teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.
Día Hábil	Se considerará "Día Hábil" a cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Provincia de Río Negro, República Argentina, y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.
Rango	Los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con el beneficio de la Garantía (tal como dicho término se define a continuación).
Garantía	Los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la instrucción irrevocable efectuada por la Provincia al Banco Patagonia, en calidad de agente financiero de la Provincia, por la que se establece que en caso de un incumplimiento en el pago de cualquier monto adeudado de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1, el Banco Patagonia una vez notificado de dicho incumplimiento y en forma previa a la acreditación de los importes que le correspondieren a la Provincia, en su cuenta en el Banco Patagonia, en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, retenga de dichos importes los montos necesarios para realizar el pago de los montos adeudados y no pagados bajo los Títulos de Deuda Clase 1. Para mayor información ver la sección "*Descripción de los Títulos de Deuda – Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de afectación de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuesto*" del presente Prospecto.
Compromisos	Excepto por lo estipulado en "Descripción de los Títulos de Deuda", los Títulos de Deuda Clase 1 no están sujetos a ningún compromiso adicional y no restringirán la facultad de la Provincia de incurrir en deuda adicional o establecer gravámenes sobre cualquiera de sus activos. La Provincia no tiene la obligación bajo los Títulos de Deuda Clase 1 más allá que la obligación de pago de capital, intereses y las otras obligaciones descriptas en "Descripción de los Títulos de Deuda"
Eventos de Incumplimiento	Los Títulos de Deuda Clase 1 contendrán ciertos eventos de incumplimiento que, entre otros, incluyen la falta de pago de capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1, el incumplimiento de otras obligaciones de pago de la Provincia, el no cumplimiento o debida observación de cualquier compromiso, término u obligación incluida en el Prospecto. Estos eventos de incumplimiento se describen en el presente Prospecto en la Sección "*Descripción de los Títulos de Deuda Clase 1 – Eventos de incumplimiento.*"
Rescate por Motivos Impositivos	Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial al 100% del monto del capital impago de los Títulos de Deuda Clase 1, más los intereses devengados hasta la fecha del rescate y Montos Adicionales en los términos previstos en la Sección "*Descripción de los Títulos de Deuda – Rescate por Razones Impositivas*" de este Prospecto.
Destino de los Fondos	Cancelación de Letras de Tesorería conforme dispuesto por el Decreto N° 359/17.
Factores de Riesgo	Véase la Sección "*Factores de Riesgo*" del Prospecto.

Forma de los Títulos de Deuda Clase 1	Los Títulos de Deuda Clase 1 estarán representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en CVSA. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias. Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser mantenidos a través de participantes en CVSA, Euroclear u otros sistemas de compensación y liquidación existentes.
Listado y negociación	Se ha solicitado la admisión de los Títulos de Deuda Clase 1 para su listado y negociación en BYMA y para su negociación en el MAE.
Calificaciones de Riesgo	Los Títulos de Deuda Clase 1 han sido calificados "Baa3.ar" por Moody's.
ISIN	Los Títulos de Deuda Clase 1 ofrecidos a través del presente tendrán el número de identificación ISIN indicado debajo. **Código ISIN [•]**
Ley Aplicable	Los Títulos de Deuda Clase 1 serán regidos, interpretados, cumplidos y ejecutados de conformidad con las leyes de la Argentina.
Modificaciones	Ciertas Modificaciones de una Cuestión Reservada (según se define en "Descripción de los Títulos de Deuda"), incluyendo los términos de pago de los Títulos de Deuda Clase 1, podrán ser realizados, con el previo consentimiento por escrito de la Provincia, sin el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1, siempre y cuando dicha modificación sea aprobada por voto o consentimiento de tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de los Títulos de Deuda Clase 1. Véase "*Descripción de los Títulos de Deuda—Asambleas, enmiendas y renuncias —Mayorías Especiales*".
Jurisdicción	En relación con cualquier demanda, acción legal o proceso judicial respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia acuerda someterse irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva e improrrogable de los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro, República Argentina.
Colocadores	Banco Patagonia S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A.
Subcolocadores	Adcap Securities Argentina S.A. y Balanz Capital Valores S.A.
Agente de Liquidación	Banco Patagonia S.A.
Agente de Pago de la Coparticipación	Banco Patagonia S.A.

———

FACTORES DE RIESGO

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

Riesgos relacionados con la Provincia

Invertir en un país en desarrollo como Argentina, en la cual la Provincia es una subdivisión política, conlleva ciertos riesgos inherentes.

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

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

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

La economía argentina se recuperó significativamente luego de la crisis del 2001-2002, aunque ha estado sujeta a altas tasas de inflación y a recesión en los últimos cuatro años. Esto se debió, entre otros factores, a ciertas políticas fiscales y monetarias, que generaron desequilibrios macroeconómicos y un proceso de mayor fuga de capitales que, a su vez, redujo las reservas internacionales. Como respuesta, el gobierno anterior impuso, sin éxito, fuertes controles de capitales destinados a restringir la demanda de dólares estadounidenses y frenar la reducción de las reservas internacionales. Por lo tanto, dichos controles de tipo de cambio desincentivaron las exportaciones y las inversiones y dieron lugar al desarrollo de un activo mercado no oficial de venta de dólares estadounidenses.

Luego de asumir el cargo el 10 de diciembre de 2015, el gobierno de Macri introdujo importantes cambios económicos y políticos a fin de estabilizar la economía y reducir los desequilibrios macroeconómicos, eliminar las distorsiones de los mercados y promover el crecimiento económico. Ver "La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda". Asimismo, en abril de 2016, el gobierno de Macri resolvió las disputas con algunos de los holdouts que no participaron en la reestructuración de deuda argentina de 2005 y 2010. A la fecha de este Prospecto, a pesar de que se han cerrado acuerdos con respecto a la mayoría de los reclamos, los litigios iniciados por algunos holdouts continúan en varias jurisdicciones. Ver "La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en el mercado internacional de capitales es limitada, lo que puede afectar su capacidad para implementar reformas y fortalecer el crecimiento económico".

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

La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda.

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

- Reformas del INDEC. El 8 de enero de 2016, basado en la convicción de que el INDEC había fracasado en la generación de información estadística confiable, en especial con respecto al IPC, el PBI, la pobreza y el comercio exterior, la nueva administración declaró el estado de emergencia administrativa para el sistema nacional de estadística y para el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. A la fecha de este Prospecto, INDEC ha comenzado a publicar cierta información revisada, incluyendo datos de IPC, de comercio exterior y balanza de pagos. La inflación desde abril a diciembre de 2016 fue de 16,9%. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó un nuevo cálculo del PBI de 2004, que sienta las bases de cálculo del PBI real de Argentina por cada año a partir de entonces. Los ajustes realizados por el INDEC dieron como resultado un crecimiento del PBI real para el período 2004-2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 63% en términos reales en el mismo período, según resultara de la información utilizada antes del 29 de junio de 2016. Tales datos revisados contenidos en el mencionado informe de INDEC se incluyen en este documento. El 9 de noviembre de 2016, el FMI levantó la censura al país, resaltando que Argentina había vuelto a publicar información en forma consistente con los requisitos del acuerdo con el FMI. En marzo de 2017, el INDEC publicó información preliminar acerca del PBI estimado del 2016, que muestra una contracción de 2,3% en comparación con 2015. Ver "-Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la precisión del IPC de INDEC y otros datos económicos publicados por INDEC en el pasado."
- Reformas de políticas cambiarias. El gobierno de Macri eliminó sustancialmente todas las restricciones cambiarias, incluyendo ciertos controles monetarios que fueron impuestos por la administración anterior. Se espera que estas reformas otorguen mayor flexibilidad al

mercado cambiario y faciliten el acceso al MULC. Ver "Controles de Cambio" para mayor detalle sobre las principales medidas adoptadas a la fecha de este Prospecto.

- Reformas del comercio exterior. El gobierno argentino eliminó las retenciones a la exportación a varios productos mineros y agrícolas, y redujo las retenciones a la soja en un 5%, desde el 35% al 30%. Además, se eliminó la retención equivalente al 5% sobre la mayoría de las exportaciones industriales. En lo que respecta a los pagos por importaciones y servicios a realizar en el extranjero, la administración de Macri eliminó las restricciones de acceso al MULC para cualquier nueva transacción originada a partir del 22 de abril de 2016. Asimismo, el sistema de importaciones fue modificado, a través de la sustitución de las DJAI por un nuevo procedimiento de importación que requiere la presentación de ciertos documentos y licencias de importación para ciertos bienes (incluidos textiles, calzado, juguetes, electrodomésticos y autopartes), que, a diferencia del sistema anterior, no contempla la aprobación discrecional de pagos por parte del Gobierno Nacional, para la importación de productos a través del MULC. El 20 de enero de 2017, la Secretaría de Comercio incrementó, de cinco a diez años, el plazo para el ingreso de divisas al MULC, producto de la exportación de bienes.
- Reducción del Déficit: El gobierno argentino alcanzó un déficit fiscal primario estimado del 4,6% del PBI en 2016, logrando su objetivo inicial de 4,8% para tal año. El Presupuesto Nacional de 2017 proyecta un déficit del 4,2% del PBI. El objetivo para el 2019 es lograr un resultado primario equilibrado.
- Corrección de los desequilibrios monetarios. El gobierno de Macri anunció la adopción de metas de inflación en paralelo con un régimen de tipo de cambio flotante y fijó metas de inflación para los próximos cuatro años. La meta para el 2019 es una inflación anual del 5%. El Banco Central ha redoblado los esfuerzos para compensar la presión inflacionaria causada por los desequilibrios monetarios anteriores y la corrección de los precios relativos (incluyendo tipo de cambio). Desde enero de 2017, el Banco Central comenzó a utilizar la tasa de pases a 7 días como herramienta de política monetaria y control de inflación.
- Estado de emergencia de infraestructura y reformas. El gobierno argentino, a través del Decreto No 134/2015 vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, declaró el estado de emergencia en relación con el sistema eléctrico nacional. El estado de emergencia permitirá al gobierno argentino tomar medidas destinadas a garantizar el suministro de electricidad al país, tales como instruir al Ministerio de Energía y Minería de la Nación a elaborar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico y racionalizar el consumo de energía de las entidades públicas. Además, a través de la Resolución Nº 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación y la Resolución Nº 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad, la administración de Macri anunció la eliminación de algunos subsidios a la energía vigentes en la actualidad y un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Como resultado, los precios promedio de las tarifas de electricidad ya han aumentado y pueden subir más en el futuro. Mediante la corrección de las tarifas, la modificación del marco regulatorio y la eliminación de la función del Gobierno Nacional como un participante activo del mercado, la actual administración federal pretende corregir las distorsiones en el sector de la energía y estimular la inversión. Ver "El Gobierno Nacional ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector energético, pero se desconoce el resultado final de estas medidas".
- Programa para jubilados. El 29 de junio de 2016, el Congreso federal aprobó la Ley N° 27.260 que crea el "Programa Nacional de Reparación histórica para Jubilados y Pensionados", (el "Programa de Reparación Histórica"). Los términos principales de este programa incluyen: (i) los pagos a más de dos millones de jubilados y la compensación retroactiva a más de 300.000 jubilados, y (ii) la creación de un sistema universal de pensiones para los mayores, lo que garantiza un ingreso para todas las personas mayores de 65 años de edad que no sean elegibles para la jubilación. El Programa de Reparación Histórica será financiado con (i) los fondos generados a través del Régimen de Sinceramiento Fiscal, destinado a promover la declaración voluntaria de activos por parte de residentes argentinos; (ii) los fondos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES; y (iii) con los ingresos obtenidos de la liquidación de los activos de ANSES, si los fondos obtenidos a partir de (i) y (ii) no son suficientes. A través del Régimen de Sinceramiento Fiscal, incluido en el Programa de Reparación Histórica, los individuos y las entidades residentes en Argentina, propietarios de fondos o bienes no declarados, que se encuentren en la Argentina o en el exterior pueden (i) declarar dicha tenencia hasta el 31 de marzo de 2017 sin ser pasibles por evasión fiscal y quedando liberados de las obligaciones fiscales pendientes de los activos, siempre que puedan demostrar que los activos eran tenidos antes de una cierta fecha de corte, y (ii) tener los activos declarados fuera de la Argentina, y no repatriar dichos bienes a Argentina. El Programa de Reparación Histórica brindará una compensación retroactiva a los jubilados por un monto total de más de ARS 47 mil millones. En abril de 2017, el Ministerio de Hacienda y la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP") anunciaron los resultados definitivos del Programa de Sinceramiento Fiscal, en donde fueron declarados USD 116,8 mil millones de tenencias en efectivo, inmuebles y activos financieros. Además, en junio de 2016, el Congreso sancionó la Ley Nacional No 27.253, que estableció un régimen de reintegro de parte del Impuesto al Valor Agregado (el "IVA") pagado por la compra de ciertos productos básicos por jubilados que reciben la jubilación mínima, así como por los beneficiarios de programas sociales.
- Aumento del Mínimo no imponible: En diciembre de 2016, el Congreso Nacional aprobó el incremento del mínimo no imponible en aproximadamente 23%, desde ARS 25.000 a ARS 30.670 para trabajadores casados con dos hijos; y de ARS 18.880 a ARS 23.185 para trabajadores solteros. El mínimo no imponible estará sujeto a ajustes automáticos en adelante, en función de los incrementos en el salario promedio de los empleados públicos. El Congreso Nacional también modificó las escalas del impuesto, a fin de tener en cuenta el impacto de la inflación en años recientes.

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

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

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

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

El número de controles de cambio introducidos en el pasado y, en particular después de 2011 durante el gobierno de Fernández de Kirchner no redujo la demanda de dólares estadounidenses y, en cambio, dio lugar a un activo mercado de venta de dólares estadounidenses no oficial, y el tipo de cambio peso / dólar en tal mercado difería sustancialmente al del tipo de cambio oficial.

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

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

Incrementos en el nivel de gasto público del Gobierno Nacional podrían generar consecuencias persistentes y adversas en las perspectivas de la economía argentina.

En los últimos años, el Gobierno Nacional aumentó significativamente su gasto público. En 2014, el Gobierno Nacional registró un déficit primario de ARS 38,6 mil millones y su gasto público aumento un 44,7% comparado con 2013, desde ARS 961,8 mil millones en 2013 a ARS 1,390 mil millones en 2014. El gobierno nacional recurrió al Banco Central y ANSES para cubrir sus necesidades de financiamiento. En 2015, el déficit primario fue de ARS 104,8 mil millones, registrándose un gasto público de ARS 1,85 mil millones, un 32,6% superior comparado con el 2014. En 2016, se registró un déficit primario de ARS 343,52 mil millones, mientras que el gasto público ascendió a ARS 2,730 mil millones.

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

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

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

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

En abril de 2012, el gobierno nacional, a través del Decreto Nº 530/2012, ordenó la intervención transitoria por el plazo de 30 días de YPF S.A. y envió al Congreso Nacional un proyecto de ley, que fue aprobado, para la expropiación del 51% de las acciones de YPF S.A. representadas por las acciones Clase D pertenecientes al grupo Repsol YPF S.A. y sus controlantes o afiliadas controladas. En febrero de 2014, Argentina y Repsol firmaron un "Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación" con el objetivo de un desistimiento recíproco de las acciones judiciales y de indemnizar a la empresa española. El acuerdo, que prevé una indemnización por USD 5.000 millones pagaderos en Títulos de Deuda nacionales, fue aprobado por el Congreso de acuerdo con la Ley N º 26.932 del 24 de abril de 2014. En mayo de 2014 se concretó la entrega a Repsol de los bonos argentinos contemplados en el acuerdo, finalizando de esta manera la disputa entre las partes.

Con fecha 23 de septiembre de 2015, se sancionó la Ley N° 27.181 que declaró de interés público la protección de las participaciones sociales del Estado en la cartera de inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad ("FGS") de la ANSES y de las acciones de empresas donde sea socio minoritario. Esta ley fijó, además, la prohibición de la transferencia de esas acciones o de cualquier medida que limite, altere, suprima o modifique su destino, titularidad, dominio o naturaleza sin la previa autorización del Congreso Nacional, por los votos de los dos tercios de sus miembros. Asimismo, la Ley N° 27.181 creó la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas, un organismo descentralizado que opera bajo la órbita del Poder Ejecutivo de la Nación y que está a cargo de la implementación de políticas y acciones relacionadas con el ejercicio por parte del gobierno de los derechos emergentes de las acciones que posee.

En junio de 2016 se sancionó la Ley Nº 27.260, reglamentada por los Decretos Nº 894/2016 y 895/2016, a través de los cuales se derogó la Ley Nº 27.181 y se modificó, entre otras cuestiones, las previsiones de la Ley Nº 24.241 y del Decreto Nº 897/2007 que regulan el FGS y su activo. En dicha ley (i) se estableció la posibilidad de disponer del activo del FGS en función de un programa destinado a solucionar la alta litigiosidad que la ANSES mantiene con un número importante de jubilados en virtud de diversos juicios de reajuste; y (ii) se estableció que el activo del FGS debe invertirse de acuerdo con criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, estableciéndose determinados límites de inversión dependiendo del tipo de activo. Dicha ley autorizó la inversión en acciones de empresas listadas en mercados autorizados en el país, las cuales deben representar como mínimo el siete por ciento (7%) y como máximo un cincuenta por ciento (50%) de los activos totales del FGS. Con respecto a la venta de dichas acciones, la ley estableció que la ANSES no podrá venderlas sin la previa autorización expresa del Congreso Nacional si ello resulta en que el activo del FGS disminuya su exposición en acciones de empresas listadas en mercados autorizados en el país por debajo del porcentaje mínimo establecido (7%). Asimismo, se establece que dicha autorización del Congreso Nacional no será necesaria cuando se trate de: (i) ofertas públicas de adquisición dirigidas a todos los tenedores de las acciones y a un precio equitativo autorizado por la CNV, o (ii) canjes de las acciones por otras acciones de la misma u otra sociedad en el marco de procesos de fusión, escisión o reorganización societaria.

El Decreto Nº 894/2016 prevé la posibilidad de disponer del activo del FGS para atender el pago de reajustes de haberes en situaciones excepcionales considerando los montos y las características personales de los beneficiarios de esos haberes.

La Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas fue reemplazada por la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Hacienda, entiende en la ejecución de las políticas y acciones que hacen al ejercicio de los derechos societarios de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado Nacional o el Ministerio de Hacienda posea tenencias accionarias o de capital.

En abril de 2015, el Congreso Nacional convirtió en ley el proyecto enviado por el Poder Ejecutivo Nacional para estatizar los trenes y crear la empresa pública "Ferrocarriles Argentinos Sociedad del Estado", con el objetivo de reactivar el servicio de cargas y de pasajeros. El texto de la Ley N° 27.132, promulgada el 20 de mayo de 2015, otorgó al Estado plena administración de la infraestructura ferroviaria en todo el territorio nacional, con potestad para desafectar bienes, rescatar, reconvertir, o renegociar contratos de concesión ya suscriptos.

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

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

En 2005 y 2010, Argentina realizó ofertas de canje para reestructurar parte de su deuda soberana que había estado en cesación de pagos desde fines de 2001. Como resultado de estas ofertas de canje, Argentina reestructuró más del 92% de la deuda en cesación de pagos elegible. En abril de 2016, el gobierno nacional cerró un acuerdo de pago por USD 4.200 millones de deuda pendiente de pago en manos de acreedores que no habían participado de las reestructuraciones de 2005 y 2010.

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

Las futuras transacciones pueden verse afectadas dado que continúan los reclamos con los tenedores de bonos que no aceptaron la propuesta del gobierno, que a su vez podría afectar la capacidad del Gobierno Nacional de acceder a los mercados internacionales de crédito, y, por tanto, podría tener un efecto materialmente adverso en las economías de Argentina y de la Provincia.

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

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

Mercantil Internacional ("CNUDMI") y la Cámara de Comercio Internacional ("CCI"). Varios fallos han sido emitidos en contra de Argentina y otros están aún en proceso.

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

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

En el mes de octubre de 2017 se llevarán a cabo en Argentina elecciones legislativas, desconociéndose a la fecha de este Prospecto qué resultado arrojarán dichas elecciones. Cualquier cambio de mayorías en las cámaras del Congreso Nacional podría generar cambios respecto de las políticas y medidas adoptadas durante los dos primeros años de gestión del actual gobierno nacional y afectar a las condiciones económicas y financieras de la Provincia

La inflación podría afectar adversamente las perspectivas económicas de la Argentina y sus provincias.

En años recientes, Argentina ha experimentado significativas tasas de inflación. De acuerdo con INDEC, la inflación fue de 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 10,9% en 2013 y 23,9% en 2014; de acuerdo con el IPC de la Ciudad de Buenos Aires la inflación fue de 26,6% en 2013, 38,0% en 2014 y 26,9% en 2015; de acuerdo con la provincia de San Luis la inflación fue de 27,0% en 2010, 23,3% en 2011, 23,0% en 2012, 31,9% en 2013, 39,0% en 2014 y 31,6% en 2015. En 2016, de acuerdo a mediciones de la Cuidad de Buenos Aires la inflación fue de 41,0%, mientras que de acuerdo al IPC de la Provincia de San Luis, dicho índice fue de 31,4%. El 15 de junio de 2016, el INDEC retomó la publicación del índice de inflación, que entre mayo y diciembre de 2016 fue de 16,9%, utilizando la nueva metodología para calcular el IPC. Según INDEC, la inflación fue de 1,3% en enero, 2,5% en febrero, 2,4% en marzo y 2,6% en abril de 2017, respectivamente.

Las altas tasas de inflación pueden afectar de manera negativa el crecimiento económico y la capacidad de la provincia de afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda. El actual Gobierno Nacional ha implementado varias medidas para controlar el índice de inflación, incluyendo un plan de reducción del déficit primario como porcentaje del PBI en el tiempo y reducir la dependencia del Gobierno Nacional del financiamiento del Banco Central. Sin embargo, la Provincia no puede asegurar que la inflación se reduzca o se mantenga estable en el futuro, dado que los factores que contribuyen a la inflación están bajo la órbita del gobierno nacional y por tanto, no están bajo el control de la Provincia.

Asimismo, a diciembre de 2016, una muy pequeña parte de la deuda de la Provincia (menor al 1%) se ajusta con el índice CER. A septiembre de 2016, aproximadamente 6,8% de la deuda nacional se ajusta con el índice CER. Por tanto, cualquier aumento significativo de la tasa de inflación podría provocar un aumento de la deuda soberana y provincial y, en consecuencia, tener un efecto adverso en las condiciones financieras de Argentina y la Provincia, respectivamente.

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

Luego de las elecciones presidenciales de 2015, el gobierno de Macri designó al Sr. Jorge Todesca, como jefe del INDEC. Actualmente, INDEC está implementando ciertas reformas metodológicas y ajustando ciertas estadísticas macroeconómicas. El 8 de enero de 2016, a través del Decreto No 55/16 se declara el estado de emergencia administrativa en el sistema nacional de estadística y en el organismo oficial encargado del sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Como resultado, de la declaración de emergencia, INDEC suspendió la publicación de los datos estadísticos en espera de la reorganización de su estructura técnica y administrativa para recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. Durante los primeros seis meses del período de reorganización, INDEC publicó las cifras oficiales del IPC elaboradas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. El 15 de junio de 2016, INDEC inició la publicación del índice de inflación usando su nueva metodología para el cálculo del IPC. El 29 de junio de 2016, INDEC publicó el Informe "Reporte INDEC Revisado 2016". Entre otros ajustes en el cálculo del PBI para 2004, INDEC realizó cambios en la composición del PBI, lo que dio lugar a un ajuste a la baja de aproximadamente 12% para ese año. En el cálculo del PBI real para los años siguientes, sobre la base de la versión revisada del PBI de 2004, INDEC utiliza deflactores que sean compatibles con su metodología revisada para calcular la inflación. Subestimando la inflación del pasado, INDEC bajo la administración anterior había exagerado el crecimiento en términos reales. Los ajustes realizados por INDEC dieron lugar a una determinación del crecimiento del PBI real para el período del 2004 al 2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 62,9% en términos reales en el mismo período que resulta de la información utilizada hasta el 29 de junio de 2016. Tales datos revisados, incorporados en el mencionado informe, se incluyen en este documento.

El Gobierno Nacional anunció reformas que buscan elaborar datos oficiales que cumplen con los estándares internacionales. Sin embargo, para ser eficaces, estas reformas requieren que los datos se recojan de forma oportuna y otras medidas de aplicación que el Gobierno Nacional y los gobiernos de las provincias no controlan. Si estas reformas no pueden ser implementadas con éxito, la economía argentina pude verse negativamente afectada. En particular, al debilitar las expectativas de mejora en su desempeño. Los datos pasados o futuros de INDEC pueden ser materialmente corregidos para revelar una situación económica y financiera diferente en Argentina, lo que podría afectar su decisión de inversión con respecto a los Títulos de Deuda y la evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda. Asimismo, incertidumbre respecto al éxito de las medidas adoptadas para implementar los cambios esperados pueden afectar las medidas del Banco Central para combatir la inflación, lo que podría tener un efecto negativo sobre la economía argentina y sus condiciones financieras.

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

El Gobierno Nacional ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector energético, pero se desconoce el resultado final de estas medidas.

Las políticas económicas implementadas desde la crisis de 2001-2002 tuvieron un efecto adverso en el sector energético de Argentina. No haber revertido el congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural impuesto durante la crisis económica de 2001-2002 creó un desincentivo para las inversiones en el sector energético. En lugar de ello, el Gobierno Nacional trató de promover la inversión subsidiando el consumo de energía. Esta política ha demostrado y ha desalentado la inversión en el sector energético y causó que la producción de petróleo y gas y la generación de electricidad, transmisión y distribución se estanquen, mientras el consumo siguió aumentando. Para hacer frente a la escasez de energía a partir de 2011, el Gobierno Nacional aumentó las importaciones de energía, con consecuencias adversas para la balanza comercial y las reservas internacionales del Banco Central.

Como respuesta al aumento de la crisis energética, el gobierno de Macri declaró la emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que estará en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia le permite al Gobierno Nacional realizar acciones a fin de estabilizar la oferta de electricidad en el país, como instruir el Ministerio de Energía y Minería a designar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y la seguridad del sistema eléctrico. Adicionalmente, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios a la energía y significativos ajustes a las tarifas eléctricas para reflejar los costos de generación. Por otra parte, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios al gas natural y ajustes a las tarifas del gas natural. Como resultado, los precios promedio de la electricidad y el gas se han incrementado y podrán incrementarse en el futuro. A través del aumento de tarifas, la modificación del marco regulatorio y la reducción del rol del gobierno nacional como un participante activo del mercado, la administración de Macri busca corregir distorsiones en el sector energético y estimular inversiones. Sin embargo, algunas de las iniciativas del gobierno han sido cuestionadas en los tribunales y las decisiones judiciales han limitado las iniciativas del gobierno.

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

En relación con los aumentos de tarifas de gas, el 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Argentina confirmó las medidas cautelares de tribunales inferiores que suspendían los aumentos de gas a los usuarios finales sancionados desde el 1 de febrero de 2016, e instruyó al Ministerio de Energía y Minería a llevar a cabo una audiencia pública no vinculante antes de la sanción de dichos aumentos. El 31 de marzo de 2017, el Ministerio de Energía y Minería anunció un nuevo incremento en el cuadro tarifario de gas para usuarios finales, comerciales y para las medianas empresas, vigente a esa fecha. El mencionado incremento se ubica entre 24% y 36%, dependiendo del consumo de gas y de la región en donde el consumidor esté ubicado.

Además, el gobierno de Macri anunció un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Luego de los aumentos en las tarifas, se solicitaron medidas cautelares por parte de clientes, políticos y organizaciones no gubernamentales que defienden los derechos de los usuarios. Dos fallos emitidos por un Tribunal de La Plata y de San Martín llevaron a la suspensión de los aumentos de tarifas para los usuarios finales de electricidad en la Provincia de Buenos Aires y en todo el territorio de Argentina,

respectivamente. Sin embargo, el 6 de septiembre de 2016, la Corte Suprema rechazó estas medidas que suspendían los aumentos de tarifas a los usuarios finales de electricidad, argumentando objeciones formales y defectos de procedimiento y, por tanto, a la fecha de este Prospecto, permanecen en vigor los aumentos en las tarifas de energía eléctrica a los usuarios finales. A la fecha de este Prospecto, hay otros reclamos iniciados en otras jurisdicciones, que podrían llegar a la Corte Suprema para su resolución.

A fin de estimular que las empresas inviertan y mejoren los servicios ofrecidos y favorecer que el estado atienda a los sectores sociales más humildes, la Administración de Macri ha comenzado a actualizar las tarifas de electricidad, transporte, gas y agua (la "Revisión Integral de Tarifas"). En octubre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE") llevaron a cabo una audiencia pública no vinculante en la que presentaron las tarifas propuestas por las empresas distribuidoras que cubren el Gran Buenos Aires (con aproximadamente 15 millones de habitantes) para el período 2017 - 2021 en el marco de la Revisión Integral de Tarifas. En diciembre de 2016, se llevaron a cabo audiencias similares para presentar propuestas de cuadros tarifarios a la transmisión de energía a nivel nacional y regional.

Entre el 30 de enero y el 8 de febrero de 2017, el ENRE emitió varias resoluciones que, ente otros cambios de sus políticas, implementó una reducción en los subsidios a las distribuidoras Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. y Empresa Distribuidora Sur S.A., y un incremento en las tarifas para usuarios residenciales de dichas compañías. El monto de los incrementos varía entre 60% y 148%, dependiendo del monto del consumo eléctrico.

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

La administración de Macri ha llevado adelante acciones y anunciado medidas a fin de paliar la crisis energética tomando en consideración las implicancias de los incrementos de precios en los segmentos más pobres de la sociedad, aprobando tarifas subsidiadas para determinados usuarios. No tener éxito en paliar los efectos negativos en la generación, transporte y distribución de energía en Argentina, como resultado en parte de la política de precios de la administración federal previa, puede afectar la credibilidad en Argentina, su economía y sus condiciones financiera, y afectar negativamente la economía de la Provincia. No puede asegurarse que las medidas adoptadas por la actual administración federal para superar la crisis energética sean suficientes para recuperar la producción de energía en Argentina en el corto o mediano plazo.

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

Durante años recientes, el Banco Central intervino de manera constante el MULC para administrar la moneda y prevenir cualquier cambio brusco en el valor del peso. Las compras de pesos por el Banco Central podrían causar una disminución en las reservas internacionales del Banco Central. Al 9 de mayo de 2017, las reservas internacionales ascendían a USD 48.040 millones. Una disminución significativa de las reservas internacionales del Banco Central puede tener un impacto adverso en la capacidad de Argentina y de la Provincia de resistir los shocks externos de la economía. Desde que Macri asumió la presidencia, el Banco Central ha adoptado un esquema de tipo de cambio flotante y ha reducido de manera significativa sus intervenciones en el mercado cambiario, aunque la Provincia no le puede asegurar que tengan lugar intervenciones en el futuro. Asimismo, la Provincia no puede asegurar que el Banco Central mantenga un nivel de reservas internacionales adecuado y cuál será el impacto de una caída en las reservas en la economía provincial.

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

Las tasas de crecimiento en las economías en desarrollo tienden a ser muy volátiles. Una caída repentina y significativa en la tasa de crecimiento de la provincia podría tener un efecto sustancial adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad para afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

La economía de la Provincia, en línea con la economía de Argentina, ha experimentado significativa volatilidad en décadas recientes, incluyendo numerosos períodos de bajo o negativo crecimiento y de altos y variables niveles de inflación y devaluación. La economía de la Provincia se ha recuperado significativamente desde la crisis doméstica más reciente (la cual tuvo su pico en 2001 y 2002) y experimentó un crecimiento sostenido del PBG real desde 2005 hasta 2008 que promedió un 9,0% en el periodo. Sin embargo, la actividad económica cayó un 3,3% en 2009, afectada por la crisis financiera global. La economía provincial se ha recuperado desde entonces, aunque la Provincia no puede asegurar que las tasas de crecimiento no tendrán fluctuaciones significativas en el futuro.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, incluyendo (pero no limitado a) el crecimiento económico en los socios comerciales más importantes de Argentina, la estabilidad y la competitividad del peso frente a otras monedas, la confianza en los consumidores provinciales y la inversión local y extranjera en la Provincia. En la mayoría de los casos, estos factores están fuera del control de la Provincia. Si el crecimiento económico de la Provincia aminora, se detiene o se contrae, los ingresos de la Provincia pueden disminuir sustancialmente, el precio de mercado de los Títulos de Deuda puede verse adversamente afectado y la posibilidad de la Provincia de afrontar su deuda pública, incluidos los Títulos de Deuda, puede verse adversamente comprometida.

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

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

En 2016, la demanda de exportaciones provinciales de Brasil disminuyó un 15,9% o USD 1.039 millones en comparación con 2015. A pesar de la depreciación del real en un 5,0% entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de marzo de 2017, un mayor deterioro de las condiciones económicas de Brasil puede reducir la demanda de las exportaciones provinciales e incrementar la demanda de exportaciones brasileras. La Provincia no puede asegurarle que la demanda de exportaciones de Brasil no continúe disminuyendo. Una reducción de la demanda brasileña de bienes importados podría tener efectos adversos sustanciales en el crecimiento económico de la Provincia. La economía de Brasil, en la actualidad, enfrenta fuertes presiones negativas debido, en parte, a la incertidumbre que surge de su actual crisis política, incluyendo el juicio político a la presidente de Brasil, Dilma Rousseff, que resultó destituida de su cargo durante el resto de su mandato, que será completado por actual presidente Michel Temer quien, asimismo, a la fecha del presente Prospecto afronta causas judiciales por presuntas actividades de corrupción a efectos de favorecer a ciertas empresas del sector privado de dicho país.

El 8 de noviembre de 2016, el Sr. Donald J. Trump se convirtió en el cuadragésimo quinto presidente de los Estados Unidos, y quien asumió su cargo el 20 de enero de 2017. Como candidato, el presidente Trump expresó su inclinación hacia mayores restricciones en el libre comercio y limitaciones a la inmigración. Los cambios en las condiciones sociales, políticas regulatorias y económicas en los Estados Unidos o en las leyes y regulaciones del comercio internacional podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales y tener un impacto negativo en las economías del mercado emergente, incluyendo la economía argentina, que podría afectar a su vez a la economía de la Provincia y sus resultados financieros.

La economía de la Provincia puede ser afectada por los efectos contagio. Las reacciones de los inversores internacionales ante eventos que ocurren en el mercado de un país emergente, en algunos casos parecen seguir un patrón de contagio, en donde toda una región o tipo de inversión se ven desfavorecidos por los inversores internacionales. Argentina, incluyendo a la Provincia, podría verse negativamente afectada por los acontecimientos económicos o financieros negativos ocurridos en otros mercados de países emergentes. En el pasado, la Provincia se ha visto adversamente afectada por efectos de contagio en una serie de ocasiones, incluyendo la crisis financiera de México de 1994, la crisis financiera asiática de 1997, la crisis financiera de Rusia en 1998, la devaluación del real brasileño en 1999 y el colapso del régimen de tipo de cambio fijo de Turquía en 2001. La Provincia

no le puede asegurar que eventos similares en el futuro no tendrán un efecto adverso en su crecimiento económico y su capacidad de afrontar los servicios de su deuda pública, incluyendo los Títulos de Deuda.

La Provincia también puede verse afectada por las condiciones de economías desarrolladas, como los Estados Unidos, que constituyen importantes socios comerciales de la Argentina, o que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés en economías desarrolladas, como la de Estados Unidos y Europa, se incrementan significativamente, Argentina y sus socios comerciales de mercados emergentes, como Brasil, podrían encontrar más dificultoso y costoso endeudarse y refinanciar las deudas existentes, lo cual podría afectar adversamente el crecimiento económico en dichos países. El Reino Unido votó a favor de abandonar la Unión Europea el 23 de junio de 2016 (el "Brexit"). Para llevar a cabo el Brexit, se llevará a cabo un proceso de negociación entre el Reino Unido y la Unión Europea a efectos de implementar la efectiva salida del Reino Unido del bloque. Dependiendo de los términos del Brexit, si los hubiere, el Reino Unido podría perder acceso al mercado común europeo y a las operaciones comerciales globales negociadas por la Unión Europea en nombre de sus miembros. Las percepciones en cuanto al impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar negativamente a la actividad empresarial y a las condiciones económicas y de mercado en el Reino Unido, la zona euro y el mundo, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros globales y cambiarios. Asimismo, el Brexit podría contribuir a una adicional inestabilidad política, jurídica y económica en la Unión Europea.

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

Históricamente, el mercado de commodites se caracterizó por una alta volatilidad. Durante los últimos años, los precios de la mayoría de los productos básicos que exporta la Provincia sufrieron una alta volatilidad. Los commodities han contribuido de manera significativa a los ingresos del Gobierno Nacional en los últimos años. Consecuentemente, la economía argentina se mantuvo relativamente dependiente de los precios de sus principales productos agropecuarios de exportación, principalmente de soja, haciendo que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios. En particular, una fuerte caída de los precios de las materias primas podría afectar negativamente a la economía de la Provincia y sus finanzas públicas, directa e indirectamente a través de menores impuestos a las exportaciones recaudados por el gobierno nacional, produciendo una disminución de los ingresos fiscales coparticipados a la Provincia.

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

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

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

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

Una depreciación nominal del peso incrementaría el costo de afrontar la deuda pública de la Provincia, mientras que una apreciación real del peso podría hacer menos competitivas las exportaciones de la Provincia frente a los bienes de otros países y llevar a una disminución de las exportaciones de la Provincia. Dado que las exportaciones de la Provincia representan una porción sustancial de su PBG, una disminución en las ganancias por exportaciones podría tener un efecto sustancial adverso en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad de afrontar sus obligaciones financieras, incluyendo los Títulos de Deuda. Durante los últimos ocho años el peso se depreció significativamente contra el Dólar estadounidense. Una depreciación o apreciación significativa podría tener un efecto materialmente adverso en la economía de Argentina y las provincias, y la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Una reducción de la recaudación impositiva nacional impacta en el régimen de Coparticipación Federal y podría tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y sobre su capacidad de pagar los servicios de sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

La Ley de Coparticipación Federal actualmente se rige por el Régimen de Coparticipación Federal sancionado 1988. En virtud de esta ley, se le exige al Gobierno Nacional transferir a las provincias el 100,0% de los ingresos por impuestos al consumo gravados sobre diversos bienes que no corresponden a la canasta básica (como los cigarrillos y el alcohol), el 89,0% de los ingresos por impuesto al valor agregado, el 64,0% de los ingresos por impuesto a las ganancias, el 100,0% de los ingresos por impuesto a la transferencia de inmuebles, el 80,6% de los impuestos sobre premios, el 50,0% de los ingresos por impuestos sobre el capital de las cooperativas, el 100,0% de los ingresos por impuestos a la ganancia mínima presunta y el 30,0% de los ingresos por impuestos sobre las transacciones financieras La modificación de la Ley de Coparticipación Federal requiere del consenso de todas las provincias de Argentina, la Ciudad de Buenos Aires y el Gobierno Nacional.

Las transferencias del gobierno nacional bajo el Régimen de Coparticipación Federal representan una importante fuente de ingresos para varias provincias de Argentina, incluida la Provincia. Para el 31 de diciembre de 2016, las transferencias del gobierno nacional bajo el Régimen de Coparticipación Federal representaron, aproximadamente, el 37,2 % de los ingresos totales de la Provincia en 2016. Una reducción en la recaudación de impuestos debido a una desaceleración de la economía nacional ni un aumento de los niveles de evasión de impuestos podría resultar en una disminución de los ingresos de coparticipación federal y una disminución correspondiente en las transferencias a las provincias bajo el Régimen de Coparticipación Federal. Esta evolución podría causar una reducción en los ingresos de la provincia, que a su vez podría tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para pagar sus obligaciones de servicio de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

Factores climáticos adversos, o desastres naturales podrían afectar negativamente la actividad económica de la Provincia.

Factores climáticos adversos, o desastres naturales, incluyendo incendios, inundaciones, sequias o frio extremo entre otros, podría afectar adversamente la actividad económica de la Provincia, particularmente en sectores en los cuales depende del mantenimiento sostenido de las condiciones naturales y geográficas tales como la ganadería y la agricultura.

La reducción en la actividad económica de la provincial causada por factores climáticos adversos o por desastres naturales podría tener un efecto adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y la posibilidad de cumplir con sus obligaciones de sus instrumentos de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

Cualquier corrección de la información económica y financiera oficial de la Provincia, que resulte de la revisión de dicha información por parte de la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia o cualquier otra entidad provincial, podría revelar una situación económica o financiera diferente en la Provincia, que podría afectar su evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda

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

Los ingresos y erogaciones incluidos en el presupuesto 2017 de la Provincia podrían diferir significativamente de los resultados reales.

El presupuesto 2017 de la Provincia se basa en estimaciones y presunciones relativas al desempeño económico futuro de Argentina y de la Provincia, que están sujetas a incertidumbre, muchas de ellas que se encuentran fuera del control de la Provincia. Estas estimaciones y presunciones pueden ser incompletas o inexactas a la fecha de emisión de este Prospecto y pueden tener lugar hechos y circunstancias no previstos que podrían alterar las presunciones utilizadas para efectuar tales estimaciones. Por ello, la Provincia no está en condiciones de brindar garantía alguna acerca de si podrá cumplir con el presupuesto para 2017. Si se determina que alguna de las estimaciones y presunciones contenidas en el presupuesto de la Provincia son incorrectas, las erogaciones e ingresos presupuestados pueden diferir en forma adversa y significativa de los resultados reales.

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

El total de gastos de la Provincia aumentó un 27,4% en 2012, 38,1% en 2013, 28,2% en 2014, 51,6% en 2015, y 33,2% en 2016en cada caso comparado con el ejercicio anterior. Los gastos de personal, que se componen

principalmente de sueldos, aportes sobre la nómina y otros beneficios pagados a los empleados de la administración general de la Provincia son el mayor componente del total de gastos de la Provincia, lo que representa en promedio aproximadamente el 63,6% del total de gastos (excluidos los intereses pagados) entre 2011 y 2016, aunque dichos gastos comprendieran más del 65% del total de gastos de la Provincia en 2016. Asimismo, aunque el total de gastos se presupuesta en conformidad con el presupuesto del Gobierno Nacional a fin de asegurar el cumplimiento con la Ley Nacional de Responsabilidad Fiscal, la Provincia no puede garantizar que el total de gastos no aumentará a un ritmo más rápido que sus ingresos totales. Una mayor asignación de los ingresos de la Provincia a los gastos de personal en respuesta a la presión de los empleados o para cubrir otros gastos podría reducir los montos disponibles para el servicio de la deuda, lo que podría tener un efecto adverso significativo en las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Además, los empleados del sector público argentino ejercieron en el pasado presión significativa sobre sus empleadores para que aumentaran los sueldos y les ofrecieran mayores beneficios. En el futuro, el Gobierno Nacional podría adoptar nuevas medidas que ordenen a los empleadores aumentar los sueldos y ofrecer beneficios adicionales a sus empleados y/o los empleadores podrían sucumbir a la presión de sus empleados a dichos fines. Tal aumento podría traducirse en mayores gastos para la Provincia y así se verían afectados de manera adversa su situación financiera y su capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

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

En agosto de 2004, el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 25.917 de Responsabilidad Fiscal, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2005. Esta ley establece un régimen fiscal para el Gobierno Nacional y las provincias adheridas acerca de la transparencia en la administración pública, gastos, balances fiscales y endeudamiento, requiriendo, en particular, presupuestos equilibrados. En 2009 el Congreso Nacional sancionó la Ley 26.530, mediante la cual se suspendieron para 2009 y 2010 algunos de los artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal, incluyendo la prohibición de utilizar los fondos del nuevo endeudamiento para financiar gastos corrientes y el congelamiento del nuevo endeudamiento si las obligaciones del servicio de deuda superan el 15,0% de los recursos corrientes (netos de las transferencias a las municipalidades). El decreto 2054/10 del gobierno nacional, del 29 de diciembre de 2010, extendió la aplicación de la Ley 26.530 (y por tanto, la suspensión de ciertos artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal) hasta 2011, mientras que las Leyes de Presupuesto Nacional para 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017 extendieron la aplicación de la mencionada suspensión a dichos ejercicios. El Presupuesto Nacional para 2017 a su vez introdujo nuevas reglas para evaluar el gasto público durante el corriente año. La Ley de Responsabilidad Fiscal también creó el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, el cual está compuesto por los representantes del Gobierno Nacional y de los gobiernos provinciales y tiene la responsabilidad de supervisar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal por parte de las provincias y del Gobierno Nacional. A la fecha de este Prospecto, dicho Consejo nunca ha sancionado a ninguna provincia por incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Sin embargo, si el Consejo determina que el presupuesto provincial no cumple con las exigencias vigentes establecidas por la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia puede ser pasible de sanciones, incluyendo restricciones a los beneficios impositivos para el sector privado provincial, limitaciones en las garantías del Gobierno Nacional, negación de la autorización para un mayor endeudamiento y limitaciones sobre las transferencias federales (distintas a aquellas establecidas por ley, que incluyen a las transferencias por coparticipación de impuestos).

Riesgos relacionados con los Títulos de Deuda

No exista un mercado para negociar los Títulos de Deuda, y el precio al que los Títulos de Deuda podrían negociarse en el mercado secundario es incierto

Los Títulos de Deuda constituirán emisiones nuevas de Títulos de Deuda sin un mercado de negociación establecido, y la Provincia no sabe hasta qué punto los inversores estarán interesados en desarrollar un mercado de negociación activo para los Títulos de Deuda o cuán líquido podrá ser dicho mercado. Si existiera un mercado de negociación para los Títulos de Deuda después de su emisión inicial, los mismos podrían negociarse a un precio inferior a su capital, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado para títulos similares y las condiciones económicas generales. La Provincia no puede garantizar que se desarrollará ni mantendrá un mercado de negociación para los Títulos de Deuda ni tampoco que el precio al que éstos serán negociados en el mercado secundario será mayor que su precio de emisión. Si no se desarrolla o no continúa un mercado activo para los Títulos de Deuda, su precio de negociación podría verse perjudicado.

Las calificaciones crediticias de la Provincia pueden no reflejar todos los riesgos relacionados con las inversiones en los Títulos de Deuda

Las calificaciones crediticias de la Provincia representan una valoración llevada a cabo por los organismos calificadores acerca de la capacidad de la Provincia para abonar sus deudas al producirse su vencimiento. En consecuencia, los cambios reales o previstos en las calificaciones crediticias de la Provincia afectarán en general el valor de mercado de los Títulos de Deuda. Dichas calificaciones crediticias podrían no reflejar el impacto potencial de los riesgos vinculados con la estructura o comercialización de los Títulos de Deuda. No existen garantías de que las calificaciones permanecerán vigentes durante un período de tiempo determinado o que no serán reducidas o retiradas por una agencia de calificación si, a su criterio, así lo justifican las circunstancias. Si una calificación relativa a los Títulos de Deuda es revisada o retirada, la liquidez o valor de mercado de los Títulos de Deuda podría verse adversamente afectado.

No puede garantizarse que no existan en el futuro resoluciones, normas y/o hechos que afecten y/o limiten la transferencia de los fondos de la Provincia respecto del Régimen de Coparticipación Federal y/ o que los mismos sean insuficientes

El Banco Patagonia será notificado de la Garantía mediante una instrucción irrevocable. No puede garantizarse que en el futuro no se dicten normas, regulaciones y/o que sucedan hechos que afecten y/o limiten la transferencia de dichos fondos y/o que dichos fondos sean insuficientes, inclusive, existen antecedentes en donde la cesión fiduciaria de los derechos de coparticipación de impuestos fue cuestionada judicialmente y, por ende, suspendidos los pagos de los Títulos de Deuda garantizados con dicha garantía fiduciaria.

Durante el período 2001-2002, el Gobierno Nacional implementó un sin número de medidas, una de ellas la ley de emergencia pública, tendientes a paliar los efectos de la crisis. En dicho contexto de emergencia pública declarada a nivel nacional, muchas provincias argentinas se vieron imposibilitadas de cumplir sus compromisos financieros, inclusive aquellos compromisos garantizados con la cesión fiduciaria de los Derechos del Régimen Coparticipación Federal, en cuyos casos, dictaron leyes provinciales tendientes a ordenar, entre otras medidas, al Banco Patagonia en su carácter de agente de pago de la coparticipación, la suspensión de los pagos debidos bajo la garantía.

Bajo dicho marco, los tenedores de Títulos de Deuda de provincias cuyos pagos fueron suspendidos iniciaron reclamos judiciales ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación tendientes a obtener una declaración de inconstitucionalidad de la normativa provincial dictada y reestablecer la validez de la garantía.

Hasta el día de hoy, la Corte Suprema de Justicia de la Nación no se ha expedido sobre el fondo de la cuestión, pero no se puede descartar que por razones fundadas, por ejemplo, en la doctrina de la emergencia y/o con algún otro argumento, declare constitucionales las normativas provinciales dictadas, lo que podría afectar en el futuro la validez de la Garantía si una situación similar llegase a plantearse. El Gobierno Nacional podría demorar los pagos a los que está obligado en virtud del Régimen de Coparticipación Federal afectando así la garantía otorgada por la Provincia.

No puede garantizarse que afectaciones previas por parte de la Provincia de sus derechos de cobro en virtud del Régimen de Coparticipación Federal no puedan afectar la garantía otorgada bajo los Títulos de Deuda

La Provincia afectó históricamente sus derechos de cobro en virtud del Régimen de Coparticipación Federal para garantizar el repago de ciertas obligaciones. No puede asegurarse que las mismas no afecten en el futuro la capacidad de percibir fondos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, lo que podrá tener un efecto adverso en la capacidad de repago de los Títulos de Deuda.

Los Títulos están sujetos a restricciones en reventas y transferencias.

Los Títulos no han sido registrados de conformidad con lo previsto en la Ley de Títulos Valores ni ninguna otra ley de títulos valores estadual y no pueden ofrecerse ni venderse en los Estados Unidos ni a personas o para la cuenta o beneficio de personas de los Estados Unidos, salvo en virtud de una excepción o mediante una operación que no se encuentre sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y las leyes de títulos valores estaduales que resulten aplicables. Asimismo, los Títulos se pueden ofrecer y vender solo de conformidad con las ofertas y ventas que ocurran fuera de los Estados Unidos en virtud de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores y de conformidad con una exención del registro de la Ley de Títulos Valores o de conformidad con una declaración de registro efectiva de la Ley de Títulos Valores, en cada caso en virtud de las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción. Para ciertas restricciones en la reventa y transferencia, véase "Restricciones a las Transferencias".

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

Los Títulos de Deuda serán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia, con beneficio de la Garantía (como se la define en "Descripción de los Títulos de Deuda - Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos"). La Garantía establece que, en caso de un evento de incumplimiento en el pago de cualquier suma adeudada en concepto de capital e intereses por la Provincia bajo los Títulos de Deuda, y una vez notificado dicho incumplimiento por Caja de Valores S.A. al Banco Patagonia, dicha institución retendrá de los fondos recibidos para beneficio de la Provincia bajo el régimen federal de coparticipación federal de impuestos (de conformidad con los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley N° 12.888, o aquél régimen que en el futuro lo sustituya) los montos requeridos para realizar el pago de los montos adeudados bajo de los Títulos de Deuda. Sin embargo, la Garantía no crea ningún gravamen, prioridad de pago, derecho de garantía real o colateral de ningún tipo a favor de los tenedores de los Títulos de Deuda. Adicionalmente, como la Provincia no ha designado un fiduciario, agente fiscal o agente de liquidación para que actúe en beneficio de los tenedores de Títulos de Deuda, usted podría encontrar difícil coordinar o hacer valer cualquier acción relacionada con la Garantía.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas que permiten a la Provincia enmendar los términos de pago de los Títulos de Deuda sin el consentimiento de todos los tenedores.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas sobre la votación de enmiendas, modificaciones y exenciones que comúnmente se conocen como "cláusulas de acción colectiva". En virtud de dichas cláusulas, ciertos términos clave de los Títulos de Deuda se pueden enmendar, incluida la fecha de vencimiento, tasa de interés y otros términos de pago, sin su consentimiento.

DESTINO DE LOS FONDOS

Estimamos que el monto de los fondos brutos obtenidos de la venta de los Títulos de Deuda será como máximo de Pesos Tres Mil Millones ($3.000.000.000), antes de deducir las comisiones y otros gastos relacionados con dicha venta a cargo de la Provincia. En virtud de la Ley de Presupuesto de 2017, la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, que autorizan la emisión de Títulos de Deuda, y en virtud de lo dispuesto en el Decreto Provincial Nº 359/17, la Provincia destinará los fondos netos obtenidos de la emisión de los Títulos de Deuda para la conformación de un Fondo Fiduciario creado al efecto de cancelar la totalidad de los vencimientos de Letras de Tesorería de la Provincia bajo los programas de Letras de los años 2016 y 2017.

LA PROVINCIA DE RÍO NEGRO

Generalidades

Geografía y Demografía

La Provincia, con una superficie de 203.013 kilómetros cuadrados, ocupa, dentro de todas las provincias de la Argentina, el quinto lugar en términos de superficie. La Provincia se encuentra ubicada en el norte de la región patagónica, al sur de la República Argentina. En su extremo Oeste, a los pies de la Cordillera de los Andes, comparte frontera (paso El Manso en el Bolsón) con la República de Chile y con la provincia de Neuquén, hacia el Este se encuentra el Océano Atlántico; al Norte limita con las provincias de La Pampa y Buenos Aires, y al Sur limita con la provincia del Chubut.

Territorialmente se encuentra dividida en los siguientes 13 departamentos con las siguientes localidades cabeceras: Adolfo Alsina (Viedma) - Avellaneda (Choele Choel) - Bariloche (San Carlos de Bariloche) - Conesa (General Conesa) - El Cuy (El Cuy) - General Roca (General Roca) - Nueve de Julio (Sierra Colorada) - Ñorquincó (Ñorquincó) - Pichi Mahuida (Río Colorado) - Pilcaniyeu (Pilcaniyeu) - San Antonio (San Antonio Oeste) - Valcheta (Valcheta) - 25 de Mayo (Maquinchao). A su vez, dichos departamentos se encuentran subdivididos en municipios.

La Provincia cuenta con una población estimada de aproximadamente 638.645 habitantes según los datos estadísticos aportados por el INDEC en el marco del Censo Nacional llevado a cabo en el año 2010. Con aproximadamente el 1,6% de la población total de la República Argentina, es el decimoquinto distrito político más poblado a nivel nacional y el de mayor población dentro de la región Patagónica. Los centros urbanos con mayor concentración poblacional son las ciudades de Bariloche de 112.887 habitantes, General Roca de 90.607 habitantes, Cipolletti de 85.161 habitantes y Viedma de 53.618 habitantes, con el 53,6% del total provincial.

La variación del tamaño poblacional intercensal tomando como referencias los resultados censales desde 1970 muestran un crecimiento constante (15,5% entre el 2001 y 2010), aunque hacia el interior del territorio algunos departamentos, como por ejemplo el de Valcheta, creció un 43,6% mientras que otros como Ñorquinco se redujo un 16,5%.

Cantidad de habitantes por departamento

Departamento	Población		Variación absoluta	Variación relativa (%)
	2001	2010		
Total	**552.822**	**638.645**	**85.823**	**15,5**
Adolfo Alsina	50.701	57.678	6.977	13,8
Avellaneda	32.308	35.323	3.015	9,3
Bariloche	109.826	133.500	23.674	21,6
Conesa	6.291	7.069	778	12,4
El Cuy	4.252	5.280	1.028	24,2
General Roca	281.653	320.921	39.268	13,9
Ñorquinco	2.079	1.736	-343	-16,5
9 de julio	3.501	3.475	-26	-0,7
Pichi Mahuida	14.026	14.107	81	0,6
Pilcaniyeu	6.114	7.428	1.314	21,5
San Antonio	23.972	29.284	5.312	22,2
Valcheta	4.946	7.101	2.155	43,6
25 de Mayo	13.153	15.743	2.590	19,7

Nota: la población total incluye a las personas viviendo en situación de calle.
Fuente: INDEC. Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001 y 2010.

La Patagonia es la región con menos habitantes de la Argentina (7% del total). La Provincia, aun siendo la más poblada de la región, tenía, al 2010, 3,1 habitantes por km2, estando aproximadamente el 50% de la población concentrada en el alto valle, una cuarta parte en la zona andina y otra cuarta parte se distribuye en el resto del territorio. La población estimada de la Provincia al 1° de julio de 2016 es de 708.799 habitantes (Fuente: INDEC (2014), "Proyecciones provinciales de población por sexo y grupo de edad 2010-2040. N° 36: Serie Análisis Demográfico"). El cálculo de INDEC es al mes de julio del año calendario, por lo que no se cuenta con información a diciembre de 2016.

Variación poblacional 1970 - 2010 (Censo INDEC 2010)

Año	Población provincial
1970	263.400
1980	383.354
1991	506.772
2001	552.822
2010	638.645

Fuente: Indec.

Reseña histórica de la Provincia

Apenas terminada la campaña militar denominada conquista del desierto, el 11 de octubre de 1878 el Gobierno Nacional dictó la ley 954 creando la Gobernación de la Patagonia, con jurisdicción desde el río Negro hasta el cabo de Hornos. La capital de ese territorio sería la población llamada Mercedes de Patagones, sobre la margen sur del río, enfrente de Carmen de Patagones. El primer gobernador de la Patagonia, el coronel Álvaro Barros, designado por el presidente Nicolás Avellaneda, dictó el 4 de julio de 1879 el decreto por el cual la ciudad asiento de sus funciones pasó a llamarse Viedma.

El 16 de octubre de 1884 fue promulgada la Ley Nacional de Organización de los Territorios Nacionales, mediante la cual se constituyó el Territorio Nacional de Río Negro con los siguientes límites: por el Norte, el río Colorado; por el Este, el meridiano 5º hasta tocar al río Negro, siguiendo este río y la costa del Atlántico. Por el Sur, el paralelo 42º. Por el Oeste, la cordillera divisoria con Chile, el curso del Limay, del Neuquén y prolongación del meridiano 10º hasta el Colorado. La capital siguió siendo Viedma.

Los sucesivos gobernadores fueron designados por el presidente de la Nación. Los habitantes de los Territorios Nacionales no elegían autoridades locales ni nacionales, sólo las municipales.

Hacia mediados del Siglo XX, un justificado reclamo cívico se elevaba desde los Territorios Nacionales de Formosa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego. Los ciudadanos de esas jurisdicciones peticionaban por el pleno ejercicio de sus facultades: elegir y ser elegidos para gobernarse en forma autónoma, desplazando a los gobiernos federales designados autoritariamente por la Presidencia de la Nación.

La inquietud llegó al Congreso de la Nación y se convirtió en ley entre los primeros días de junio de 1955. Fue así que el Territorio Nacional de Río Negro obtuvo su carácter de Provincia, autonomía administrativa y de gobierno a partir de la Ley Nacional N° 14.408 promulgada el 28 de junio de 1955. La referida ley permitió a los habitantes de la Provincia el pleno

ejercicio de sus facultades cívicas: elegir y ser elegidos para gobernarse en forma autónoma, desplazando a los gobiernos que hasta ese momento eran designados por la Presidencia de la Nación.

El 20 de octubre de 1973, durante la gobernación de Franco, la Legislatura de la Provincia votó por unanimidad la Ley Provincial N° 852 que concedió a la ciudad de Viedma su definitiva condición de Capital de la Provincia.

Historia política contemporánea

Desde que la Argentina recuperó la democracia en el año 1983, en la provincia han acontecido una sucesión de gobiernos pertenecientes a la Unión Cívica Radical, hasta el año 2011, momento en el cuál triunfa la fórmula oficialista del Frente para la Victoria.

El 6 de septiembre de 1987 fue elegido Horacio Massaccesi (UCR), y reelecto el 11 de mayo de 1991, con Edgardo Gagliardi como vicegobernador. La Convención Constituyente de 1988 incorporó la figura del vicegobernador, con funciones de presidente de la Legislatura. El 14 de mayo de 1995 resulta elegida la fórmula Pablo Verani-Bautista Mendioroz por la UCR-Alianza por la Patagonia; que es reelegida el 24 de junio de 1999.

El 31 de agosto de 2003 son elegidos Miguel Saiz y Mario De Rege, como gobernador y vice, por la Alianza Concertación para el Desarrollo. El 20 de mayo de 2007 Saiz es reelegido, con Bautista Mendioroz como vicegobernador.

El 25 de septiembre de 2011 triunfó la fórmula Carlos Soria-Alberto Weretilneck, por el Frente para la Victoria. El gobernador y su vice asumieron el 10 de diciembre de ese año, pero el 1 de enero de 2012, en trágicas circunstancias, murió el gobernador Soria.

En esa oportunidad se aplicó por primera vez en la historia institucional de la Provincia el sistema de acefalía, y Alberto Weretilneck el 3 de enero de 2012 asumió como gobernador. Ese mismo día la Legislatura consagró a Carlos Peralta como nuevo vicegobernador.

Las elecciones a gobernador y vice-gobernador más recientes se llevaron a cabo el 14 de junio de 2015. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con el 52,8% de los votos.

Gobierno Provincial

La Constitución de la Provincia fue adoptada en 1957 y, conforme a la misma, el Gobierno Provincial tiene responsabilidad general sobre la ejecución de las actividades de administración pública dentro de la Provincia, diferentes de aquellas actividades que le están delegadas al Gobierno Nacional o a las municipalidades dentro de la Provincia.

La Constitución provincial dispone la conformación de un Poder Ejecutivo, un Poder Legislativo y un Poder Judicial.

Poder Ejecutivo

El poder ejecutivo de la Provincia es ejercido por un ciudadano con el título de gobernador, cuyo reemplazante legal es el vice-gobernador, de conformidad con el artículo 170º de la Constitución Provincial. Ambos son electos por el Pueblo a simple pluralidad de votos, al mismo tiempo y por el mismo período previsto en cuatro años. Se permite la reelección por un mandato inmediato consecutivo. El gobernador se encuentra investido de las atribuciones establecidas en el artículo 181º de la Constitución Provincial, siendo la principal el ejercicio de la representación oficial de la Provincia y ser jefe de la administración provincial; tiene facultades también para designar y remover a los ministros que integraran su gabinete, cuyo número, competencia y funciones son dispuestos por ley especial a instancias del gobernador.

Asimismo, el gobernador es quien designa, con acuerdo de la Legislatura provincial, al Fiscal de Estado y al Contador General, cabezas de los Organismos de Control Interno de la provincia. El gobernador también es el responsable de presentar la declaración de resultados fiscales del ejercicio económico anterior y los proyectos de ley de presupuesto ante la Legislatura Provincial.

El 14 de junio de 2015 se llevó a cabo la elección para gobernador y vicegobernador de la Provincia, quienes ejercerán su mandato desde 2015 hasta 2019. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con 192.562 votos, representando el 52,8% del total, por sobre la fórmula del Frente para la Victoria, integrada por Miguel Ángel Pichetto y Ana Piccinini, que finalizó en segundo lugar con 123.772 votos o 33.94% del total.

La Provincia de Rio Negro no ha tenido en los últimos diez años modificaciones o reestructuraciones sobre el sector público de relevancia, en ninguno de sus tres poderes. Sin embargo, el Poder Ejecutivo Provincial ha ido a lo largo del tiempo modificando la estructura ministerial en diversas ocasiones, haciéndose eco de las diferentes necesidades coyunturales que la administración de los recursos provinciales requirió.

Actualmente, la administración del Poder Ejecutivo cuenta con 9 Ministerios, a saber: Gobierno; Seguridad y Justicia; Economía; Obras y Servicios Públicos; Educación y Derechos Humanos; Desarrollo Social; Salud; Agricultura, Ganadería y Pesca; Turismo, Cultura y Deporte. Asimismo, dependen directamente del gobernador de la Provincia tres Secretarías que poseen el mismo rango y jerarquía que los Ministerios, a saber: Secretaría General; Secretaría de Energía y Secretaría de Trabajo de conformidad con la Ley de Ministerios Nº 5.105.

Poder Legislativo

El Poder Legislativo Provincial está conformado por una Cámara denominada Legislatura con asiento en la ciudad capital de la Provincia. La cantidad de miembros de la Legislatura no puede ser menor de treinta y seis legisladores ni mayor a cuarenta y seis. Los miembros son elegidos por el voto popular por mandatos de cuatro años.

Actualmente, luego de las últimas elecciones legislativas llevadas a cabo el 14 de junio de 2015, la Legislatura quedó compuesta por 46 legisladores, distribuidos entre los siguientes bloques: 26 legisladores del bloque Alianza Juntos Somos Río Negro, 17 legisladores del bloque Alianza Frente para la Victoria, 2 legislador para el bloque Frente Progresista por la Igualad y la República y 1 legislador para el bloque Unión Cívica Radical.

Asimismo, el 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones nacionales para la elección de tres diputados, comicios en los cuales el Frente Para la Victoria logró las dos bancas para diputados y Cambiemos Río Negro logró una bancar para diputados.

La tabla a continuación muestra la composición, por partido político, de la Legislatura Provincial:

Composición Partidaria
de la Legislatura Provincial

Partido	Número de bancas	%
Juntos Somos Río Negro	26	56,5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36,9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4,3
Unión Cívica Radical.....	1	2,3
Total.....	**46**	**100,0%**

_____

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El poder judicial de la Provincia está compuesto por un tribunal superior, denominado Superior Tribunal de Justicia de la Provincia de Río Negro, por cámaras de apelaciones, tribunales de trabajo, por un tribunal electoral provincial, y por los juzgados de primera instancia con competencia en cuestiones civiles, comerciales, de minería, administrativas, de familia y penales.

Los miembros del Superior Tribunal de Justicia son designados por un Consejo (creado al efecto y reglamentado por la Ley Provincial K N° 2434) integrado por el Gobernador de la Provincia, tres representantes de los abogados por cada circunscripción judicial e igual número total de legisladores, con representación minoritaria. Los candidatos son propuestos tanto por el gobernador como por un veinticinco por ciento, por lo menos, del total de los miembros del Consejo.

Respecto a los jueces de grado, los mismos son designados y removido por el Consejo de la Magistratura Provincial, cuya decisión es cumplida y ejecutada por el Superior Tribunal de Justicia. El Consejo de la Magistratura provincial tiene como principal función, entre otras, juzgar en instancia única y sin recurso, los concursos para el nombramiento de magistrados y funcionarios judiciales.

Los magistrados y funcionarios judiciales son inamovibles, en consecuencia, solo pueden ser destituidos por las siguientes causales: i) mal desempeño de la función; ii) graves desarreglos de conducta; iii) comisión de delito; iv) violación a las prohibiciones establecidas en la Constitución de la Provincia o las reglamentaciones dictadas al efecto.

Asimismo, los siguientes órganos jurisdiccionales forman parte del Poder Judicial de la Provincia: i) la justicia especial letrada (sistema descentralizado con competencia en asuntos de menor cuantía en lo civil, comercial, laboral y demás cuestiones que puedan ser asignadas por ley), ii) juzgados de paz (se organizan para la solución de cuestiones vecinales, contravencionales, faltas provinciales que se sustancian con procedimiento verbal, sumarísimo, gratuito y de características arbitrales), iii) organismos creados para aplicación de métodos alternativos de resolución de conflictos, iv) otros organismos cuyos actos queden sujetos a la jurisdicción de los magistrados y v) el Ministerio Público de la Provincia.

Otros Organismos

La Provincia cuenta con diversos organismos provinciales, incluidos los siguientes:

Organismos de Control Interno:

- Fiscalía de Estado.
- Contaduría General.

Organismos de Control Externo:

- Tribunal de Cuentas.
- Fiscalía de Investigaciones Administrativas.
- Defensor del Pueblo.

Otro Órgano importante es la Tesorería General de la Provincia previsto constitucionalmente en el artículo 93º, y la figura del Defensor del Pueblo, establecida en el artículo 167º de la Constitución Provincial.

La Fiscalía de Estado regida por la Ley Provincial K N° 88, tiene a su cargo la defensa del patrimonio del fisco y el contralor legal de la actividad del estado provincial con el fin de asegurar la juridicidad de la actuación administrativa en cualquier ámbito. Asimismo, es un órgano que tiene el exclusivo mandato de asesorar jurídicamente al Poder Ejecutivo Provincial.

La Fiscalía de Investigaciones Administrativas tiene como principal función intervenir directamente, de oficio y/o a solicitud del Tribunal de Cuentas de la Provincia, en la investigación de conductas administrativas de funcionarios y agentes de la administración pública de la Provincia de los tres poderes, entes descentralizados, entes autárquicos, empresas y sociedades del estado o controladas por el estado provincial.

La Provincia también cuenta con la Contaduría General de la Provincia que ejerce el control interno y externo de la gestión económico-financiera de los ingresos públicos. La Contaduría General es el órgano rector del sistema de control interno de la administración provincial por expreso mandato conferido por la Constitución de la Provincia (art. 191). Es responsabilidad de la Contaduría General el desarrollo de los aspectos normativos, de supervisión y coordinación del control interno. Asimismo, podrá delegar en forma expresa dichas funciones en los organismos descentralizados.

El Tribunal de Cuentas es un órgano autónomo que desempeña una función del control externo, cuyas funciones se contemplan en la Ley Orgánica K Nº 2747. Tiene a su cargo, entre otras funciones: (i) controlar la legitimidad de lo ingresado e invertido en función del presupuesto por la administración centralizada y descentralizada, empresa del Estado, sociedades con participación estatal, beneficiarios de aportes provinciales, como así también los municipios que lo soliciten; (ii) vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y procedimientos administrativos; (iii) ejercer la auditoría de la administración pública, entes autárquicos, empresas del Estado Provincial y todo otro organismo estatal que administre, gestione, erogue e invierta recursos públicos; (iv) formular instrucciones y recomendaciones tendientes a prevenir o corregir cualquier irregularidad vinculada con los fondos públicos. De acuerdo con la Constitución Nacional, los resultados fiscales de cada año incluidos en los Informes de Ejecución Presupuestaria y Resultados de la Gestión Financiera anuales deben ser presentados ante el Tribunal de Cuentas el que, a su vez, elabora un dictamen que la Legislatura Provincial analiza al aprobar el informe, el cual se debe someter a consideración antes del 31 de marzo del año siguiente.

La Tesorería General es el órgano rector del sistema de ingresos, pagos y custodia de las disponibilidades de la hacienda pública cuyas funciones y atribuciones se encuentran previstas en el Título IV DEL SISTEMA DE TESORERÍA de la Ley H Nº 3186 de Administración Financiera y Control Interno del Sector Publico Provincial Está a cargo de un tesorero general y recauda los ingresos de la administración provincial. La Tesorería General también efectúa los pagos y las entregas de fondos, autorizados por la Contaduría General; y ejerce la supervisión y coordinación de todas las unidades o servicios de tesorería que operen como parte de la administración pública.

Corresponde al Defensor del Pueblo la defensa de los derechos individuales y colectivos frente a los actos, hechos u omisiones de la administración pública provincia y supervisa la eficacia en la prestación de los servicios públicos.

LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

La Economía Argentina

Argentina experimentó tasas de crecimiento considerablemente altas durante 2011, un 6,0% comparado con el año anterior. Posteriormente, el PBI real decreció en comparación con años anteriores. El PBI real se contrajo un 1,0% en 2012, creció un 2,4% en 2013 y se contrajo nuevamente un 2,5% en 2014. De acuerdo con las estimaciones preliminares publicadas por el INDEC en marzo de 2017, el PBI real aumentó un 2,6% en 2015 y disminuyó un 2,3% en 2016.

Con respecto a los resultados fiscales del Gobierno Nacional, el saldo fiscal primario del Gobierno Nacional se deterioró en 2012, y pasó de un superávit de Ps.4.920 millones en 2011, o sea un 0,2% del PBI nominal nacional, a un déficit de Ps.4.375 millones o sea un 0,2% del PBI nominal nacional. El déficit fiscal primario fue de Ps.22.479 millones en 2013, o sea un 0,7% del PBI nominal nacional y de Ps.38.562 millones en 2014, o sea un 0,9% del PBI nominal nacional. En 2015, el déficit fiscal primario continuó deteriorándose considerablemente hasta alcanzar Ps.104.797 millones o sea un 1,8% del PBI nominal nacional.

A partir de 2012, la aceleración de la inflación combinada con políticas de control cambiario, implementadas a fin de anclar el tipo de cambio nominal, afectaron la competitividad de Argentina y asimismo, tuvieron un efecto adverso en su cuenta corriente y en la capacidad del Banco Central para generar y mantener las reservas internacionales. Los indicadores macroeconómicos de Argentina declinaron como resultado de una combinación de factores adversos, entre otros, el retraso cambiario, combinado con una pérdida constante de competitividad, un aumento del déficit fiscal y su monetización, la transferencia de los precios de venta, y la constante falta de disponibilidad, o credibilidad, con respecto a las cifras oficiales de inflación y pobreza en Argentina. Véase "Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con la Argentina- La capacidad de la Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales se encuentra limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico".

El nivel de reservas internacionales, afectado principalmente por el retraso cambiario, experimentó una creciente fuga de capitales a partir de 2010. El nivel de reservas internacionales era de U$S46.400 millones a diciembre de 2011, U$S43.300 millones a diciembre de 2012, U$S30.600 millones a diciembre de 2013, U$S31.400 millones a diciembre de 2014 y U$S25.600 millones al diciembre de 2015, que fue el nivel de reservas más bajo experimentado por Argentina en los últimos diez años. El nivel de reservas internacionales mejoró durante 2016, alcanzando los U$S38.800 millones al 31 de diciembre de 2016.

Deuda del Sector Público de Argentina

La deuda pública bruta total de la Argentina consiste en deuda en moneda extranjera y en Pesos adeudada directamente por el Gobierno y deuda indirecta que consiste en garantías de obligaciones del gobierno u otras entidades públicas nacionales, las provincias (incluida la Ciudad de Buenos Aires) y entidades del sector privado. Esto no incluye la deuda directa de las provincias u otras entidades que no está garantizada por el Gobierno.

En 2005 y 2010, Argentina llevó a cabo una oferta de canje para reestructurar parte de su deuda soberana cuyo pago se había suspendido a fines de 2001. Como resultado de las ofertas de canje de 2005 y 2010, Argentina reestructuró más del 92% de la deuda impaga que podía entrar en las ofertas de canje de 2005 y 2010.

Los acreedores holdouts, que no aceptaron participar de las ofertas de canje 2005 y 2010 por Argentina para reestructurar parte de su deuda soberana cuyo pago había sido suspendido a fines de 2001, iniciaron litigios contra Argentina en distintas jurisdicciones, incluidos los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón. Se dictaron sentencias en muchos procesos iniciados en Estados Unidos y Alemania. Véase "Factores de Riesgo- Riesgos Relacionados con la Argentina- La capacidad de la Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales se encuentra limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico".

A principios de 2016, el gobierno de Macri anunció acuerdos preliminares con un grupo de bonistas de la deuda impaga y presentó una propuesta para todos los demás tenedores de deuda impaga, incluidos aquellos que tenían juicios pendientes ante tribunales de Estados Unidos. Como resultado de esas negociaciones, el 22 de abril de 2016 Argentina emitió nuevos títulos de deuda por U$S16.500 millones en los mercados de capitales internacionales, U$S9.300 millones de los cuales se utilizaron para realizar pagos de negociaciones acordadas con bonistas de aproximadamente U$S8.200 millones en concepto de capital de los bonos impagos.

A la fecha de este Prospecto, los juicios iniciados por los bonistas que no aceptaron la oferta de Argentina continúan en ciertas jurisdicciones, si bien el monto de los reclamos involucrados ha disminuido significativamente y el Gobierno Nacional se encuentra negociando el pago de ciertos reclamos.

Economía de la Provincia

El Producto Bruto es un indicador macroeconómico global que permite medir la situación y evolución económica en una determinada jurisdicción. Se mide, en términos generales, como la suma de los valores agregados generados por las unidades productivas residentes en un territorio económico dado y en un período de tiempo determinado.

La Provincia posee una economía diversificada, siendo los principales impulsores de la actividad la minería, comercio, agricultura y ganadería, transporte y almacenamiento.

Cada provincia de la Argentina, a través de sus departamentos de estadísticas, calcula sus respectivos PBI provinciales ("PBG") y cada una de ellas cuenta con su propio método de cálculo. En consecuencia, no se puede calcular el PBI de Argentina simplemente sumando los diferentes PBG provinciales puesto que los métodos de cálculo son diferentes. La Provincia ha realizado este cálculo desde el año 2004.

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la DEyCRN, de conformidad con la metodología empleada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del INDEC.

En 2012, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1% en términos reales comparado con el año anterior, pese a las caídas de la producción de agricultura y comercio. Ese aumento se produjo gracias a la mayor producción del sector de minería principalmente, y otros sectores en menor medida.

En 2013, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 4,92% en términos reales comparado con el año anterior, principalmente, como resultado de un incremento del sector terciario, principalmente las ramas de actividad ligadas al comercio y administración.

En 2014, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.17% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2015, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.86% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2016, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 2.09% en términos reales comparado con el año anterior.

El PBG nominal de la Provincia en 2016 era de Ps. 115.157,4 millones aproximadamente, U$S 7.793 millones al tipo de cambio vigente al cierre de 2016.

El PBG per cápita de la Provincia en 2016 fue de Ps. 162.468 (aproximadamente U$S 10.994 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2016) en comparación con Ps.117.229 en 2015 (aproximadamente U$S 12.648 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2015), Ps.90.607 en 2014 (aproximadamente U$S 11.152 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2014), Ps. 64.541 en 2013 (aproximadamente U$S 11.786 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2013) en comparación con Ps. 49.927 en 2012 (aproximadamente U$S 10.975 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2012).

Producto Bruto Geográfico y Otros

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015[1]	2016[1]
PBG Real (en millones de Pesos constantes 2004)	9.310,5	9.768,7	9.882,9	10.067,4	10.278,2
Crecimiento de PBG real (%)	1,00	4,92	1,17	1,87	2,09
PBG (en millones de Pesos corrientes)	33.384,5	43.810,1	62.416,8	81.928,0	115.157,4
PBG (en millones de Dólares Estadounidenses) [2]	7.336	8.001	7.683	8.840	7.793
Población (habitantes)	668.663	678.797	688.873	698.874	708.799
PBG per cápita (en Pesos corrientes)	49.927	64.541	90.607	117.229	162.468
PBG per cápita (en Dólares Estadounidenses)	10.971	11.786	11.152	12.648	10.994
Tipo de Cambio [1]	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78
PBG provincial/PBI nacional (%)	1,27	1,31	1,36	1,40	1,43

_____

Fuente: INDEC y DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013

Notas:

(3) Información preliminar sujeta a cambios. (Las cifras del PBI de la Provincia podrían variar como consecuencia de la revisión estadística que está realizando la Provincia, tras los ajustes realizados por el INDEC en su información histórica). Véase "Presentación Financiera y Otra Información - Metodología de Cálculo del Producto Bruto Interno".

(4) Convertido a Ps. al tipo de cambio de referencia promedio informado por el BCRA Comunicación "A" 3500 durante el período informado.

En términos de participación del PBG de la Provincia en el PBI Nacional a precios corrientes, en el año 2012, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,27% del mismo; en 2013 el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,31% del mismo; en 2014, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,36% del mismo; en 2015 el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,40% del mismo; y en 2016, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,43% del mismo.

Principales sectores económicos de la Provincia

La Provincia cuenta con una amplia gama de actividades que hacen al desarrollo de la economía provincial. Las principales actividades que concentran aproximadamente el 50% del PBG son las actividades comerciales al por mayor y menor; la explotación de recursos mineros y canteras (representada en un 95% por la industria hidrocarburífera); los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler; y los servicios de transporte, almacenamiento y comunicación.

En menor medida, la actividad económica de la Provincia se encuentra caracterizada por servicios relacionados a las siguientes actividades: agricultura, ganadería, caza y silvicultura; industria manufacturera; administración pública, defensa y seguridad social obligatoria; electricidad, gas y agua; enseñanza; construcción; servicios sociales y salud; servicios de hotelería y restaurantes; servicios comunitarios, sociales, de seguridad social obligatoria y personales; intermediación financiera y otros servicios financieros; servicio doméstico; y pesca y servicios conexos.

En esta sección se describe la economía provincial medida según las categorías de tabulación que conforman la estimación del Producto Bruto. Cabe mencionar que la provincia posee estudios que agrupan las actividades de acuerdo a la composición de diferentes complejos productivos, destacándose como principales el Energético, el Agroindustrial y el Turismo.

El siguiente cuadro muestra el aporte de cada sector de la economía de la Provincia al PBG real de la Provincia para los períodos indicados. La DEyCRN no informa PBG 2014 - 2016 por no contar con la información correspondiente.

PBG - Valor agregado por categoría de tabulación a precios constantes. Río Negro. 2009-2013[1]

Descripción / Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	**8.364.243**	**8.665.605**	**9.218.636**	**9.310.510**	**9.768.706**	**17%**	**5%**
Comercio al por mayor y por menor	1.605.803	1.659.511	1.902.521	1.808.898	1.971.376	23%	9%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.197.149	1.237.142	1.243.149	1.261.979	1.266.776	6%	0%
Explotación de minas y canteras	989.598	1.075.709	1.181.043	1.293.749	1.294.324	31%	0%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.087.991	1.129.532	1.138.048	1.148.510	1.183.845	9%	3%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria.	540.803	571.597	655.012	673.236	727.455	35%	8%
Industria manufacturera	564.717	571.874	610.050	592.535	627.177	11%	6%
Servicios Sociales y salud	399.369	420.434	494.362	477.450	528.754	32%	11%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	514.047	462.735	543.369	467.422	470.427	-8%	1%
Enseñanza	309.176	334.323	352.847	389.748	384.915	24%	-1%
Construcción	235.779	323.257	232.995	303.161	330.844	40%	9%
Electricidad, gas y agua	349.025	290.964	277.872	276.367	297.915	-15%	8%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	191.130	181.298	229.158	239.065	255.609	34%	7%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	155.891	172.607	145.408	157.959	185.876	19%	18%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	146.690	161.129	137.944	147.134	161.701	10%	10%
Servicio de hogares privados	61.045	56.518	61.786	61.726	63.173	3%	2%
Pesca y servicios conexos	16.030	16.975	13.072	11.571	18.539	16%	60%

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.

Notas:

(1) DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 - 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

PBG - Valor agregado por categoría a precios corrientes. Río Negro 2009-2013[1]

Descripción Categoría/Rama	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	**16.096.676**	**19.933.475**	**26.373.507**	**32.994.780**	**43.349.274**	**117%**	**31%**
Comercio al por mayor y por menor	2.970.649	3.902.210	5.276.466	6.552.439	8.781.773	125%	34%
Explotación de minas y canteras	1.919.012	2.393.642	3.578.412	5.546.911	6.894.332	188%	24%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria	1.408.709	1.830.975	2.582.637	3.590.464	4.865.826	166%	36%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.789.616	2.168.651	2.702.970	3.217.613	3.988.566	84%	24%
Servicios Sociales y salud	930.637	1.314.093	1.906.323	2.389.154	3.241.075	147%	36%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.464.243	1.704.396	2.080.668	2.366.515	3.196.651	88%	35%
Enseñanza	909.991	1.131.196	1.565.536	1.930.855	2.748.633	143%	42%
Industria manufacturera	1.023.217	1.289.264	1.715.707	2.068.284	2.600.403	102%	26%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	1.426.184	1.309.089	2.115.606	1.823.638	2.366.035	81%	30%
Construcción	593.602	877.181	804.639	1.173.069	1.610.555	84%	37%
Electricidad, gas y agua	809.924	820.174	826.609	849.338	1.026.218	25%	21%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	162.946	308.189	367.602	492.442	746.288	142%	52%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	261.437	299.164	444.749	550.160	715.453	139%	30%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	269.590	390.159	363.122	537.529	660.437	69%	23%
Servicio de hogares privados	137.793	168.152	235.810	273.483	323.530	92%	18%
Pesca y servicios conexos	19.126	26.940	25.533	22.470	44.286	64%	97%

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.

Notas:

(2) DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 - 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

Comercio al por mayor y por menor

Este sector está compuesto por tres rubros: la venta, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas y combustible; el comercio al por mayor y/o en comisión o consignación; y el comercio al por menor.

El sector Comercio al por mayor y por menor es la actividad de mayor peso en el PBG de la Provincia. Éste explicó el 19,0% del PBG para el año 2013. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 9,0% y en 2012 la misma fue de 4,9% menor.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $6.552.439 miles de pesos en 2012 a $8.781.773 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al comercio minorista.

Explotación de minas y canteras

El sector explotación de minas y canteras incluye la industria hidrocarburíferas que representa más del 90% de la categoría (a precios corrientes), del cual el 87% corresponde a la extracción de petróleo crudo y gas natural y el 13% restante corresponde a actividades de servicios relacionados a los mismos. El restante 10% incluye la explotación de minas y canteras de otros minerales, tales como áridos, magnetita, yeso, bentonita, caliza, arenisca, piedra laja, entre otros.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.293.749 en 2012 a $ 1.294.324 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (a precios constantes de 2004), principalmente debido al mantenimiento de la extracción de otros minerales, que logró contrarrestar la baja en la producción de hidrocarburos La Dirección de Estadística y Censos no cuenta con información posterior a 2013.

A continuación, se detalla la producción de petróleo y gas de la Provincia, medidos en metros cúbicos y miles de metros cúbicos respectivamente, por año de producción:

Producción de Petróleo y Gas
en la Provincia

	Al 31 de diciembre				
	2012	2013	2014	2015	2016
Producción de gas (miles de m3)	1.658.975	1.660.337	1.658.293	1.551.414	1.680.291
Producción de petróleo (m3)[1]	2.478.574	2.431.681	2.211.933	2.060.984	2.014.773

Nota:

(1) Incluye combustible estabilizado.

Fuente: Secretaria de Energía de Nación

A continuación se detallan las regalías hidrocarburíferas percibidas por la Provincia por cada año del período indicado:

Regalías de Petróleo y Gas
en la Provincia

	Al 31 de diciembre				
	2012	2013	2014	2015	2016
Regalías de gas (P$)	77.571.558	105.664.607	174.151.540	214.080.850	401.187.305
Regalías de petróleo (P$)	496.910.090	639.115.607	936.406.149	1.043.045.854	1.400.183.931

Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria

El sector Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria abarca el gobierno nacional en la provincia, el gobierno provincial, municipal, comisiones de fomento y obras sociales. El sector Administración Pública y Defensa y Seguridad social explicó el 7,4% del PBG para el año 2013. En ese año su variación respecto al anterior fue del 8,1% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 2,8%. En términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $3.590.464 miles de pesos en 2012 a $4.865.826 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la administración pública.

Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación

El sector Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación abarca una gran cantidad de ramas de actividad, pero entre ellas se destacan el transporte de pasajeros y de carga y las telecomunicaciones. Este sector es el tercero en importancia en relación al PBG total de la Provincia, explicando el 13,0% del PBG en el año 2013. La variación interanual fue de 0,4% en 2013, y de 1,5% en 2012. En términos absolutos su producción económica total aumentó de $3.217.613 miles de pesos en 2012 a $3.988.566 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al transporte terrestre.

Servicios sociales y salud

El sector Servicios sociales y de salud incluye los servicios relacionados con la salud, veterinarios y sociales. Éstos representaron el 5,4% del PBG en el año 2013, registrándose una variación respecto al año anterior del 10,7% y en 2012 una variación interanual negativa del 3,4%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.389.154 miles de pesos en 2012 a $3.241.075 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los servicios relacionados con la salud humana.

Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler

El sector Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler incluye servicios inmobiliarios, de alquiler, informáticos, de investigación y empresariales, cabe mencionar que dicho sector incluye el valor locatario de los bienes inmuebles, según lo establece la metodología de cálculo del PBG. El 11,6% del PBG para el año 2013 fue explicado por este sector. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 3,0% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 0,9%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.366.515 miles de pesos en 2012 a $3.196.651 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los servicios inmobiliarios y el valor locatario de los bienes.

Enseñanza

El sector Enseñanza incluye la actividad de educación nacional y provincial tanto pública como privada. La enseñanza explicó el 3,9% del PBG para el año 2013, habiéndose reducido respecto al año anterior en un 1,2% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue positiva del 10,5%. La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.930.855 miles de pesos en 2012 a $2.748.633 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la educación pública provincial.

Industria manufacturera

La principal Industria manufacturera es la industria juguera, teniendo como principales productos al jugo concentrado de manzana y peras, pero también incluye alimenticia, fabricación de prendas, productos de madera, productos de papel, fabricación de minerales no metálicos, etc. El sector Industria manufacturera explicó el 6,4% del PBG para el año 2013, presentando un incremento del 5,8% respecto al año anterior. En 2012 su variación respecto al año anterior fue de una reducción del 2.9%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.068.284 miles de pesos en 2012 a $2.600.403 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

Agricultura, ganadería, caza, silvicultura

El sector Agricultura, ganadería, caza, silvicultura incluye el cultivo de frutas y cría de ganado entre los más destacados. Este sector representó el 4,8% del PBG en el año 2013, habiéndose incrementado el 0,6% respecto al año inmediato anterior.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.823.638 miles de pesos en 2012 a $2.366.035 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los cultivos agrícolas.

Construcción

El sector Construcción incluye construcción pública y privada. El sector Construcción significó el 3,4% del PBG para el año 2013, presentando una variación positiva del 9% respecto al anterior año. En 2012 su variación respecto al año anterior fue del 30%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.173.069 miles de pesos en 2012 a $1.610.555 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a al incremento en la construcción privada.

Electricidad, gas y agua

El sector Electricidad, gas y agua incluye la generación, transporte y distribución de electricidad, fabricación y distribución de gas por tuberías y captación, depuración y distribución de agua. Este sector explica el 3% del PBG para el año 2013, y su variación respecto al año anterior fue del 7,8%; mientras que en 2012 su variación interanual fue de una reducción del 0.5%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $276.367 miles de pesos en 2012 a $297.915 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la generación de electricidad.

Servicios de Hotelerías y Restaurantes

El sector Servicios de Hotelerías y Restaurantes incluye el servicio de alojamiento y el de expendido de bebidas y comidas. En este sector se ven reflejadas parte de las actividades relacionadas con el turismo. Éste sector representó el 2,0% del PBG para el año 2013, habiéndose incrementado en un 18,0% respecto al año anterior. En 2012, en tanto, experimentó un crecimiento del 8,6% interanual. En términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $492.442 miles de pesos en 2012 a $746.288 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales

El sector Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales, representan el 1,7% del PBG del año 2013, habiendo crecido un 9,9% en relación al año anterior.

Intermediación financiera y otros servicios financieros

El sector Intermediación financiera y otros servicios financieros se compone de la actividad de los bancos y seguros, y en conjunto explican el 2,6% del PBG para el año 2013. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 6,9% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 4,3%. Considerando los términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $550.160 miles de pesos en 2012 a $715.453 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la actividad de intermediación financiera.

Servicios de hogares privados

El sector Servicios de Hogares Privados incluye el trabajo de los porteros de edificios y el personal doméstico. En 2013 este sector representó el 1,0% del PBG, experimentando un incremento respecto al año anterior del 2,3%; mientras que en 2012 su variación respecto al año anterior fue una reducción del 0,1%. La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $273.483 miles de pesos en 2012 a $323.530 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, en términos absolutos.

Pesca y servicios conexos

El sector Pesca y servicios conexos incluye la pesca marítima y los servicios asociados a la misma, representando el 0,2% del PBG para el año 2013. Éste sector es el de menor incidencia en la producción provincial, aunque ha presentado un incremento del 60% entre los años 2012 a 2013.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $22.470 miles de pesos en 2012 a $44.282 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al incremento en los volúmenes de captura.

Exportaciones que se originan en la Provincia

En la Argentina, la información relativa a las exportaciones es recopilada y publicada por el INDEC y se basa principalmente en datos recopilados en relación con la emisión de permisos de embarque de la Dirección General de Aduanas de Argentina. Desde 1995, también se ha recabado información sobre la exportación de bienes que no requieren esos permisos, como la energía.

Las exportaciones provinciales incluyen a las exportaciones de todos los bienes producidos dentro de la Provincia, ya sea por cultivo, extracción o recolección, y todos los bienes procesados o fabricados completamente dentro de la Provincia, incluidos los elaborados en su totalidad con materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados en un producto diferente (según la clasificación de la normativa del Mercosur) dentro de la Provincia.

Las exportaciones provinciales disminuyeron aproximadamente un 37,0% entre 2012 y 2016. La tendencia decreciente se mantuvo durante todo el período salvo en el año 2013, cuando registró un record histórico de US$702.334.654 millones. Luego, a partir del año 2014 se retoma la senda de decrecimiento hasta el total del año 2016 de US$395.080.030 millones, retrotrayéndonos a las estadísticas exportadoras de comienzos del siglo.

La variación del total de exportaciones (en toneladas físicas) de la Provincia para el período 2013/2016 presentó una variación negativa del 46,0%, partiendo de un volumen total histórico en el año 2013 de 1.176.537 toneladas a 635.596 toneladas en el año 2016.

Cabe destacar que, en 2016, se exportaron bienes y servicios desde la Provincia por un valor de US$395.080.030 millones, equivalente al 0,68% del total exportado por el país, ocupando el puesto 16º entre las provincias argentinas.

El análisis de la Balanza Comercial de la Provincia en su totalidad nos brinda una primera aproximación al desempeño del intercambio comercial provincial con el mundo.

Balanza Comercial (en miles de dólares)		
	2015	**2016**
Exportaciones	460.187	395.090
Importaciones	22.254 (1)	17.866 (1)
Balanza Comercial	**437.933**	**377.224**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Nota: (1) Datos estadísticos aduanas de entrada de la Provincia.

Clasificación de los rubros exportados

Entre las exportaciones del sector de productos primarios (78% del total provincial) se destacan las exportaciones de frutas, incluidas dentro del rubro de productos primarios, constituyen aproximadamente el 73 % del valor total exportado de la Provincia en el 2016. Se destacan particularmente las exportaciones de peras, que aportaron el 55,0% del valor, y las de manzanas, con el 15,0%, registrándose también, aunque en menor medida, exportaciones de uvas y frutas de carozo.

Entre las exportaciones del sector manufacturero de origen agropecuario (18,0% del total provincial) se destacan las exportaciones de jugos de frutas, con el 8,0% del total exportado en 2016, y en segundo lugar las exportaciones de carne, frutas secas o procesadas y vino de uva con el 5% del total exportado en 2016.

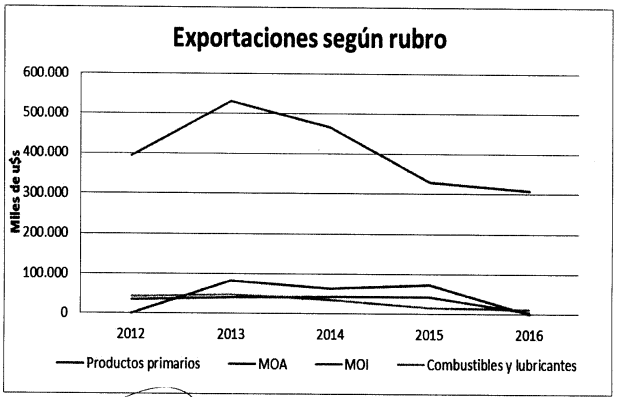
El rubro combustible y energía, que constituye el 3,0% del total exportado en 2016, está integrado en su totalidad por gas licuado de petróleo.

Por último, las ventas externas de manufacturas de origen industrial (1,0% del valor total exportado en 2016), están compuestas principalmente por materias plásticas y sus manufacturas, productos químicos, y máquinas y aparatos mecánicos.

El cuadro que sigue establece un desglose de las exportaciones de la Provincia por grandes rubros para el período 2012 a 2016:

Año	2016		2015		2014		2013		2012		Var. % 16/15	
Composición por Rubro	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	Miles de US$ FOB	Tn
TOTAL	395.090	635.596	460.187	846.892	606.136	1.024.536	702.334	1.176.537	573.414	934.652	-14%	-25%
Productos primarios	307.779	545.642	328.691	722.367	466.157	915.047	531.133	1.047.435	394.641	808.664	-6%	-24%
MOA	70.620	47.339	72.026	45.909	62.673	30.336	82.139	40.972	101.750	44.235	-2%	3%
MOI	4.358	1.807	43.184	29.195	42.042	31.295	40.673	27.738	33.939	28.694	-90%	-94%
Combustibles y lubricantes	12.333	40.808	16.287	49.421	35.263	47.859	48.389	60.392	43.082	53.059	-24%	-17%

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC



Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC

Principales Productos Exportados

Las exportaciones de la Provincia se encuentran concentradas en pocos productos, como ejemplo de esto y en base a las estadísticas en los años 2015 y 2016 un total de 21 productos explican el 98,0% de las exportaciones de la Provincia.

A continuación se presentan los datos para los principales productos en el periodo 2013-2016

Principales productos exportados

Principales Productos	2016		2015		2014		2013		2012		Var. % 16/15	
	miles de U$S FOB	Tn	miles de U$S FOB	Tn	miles de U$S FOB	Tn	miles de U$S FOB	Tn	miles de U$S FOB	Tn	miles de U$S FOB	Tn
TOTAL	**395.090**	**635.596**	**460.187**	**846.892**	**606.136**	**1.024.536**	**702.334**	**1.176.537**	**573.414**	**934.652**	**-14%**	**-25%**
Manzanas frescas	59.897	73.855	69.735	86.396	111.568	117.182	127.867	132.907	78.942	88.701	-14%	-15%
Peras frescas	216.384	248.412	226.829	266.905	303.967	327.526	338.201	354.400	254.675	277.124	-5%	-7%
Jugo de Manzana	16.047	13.777	21.870	17.739	16.828	13.077	28.198	20.605	32.583	18.365	-27%	-22%
Jugos de frutas ncp	16.203	15.395	13.153	11.670	10.801	7.908	14.474	10.587	21.966	14.360	23%	32%
Bentonita	8.670	46.446	10.041	53.610	10.401	57.870	13.061	73.613	11.762	69.395	-14%	-13%
Minerales de hierro	7.592	169.850	11.130	310.355	27.659	406.215	41.492	479.670	36.186	366.621	-32%	-45%
Gas licuado de petroleo	12.133	40.619	16.287	49.421	34.994	47.627	48.389	60.392	42.713	52.749	-26%	-18%
Otros	58.163	27.242	91.142	50.796	89.919	47.132	90.651	44.364	94.587	47.337	-36%	-46%

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC

Si bien la reducción de exportaciones tanto monetaria como en volumen no tiene una única causa, se pueden señalar algunas consideraciones particulares para productos puntuales. Tal es el caso de los minerales de hierro, que vieron notoriamente reducido su valor en el mercado a nivel mundial, lo que se tradujo en el impacto que se observa en el anterior cuadro. En cuanto a los productos de frutas y derivados, la mala situación de las economías regionales a nivel general se tradujo en una reducción de la producción, junto con ventajas competitivas que han tenido otros países en detrimento del mercado argentino. Además, existen distintos factores internos que encarecen el precio final de los productos, tales como los costos laborales, impuestos, costos operativos más elevados, costo de logística y de transporte, entre otros.

Por último, es necesario resaltar que la economía de la Provincia no es ajena a los cambios en la geopolítica internacional, debido a que existen nuevas alianzas que se consolidan comercialmente debido a cambios en los lineamientos de los países al cambiar los gobiernos. Esto afecta indudablemente las exportaciones de origen provincial, ya que implica que se abran o cierren mercados de los productos que compiten con producciones de otros países.

Principales productos exportados por industria

	En US$ FOB 2016	%
PRODUCTO		
Manzanas frescas	59.897.094	*15,16%*
Peras frescas	216.383.806	*54,77%*
Bentonita	8.669.917	*2,19%*
Minerales de hierro	7.592.133	*1,92%*
RESTO PRIMARIOS	15.235.931	*3,86%*
Jugo de manzana	16.047.384	*4,06%*
Jugo de otras frutas	16.203.293	*4,10%*
RESTO AGROINDUSTRIALES	38.369.466	*9,71%*
INDUSTRIALES	*4.358.320*	*1,10%*
ENERGÉTICOS	*12.332.797*	*3,12%*
TOTAL	395.090.141	***100,00%***

Destino de las exportaciones

De los 80 países a los que exporta la Provincia, los diez principales representan más del 80% del total.

El siguiente cuadro establece el desglose de las exportaciones de la Provincia por destino geográfico por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Principales destinos por continente

Año	2016	
Composición por Rubro	miles deU$S FOB	Tn
TOTAL	395.090	635.596
Africa	3.621	3.967
America	242.788	391.428
Europa	19.075	12.205
Asia	125.349	138.593
Oceania	4.258	89.403

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC.

En cuanto a la desagregación por países destinos de las exportaciones de la Provincia, se obtienen los siguientes datos que corresponden a los 10 países con que se tiene más relación comercial para los años 2011-2016:

Exportaciones provinciales según países, 2011-2016, en toneladas y dólares FOB

País	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB
Brasil	277.439	197.554.177	244.756	191.686.851	254.563	203.611.598	205.778	165.370.842	189.072	145.684.146	136.997	96.714.615
Estados Unidos	157.688	122.780.240	165.118	91.792.543	190.142	90.373.103	177.209	80.220.229	206.859	89.410.205	160.430	91.730.028
Rusia	131.357	106.252.770	101.696	88.250.887	102.425	92.890.052	87.133	75.031.738	68.996	52.658.577	60.473	45.521.383
Italia	46.660	47.458.737	26.017	30.734.248	33.803	37.833.329	31.585	34.095.711	22.167	22.507.199	24.402	25.844.736
Alemania	9.264	15.767.982	5.805	14.763.056	6.658	13.514.458	15.865	20.471.271	8.275	13.067.231	11.104	15.785.020
Chile	56.153	44.954.796	42.669	35.206.336	61.896	51.125.288	48.592	37.578.122	51.528	19.555.840	42.587	14.620.662
Países Bajos	52.953	47.731.313	33.459	31.406.679	55.535	53.631.346	21.845	20.872.430	12.051	11.188.987	12.096	11.923.812
Canadá	4.984	4.976.605	4.828	5.084.659	7.724	8.757.351	8.343	9.381.951	7.250	7.711.757	9.307	10.019.215
Francia	8.197	7.324.296	3.059	3.472.076	4.244	5.178.811	9.633	9.393.496	5.937	5.004.396	6.970	6.248.866
China	197.784	17.544.219	204.889	14.336.779	297.083	23.083.627	259.689	15.080.444	157.673	8.411.029	2.989	6.243.153

Fuente: Dirección Provincial de Estadística y Censos, en base a datos de INDEC.

Índice de Precios al Consumidor Provincial

Desde la Dirección de Estadísticas y Censos de la provincia se realiza, desde el año 1973, una estimación del índice de precios al consumidor (IPC), en la localidad de Viedma, capital.

Este indicador se calcula sobre la base de un listado de 100 artículos que fueron seleccionados a partir de uno más extenso que se sometió a consideración de las provincias para lograr la homogeneidad en la composición de los grupos y en la especificación de los artículos, con el fin de mantener un buen grado de comparabilidad.

La fórmula de cálculo de este indicador es un promedio simple de relativos de precios. Este indicador sólo tiene validez para el nivel general ya que es un autoponderado de precios. Actualmente la base del mismo es el año 1980. La metodología que se aplicó fue determinada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Los resultados mensuales de los últimos 5 años fueron los siguientes:

Meses/Años	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	1.55	1.14	3.58	2.36	3.12	1.24
Febrero	0.19	1.19	4.86	1.26	3.81	1.52
Marzo	2.73	0.88	3.37	1.60	2.99	2.17
Abril	3.43	1.46	2.19	2.07	2.65	2.35
Mayo	1.48	1.48	3.40	1.60	4.41	
Junio	1.40	3.93	2.19	1.91	3.48	
Julio	1.49	1.87	2.19	2.37	3.20	
Agosto	2.59	1.49	1.50	2.66	1.94	
Septiembre	2.83	2.63	2.39	1.78	0.81	
Octubre	1.44	3.24	2.37	1.91	1.83	
Noviembre	1.67	4.22	3.09	1.83	5.50	
Diciembre	1.71	2.92	1.93	3.26	0.22	
% anual	**24.92**	**29.81**	**38.50**	**27.55**	**39.67**	

Servicios financiados por la Provincia

Los servicios de Educación, Salud y Seguridad son prestados por la Provincia. En lo que respecta al servicio educativo se realizan también transferencias a escuelas públicas de gestión privada, mientras que en lo atinente a salud existen también diversos convenios con entidades privadas.

Agua

En relación al agua potable, Aguas Rionegrinas S.A. (Aguas Rionegrinas) es la empresa estatal que presta el servicio de agua potable y cloacas a 40 localidades y 32 parajes de la Provincia. Actualmente, Aguas Rionegrinas presta el servicio de agua a 204.919 cuentas, y de cloacas a 127.446 usuarios. Como prestadora de servicio de agua y cloacas, Aguas Rionegrinas garantiza a diario que el servicio de agua potable llegue al 96% de los hogares de la

Provincia que hoy están conectados a la red pública. La empresa opera bajo la figura jurídica de Sociedad Anónima conformada con mayoría de capital del Estado Rionegrino (90%) con participación en el paquete accionario por parte del personal (10%). Su creación fue autorizada mediante Ley Provincial Nº 3309 del año 1.999 y su Estatuto aprobado mediante Decreto Nº 108/2000; la constitución del patrimonio inicial se efectivizó con la transferencia de activos y pasivos de la empresa Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado (Dto. Nº 1335/01).

Saneamiento

El Departamento Provincial de Aguas (DPA) es el Organismo responsable del manejo integral del agua en la Provincia. Fue creado por la Ley 285 en 1961 y es un organismo autárquico, que se vincula al Poder Ejecutivo Provincial a través del Ministerio de Obras y Servicios Públicos, conforme a la Ley de Ministerios vigente.

El DPA es el encargado de la administración de los recursos hídricos, es decir, tendrá a su cargo todo lo relativo a la tutela, gobierno, administración y policía de los Recursos hídricos provinciales, así como a la regulación de su uso y goce y la prevención contra sus efectos nocivos.

También es el encargado de administrar, proyectar, mantener y construir la infraestructura de riego y Drenaje de la Provincia de Río Negro. En cuanto a las tareas de Mantenimiento del Riego y Drenaje, así como también del mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas, estas están concesionadas a la empresa A.R.S.E., pero están bajo la regulación del DPA.

Por último, este organismo provincial es el encargado de la construcción de las obras hidráulicas de interés general relacionadas con el uso, aprovechamiento, regulación y preservación de los recursos hídricos y el control de sus efectos nocivos las cuales podrán ser ejecutadas por el mismo o con la intervención de terceros.

Electricidad

El Ente Provincial Regulador de Electricidad (EPRE) fue creado por Ley 2986 como un organismo autárquico provincial, eminentemente técnico que regula y controla el servicio público de electricidad en el territorio de la Provincia, prestado por las Distribuidoras Empresa de Energía Río Negro S.A. (EdERSA), Cooperativa de Electricidad Bariloche (CEB) y Cooperativa de Electricidad y Anexos Ltda. de Río Colorado (CEARC). El ente se constituye el 16 de abril de 1997 mediante Decreto Provincial N° 298, estableciéndose que ejercerá las funciones que le fijan las leyes N° 2902 y N° 2986. Como consecuencia de la privatización del servicio público de distribución de electricidad, en el marco de lo establecido en el Artículo 7 de la Ley Provincial nº 2902 (marco regulatorio eléctrico Provincial), generación aislada y transporte de energía eléctrica de jurisdicción provincial, el Estado Provincial pone en funcionamiento el organismo de control y regulación, cumpliendo con la obligación ineludible de proteger adecuadamente los derechos de los usuarios. La cantidad de usuarios comprendidos en el marco regulatorio es de aproximadamente 272.679 (EdERSA 216.510; CEB 49.223; CEARC 6.946).

Gas

El servicio de distribución de gas para consumo residencial o comercial es realizado por la Empresa Camuzzi Gas del Sur, en función de lo establecido en la Ley Nacional Nº 24.076, y lo enmarcado en el decreto 2451/92. Asimismo, desde 1992, Coopetel participa en la provisión de Gas Licuado Petróleo, envasado utilizando su propia planta fraccionadora (en envases de 10, 15 y 45 kgs). Además de proveer a El Bolsón, el gas de Coopetel llega a una gran cantidad de localidades de la Provincia, incluyendo Bariloche. Asimismo realiza actividades como abastecedora de las redes de distribución de gas petróleo indiluído vaporizado en Los Menucos y Sierra Colorada.

Viviendas

El Instituto de Planificación y Promoción de la Vivienda (IPPV) fue creado mediante la Ley Nº 21 sancionada el 16 de septiembre de 1958. Se trata de un organismo autárquico cuya misión es promover y ejecutar la Política Habitacional en la Provincia, garantizando el derecho de acceso a la tierra y la vivienda digna, conforme lo establece la Constitución provincial en su Artículo 40.

Actualmente el Instituto de Promoción y Planificación de la Vivienda (IPPV), administra y ejecuta, los siguientes Programas con financiamiento provincial y recursos provenientes del FONAVI y del recupero de cuotas:

- Programa "Habitar Río Negro".
- Programa "Casa Propia".
- Programa de "Integración Socio Comunitaria".
- Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas.
- Programa Reconversión del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas.
- Programa Federal de Construcción de Viviendas "Techo Digno".
- Obras de Infraestructura y Obras Complementarias.
- Subprograma de Mejoramiento Habitacional "Mejor Vivir".

Planes de pensión y seguridad social

La Provincia, mediante la sanción de la Ley Provincial 2988 transfirió en el año 1996 su sistema de previsión social a la órbita nacional.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido en el convenio de transferencia, la transmisión del Sistema de Previsión Social comporta y conlleva la delegación de la Provincia en favor de la Nación de la facultad para legislar en materia previsional, y el compromiso irrestricto de abstenerse de dictar normativas de cualquier rango que admitan directa o indirectamente la organización de nuevos sistemas previsionales, generales o especiales, en el territorio provincial, que afecten el objeto y contenido del presente convenio.

En la actualidad la Provincia abona en carácter de ayuda reintegrable el Decreto 1143/07 destinado a los empleados policiales que están gestionando su beneficio previsional y aún no tienen el alta en la ANSeS. El mismo es devuelto por cada empleado una vez dado el alta del beneficio previsional, descontándose del retroactivo generado.

Respecto de la obra Social, la Provincia, mediante la sanción de la Ley Provincial Nº 2753 ha creado el Instituto Provincial del Seguro de Salud (I.PRO.S.S), que funciona como entidad autárquica con individualidad financiera, y tiene por finalidad principal, organizar y administrar un seguro integral de salud, brindando cobertura a sus afiliados obligatorios y a todo ciudadano que voluntariamente adhiera al seguro, en forma grupal o individual. Los agentes públicos dependientes del Estado Provincial y Municipal, que se encuentren en actividad o pasividad, integran, necesariamente, este sistema de atención de la salud.

El I.PRO.S.S ajusta su actuación a los lineamientos de la política sanitaria definida por el Poder Ejecutivo Provincial observando la igualdad en el acceso a las prestaciones, el resguardo de la equidad en la asignación de recursos y la difusión y promoción del autocuidado de la persona. Asimismo, desarrolla sus acciones de salud según los preceptos de la medicina basada en la evidencia poniendo especial énfasis en la promoción de la salud y la prevención de la enfermedad.

Actualmente el Instituto cuenta con 152.692 afiliados.

Pobreza, Empleo y Población económicamente activa

Pobreza

La única fuente de información de la Provincia relacionada con la pobreza está dada por las estadísticas reunidas por el INDEC como parte de la Encuesta Permanente de Hogares ("EPH") y las estadísticas incluyen información de las mediciones de pobreza en el conglomerado Viedma - Carmen de Patagones, siendo esta la única área cubierta por el INDEC en la EPH. Véase "Población Económicamente Activa y Empleo". Nótese que la ciudad de Carmen de Patagones pertenece a la Provincia de Buenos Aires, por lo que las estadísticas publicadas por este índice no necesariamente reflejan la realidad de la Provincia. El 30 de junio de 2013, el INDEC dejó de informar el índice de pobreza, retomando dichas mediciones a partir del segundo trimestre de 2016, informando exclusivamente datos desagregados a nivel nacional y regional.

La Provincia mantendría niveles de pobreza similares al promedio nacional. La provincia registraba un 9,4 % de hogares con al menos un indicador de Necesidades Básicas Insatisfechas ("NBI"), según el Censo Nacional 2010 (Cartografía Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2010 o "CNPHV" 2010), porcentaje levemente mayor al promedio nacional, que es de 9,1%.

Dicho parámetro la ubicaría en la posición 11 dentro de las provincias con menor porcentaje de hogares con NBI. Entre las provincias patagónicas, sólo Chubut y Santa Cruz registran niveles levemente inferiores (8,4% y 8,2% respectivamente).

Este nivel de pobreza marca una tendencia decreciente en relación al registrado por el Censo Nacional 2001(CNPHV 2001) cuando el 16,1% de los hogares contaba con al menos un indicador de NBI (INDEC, CNPHV 2001).

Al analizar los niveles de ingreso familiar encontramos que la Provincia registra una mediana de $7.600 pesos, según la Encuesta Nacional de Hogares Urbanos 2013. Ello significa que la mitad de los hogares con ingresos registran percepciones por debajo de este nivel. Esta mediana de ingreso familiar es levemente inferior a la registrada a nivel nacional, la cual asciende a $6.900.

En relación al ingreso per cápita de la población también se registran en la Provincia valores muy levemente inferiores al registro nacional, y mantiene una posición similar a las variables anteriores entre las provincias con mayor ingreso per cápita en su población. En tal sentido, según la Encuesta Nacional de Hogares Urbanos 2013, el ingreso per cápita de la Provincia era de $4.500, mientras que a nivel nacional era de $4.000.

La siguiente tabla establece el porcentaje de hogares y la población en la Provincia con ingresos mensuales por debajo de la línea de pobreza para los períodos indicados:

Pobreza en la Provincia
(como porcentaje de hogares y población total)

	Pobreza en la Provincia		Pobreza Nacional	
	% hogares	% población	% hogares	% población
31 de diciembre de 2011	4.2%	5.9%	4.8%	6.5%
31 de diciembre de 2012	3.5%	3.9%	4.0%	5.4%
31 de diciembre 2016	26.3%	38.4%	21.5%	30.3%

Fuente: INDEC.

Recientemente, el Gobierno Nacional ha aumentado el gasto en programas orientados a la reducción de los niveles de pobreza en toda la Argentina, entre los que se incluyen los siguientes programas de asistencia social:

- Asignación Universal por Hijo, que lleva adelante la ANSES, que distribuye mensualmente Ps.1.434 por niño (hasta un máximo de cinco hijos por hogar) a padres cuya situación laboral se considera informal o que están desempleados. Actualmente existen aproximadamente 4.598 beneficiarios de este programa en la Provincia.
- Programa de Ingreso Social con Trabajo, Argentina Trabaja, que fue diseñado para aumentar la participación de los trabajadores en la economía formal, a través de la cooperación con los empleadores y brindando a los trabajadores registrados ingresos adicionales por hijo, obra social y aportes jubilatorios. Este programa brinda a los trabajadores oportunidades en las áreas de maestranza y construcción; y
- Plan Nacional de Seguridad Alimentaria, que tiene como objetivos el brindar asistencia alimentaria a familias y organizaciones de asistencia social, y está dirigido a grupos de riesgo por regiones en todo el territorio del país.

El Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales establecieron una serie de programas de bienestar social para atender a las personas que se encuentran más expuestas a la pobreza y a otras dificultades socioeconómicas, entre los que se incluyen los siguientes:

• *Fortalecimiento Familiar*

Las acciones de este programa se implementan cuando un niño, niña o adolescente se encuentran en situación de vulnerabilidad o riesgo social: cuando las condiciones imperantes en su medio socio familiar están afectándolo perjudicialmente en su desarrollo bio? psico? social o se estén restringiendo algunos derechos reconocidos en la CDN, la Constitución Nacional y Provincial, la Ley Nacional N°26061 y Ley Provincial "D" N°4109 y los Lineamientos en Materia de Niños, Niñas y Adolescentes Carentes de Cuidados Parentales, entre otros.

El objetivo principal el de "contribuir al fortalecimiento de las familias de los niños, niñas y adolescentes menores de 18 años, propendiendo a la protección integral de sus derechos, disminuyendo situaciones de vulnerabilidad y/o riesgo social y reforzando los elementos saludables en un proyecto de autonomía familiar".

• *El centro de Promoción y Apoyo a la Crianza "Globito Azul"*

Las acciones de este programa se orientan al fortalecimiento de los vínculos familiares y a la consolidación de la familia como actor fundamental que garantice y efectivice los Derechos de los Niños y Niñas, brindando un espacio de prevención, promoción y contención, para Niños desde los 8 meses a los 4 años de edad y su familia; instalando un espacio comunitario de contención, cuidado y aprendizaje, para la promoción de igualdad de oportunidad, mediante el desarrollo de actividades de promoción, prevención y asistencia sustentada en la perspectiva integral, con el fin de fortalecer a las familias como actores sociales, brindando un lugar de integración y participación, favoreciendo la atención y el cuidado integral de la infancia en sus necesidades básicas de salud, educación y desarrollo social.

• Programa Primera Infancia

En coordinación del Programa Nacional de Primera Infancia, supervisa y acompaña los centros de desarrollo infantil de la Provincia dependientes de municipios u organizaciones sociales, los que ascienden a un total de 19 Centros.

Mercado laboral en la Provincia

La EPH es un programa nacional de producción sistemática y permanente de Indicadores Sociales que permite conocer las características sociodemográficas y socioeconómicas de la población. En la actualidad dicha encuesta cubre 31 aglomerados urbanos.

En la Provincia, la EPH se realiza en forma continua en el aglomerado Viedma-Patagones, desde el año 2006. Con sus resultados de carácter trimestral se elaboran los principales indicadores del mercado de trabajo: tasa de actividad, tasa de empleo, tasa de desocupación, etc., e indicadores de pobreza e indigencia.

Los siguientes cuadros indican los datos correspondientes a tasas de actividad, empleo y desocupación, para el período 2010-2016 en el aglomerado Viedma-Patagones.

La tasa de actividad es el porcentaje entre la Población Económicamente Activa (población ocupada y desocupada que está buscando trabajo) y la Población total.

Evolución de la Tasa de actividad en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Período 2010/2016

Tasa de actividad	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma- Patag	44,9%	44,4%	44,9%	44,3%	43,4%	42,6%	43,5%	43,0%	41,8%	41,7%	44,9%	45,1%

Tasa de actividad	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma- Patag	44,8%	43,9%	42,6%	43,3%	43,3%	44,5%	42,0%	42,6%	43,6%	41,9%	40,5%	40,1%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Evolución de la Tasa de empleo en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Período 2010/2016

Tasa de Empleo	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	40,8%	41,3%	41,9%	42,0%	41,5%	40,5%	42,6%	40,5%	42,6%	41,5%	38,9%	39,6%

Tasa de empleo	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	41,6%	42,2%	41,3%	41,7%	40,8%	41,5%	41,8%	42,6%	40,0%	41,1%	41,7%	40,0%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Evolución de la Tasa de desocupación en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Periodo 2010/2016

Tasa de desocupación	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	9,0%	7,1%	6,7%	5,2%	4,4%	4,9%	2,0%	3,4%	7,0%	5,1%	7,4%	6,4%

Tasa de desocupación	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	7,8%	4,9%	4,3%	4,3%	3,6%	4,1%	4,7%	3,6%	3,0%	3,2%	1,1%	1,1%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Comparando el tercer trimestre de 2016 y el tercero del año 2015, la tasa de actividad del total del aglomerado urbano Viedma - Patagones tuvo una leve disminución del 40,5 % al 40,1%. En el tercer trimestre del año 2013 y el tercer trimestre del año 2012 tuvo un descenso de 44,9% a 42,6%.

En el Aglomerado Viedma-Patagones, la tasa de empleo disminuyó muy levemente entre el tercer trimestre del año 2016 respecto al mismo periodo 2015 de 41,7% a 40,0%. Entre el tercer trimestre del año 2013 y el tercer trimestre del año 2012 aumentó de 38,9% a 41,3%.

En el aglomerado Viedma - Patagones, la tasa de desocupación en el tercer trimestre de 2016 y tercer trimestre de 2015, se mantiene en el orden del 1,1%.

La Encuesta Anual de Hogares Urbanos (EAHU) es un operativo que se lleva a cabo durante el tercer trimestre de cada año, desde el 2010, y resulta de la extensión del operativo continuo EPH - 31 Aglomerados Urbanos-, a través de la incorporación a la muestra de viviendas particulares pertenecientes a localidades de 2.000 y más habitantes, no comprendidas en los dominios de estimación del operativo continuo, para todas las provincias con excepción de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur y la CABA.

Entre los indicadores socioeconómicos de dicha encuesta, relacionados con el empleo para la Provincia, se encuentran los siguientes:

Indicadores (*)	Total Río Negro				
	Tercer trimestre 2010	Tercer trimestre 2011	Tercer trimestre 2012	Tercer trimestre 2013	Tercer trimestre 2014
	%	%	%	%	%
Asalariados de 14 años y más sin Descuento Jubilatorio	37%	36%	36%	24%	24%
Mujeres	14%	13%	14%	11%	11%
Varones	23%	23%	22%	13%	13%
Ocupada de 14 años y más según tipo de empresa					
Estatal	19%	23%	20%	22%	24%
Privada	80%	76%	78%	77%	75%
De otro tipo	1%	1%	2%	1%	1%

(*) Las tasas se refieren a la población de 14 años y más

Fuente: Encuesta Anual de Hogares Urbanos. 2010-2011-2012-2013-2014-(2015 y 2016 sin publicar por INDEC).

Se puede observar que en el tercer trimestre del año 2014 el porcentaje de asalariados de la población de 14 años y más sin descuento jubilatorio es de un 24 %, notándose un descenso de este indicador respecto del mismo período de años anteriores.

Al tercer trimestre de 2014, la población ocupada de 14 años y más según tipo de empresa, representa aproximadamente un 24% de participación estatal y 75 % de participación privada.

Litigios relevantes en los que la Provincia es parte como demandada

La Fiscalía de Estado es el órgano de representación en juicio del Estado Provincial y parte legítima y necesaria en todos los procesos en los que se controviertan sus intereses.

Proceso Colectivos

No existen a la fecha, procesos colectivos no individuales que merezcan un análisis profundo por sus implicancias en la economía provincial.

Otros Litigios

La Provincia posee acciones judiciales individuales iniciadas en su contra, a continuación se resumen los litigios más relevantes en los que la Provincia es parte a la fecha de este Prospecto:

"ODARDA, MARIA MAGDALENA Y OTROS c/ VIAL RIONEGRINA SOCIEDAD DEL ESTADO Y OTROS S/ MANDAMUS s/ EJECUCION DE SENTENCIA", en trámite actualmente ante la Cámara de Apelaciones de la Ciudad de San Carlos de Bariloche. De resolverse a favor de la actora, ello podría significar para la Provincia la obligación de realizar obras públicas y expropiar tierras por un monto total aproximado y estimado a diciembre de 2012 de $ 83.107.646.

Si bien los reclamos que a continuación se indican no tienen monto determinado, en caso de dictarse sentencia que haga lugar a los mismos el valor probablemente superará los USD 5.000.000 por la cantidad de tierra involucrada, en tanto pueden importar expropiaciones de tierras de gran valor económico:

"COMUNIDAD MAPUCHE LAS HUAYTEKAS / PROVINCIA DE RIO NEGRO Y OTRAS S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial de San Carlos de Bariloche. Actualmente se encuentra con presentación de excepción defecto legal (previas), por lo que se haya en sus comienzos. Una eventual sentencia definitiva podría estimarse de acá a tres años.

"COMUNIDAD MAPUCHE "LOF FOLLIL" C/ PROVINCIA DE RIO NEGRO S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial. Con oficio a transacciones. El proceso se encuentra transitando la etapa de prueba, por lo que una sentencia de primera instancia podría calcularse dentro de dos años.

"CONSEJO ASESOR INDIGENA (C.A.I.) C/ PROVINCIA DE RIO NEGRO S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial de San Carlos de Bariloche. Actualmente se encuentra en etapa probatoria en primera instancia, por lo que una eventual sentencia condenatoria que pudiera consistir en expropiar tierras, o entrega de predios fiscales no sería antes de dos años a esta parte.

"MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA S/ AMPARO COLECTIVO (LEY B 2779, ARSA, PROVINCIA DE RIO NEGRO, DPA)" (Z-2RO-364-AM2015). El Municipio de General Roca interpuso amparo ambiental contra ARSA y el DPA por una serie de derrames que se provocaron sobre un desagüe que corre paralelo a Ruta 22 (en Roca), denominado C21 (sobre el tramo que va desde Calle Mendoza a Calle Jujuy) y otro que corre paralelo al Canal Grande de Roca, denominado PV (o P5). En el marco de este amparo se encuentra instalado un by pass que corre paralelo a Ruta 22 (C21), lugar donde debiera hacerse una obra de entubamiento que tiene un costo muy alto (la Provincia estima que el monto reclamado podría ascender a $40 millones). Y en el otro sector comprendido en este amparo (colector PV) se hicieron obras de gran envergadura que se encuentran prácticamente concluidas.

"MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA Y OTROS C/ AGUAS RIONEGRINAS S.A. Y DEPARTAMENTO PROVINCIAL DE AGUAS s/ AMPARO COLECTIVO" (S-2RO-13-C2017). En este amparo el Municipio de Roca demanda por supuestos desperfectos en el funcionamiento de la Planta de Tratamiento de Líquidos Cloacales que explota ARSA en el Barrio El Petróleo (desde dicha planta, se arrojan los efluentes al Río Negro). El Municipio también exige que no se viertan efluentes al río sin tratar y que se realice la remediación del río en el sector donde se vuelcan los efluentes provenientes de la planta de tratamiento. Estas obras en caso de resultar una condena, son de un costo muy elevado.

A continuación se detallan otros juicios que comprometen montos de consideración:

"CHUBUT PROVINCIA DEL C/ RÍO NEGRO PROVINCIA DE S/ INCUMPLIMIENTO DE CONVENIO", por un monto de $ 40.138.000, relativo al acueducto cordillerano. El expediente se encuentra para dictar sentencia en la Corte Suprema de Justicia de la Nación, siendo serias las probabilidades de condena a la Provincia.

"EJECUCIONES FISCALES DE LA MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA": respecto de multas impuestas a ARSA y el Departamento Provincial de Aguas, por la comuna de General Roca, al momento se encuentran discutidas en sede administrativa, pero existe la posibilidad en un futuro cercano que procedan a ejecutarlas judicialmente. Se estima su valor en $10 millones.

Resta considerar la gran cantidad de reclamos de agentes de policía retirados que persiguen se traslade al haber de pasividad las sumas no remunerativas abonadas a los activos, Régimen de excepción producto del convenio de transferencia de la Caja de Previsión Social Provincial al Estado Nacional. Dichos reclamos no cuentan con monto estimado ni pericias contables en todos los casos, haciendo imposible estimar el monto comprometido, pero avizorando que el riesgo económico es de gran envergadura. Además, hay que considerar que mes a mes, y en tanto los adicionales no sean mutados de sumas no remunerativa a remunerativas al activo, se van devengando prestaciones periódicas que luego actualizada con intereses arrojan una suma de consideración. Este frente judicial (que incluye juicios con el mismo objeto) ya cuenta con sentencia favorable de primera instancia, y actualmente ha sido recurrido en instancia de apelación. Existe una probabilidad cierta de condena firme, atento antecedentes similares, lo que la Provincia estima implicará un costo aproximado de US$ 2.000.000.

Asimismo, cabe destacar que la Provincia es parte demandada en varios juicios en los cuales cuenta con condena de pago efectiva, y se encuentran presupuestados gran cantidad de pleitos por un monto total estimativo de $ 84.000.000. Respecto de los procesos presupuestados que tienen sentencia del año 2015, existe el riesgo de ejecución con embargos sobre cuentas Estatales.

Hechos importantes con respecto al medio ambiente

La Provincia se encuentra comprometida con la protección del medio ambiente y, en tal sentido, cabe mencionar las siguientes acciones llevadas a cabo recientemente:

Obra de remediación ambiental de las áreas impactadas, incluyendo remoción, transporte y disposición final de materiales contaminados en una celda de seguridad, por la actividad de la ex fundición Geotécnica, en la localidad de San Antonio Oeste.

- Implementación del Plan Provincial de Gestión Integral de Residuos Sólidos Urbanos, contemplando conformación del consorcio de gestión para el proyecto regional Alto Valle, replanteo del proyecto regional Valle Medio e implementación efectiva del proyecto del Valle Inferior.
- Seguimiento y fiscalización de los compromisos de remediación ambiental asumidos en torno a la renegociación de las concesiones hidrocarburíferas.
- Creación e implementación de los Planes de Manejo para las Áreas Naturales Protegidas: Río Azul - Lago Escondido y Río Limay.
- Operatividad del Plan de Conservación del Guanaco (a través de la Dirección de Fauna Silvestre) a partir de la implementación del uso de la fibra como recurso productivo y social. Adquisición de máquina descerdadora, instalación y operación de la misma.
- Gestión e inclusión de la Provincia de Río Negro en la Red Federal de Monitoreo Ambiental.
- Inclusión de la Provincia de Río Negro en la Estrategia Regional Patagónica de Adaptación a los efectos del Cambio Climático.
- Implementación de la Estrategia Nacional de lucha contra Especies Exóticas invasoras, en particular del alga invasora Dydimo y otras.
- Campaña anual de recolección de los envases vacíos de agroquímicos y plaguicidas.
- Provincia anfitriona y a cargo de la organización de la Asamblea Ordinaria del Consejo Federal de Medio Ambiente, prevista para junio del 2017 en la localidad de San Carlos de Bariloche.

Seguros

El sector público provincial se encuentra asegurado en Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A., inscripta en el Registro de Entidades de Seguros bajo el número 261 desde 1951 y que gira comercialmente en pólizas tanto de personas como patrimoniales.

El titular de la totalidad del paquete accionario de la Compañía recae en la Provincia, componiéndose por el Instituto Autárquico Provincial del Seguro de Río Negro (I.A.P.S.) en un 99% y la empresa estatal Río Negro Fiduciaria SA en un 1%.

Es de destacar que Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales SA tiene contratada cobertura de Reaseguro Automática, cediendo todo riesgo que supere los P$ 900.000 de suma asegurada (en Incendio y Misceláneos), y hasta un monto de suma asegurada de P$ 30.000.000 (es decir, cediendo $29.100.000 por cada evento siniestral), afrontando en ningún caso por cada evento (aunque implique varios riesgos siniestrados) un valor superior a los P$ 900.000. Esta cobertura no se agota sino hasta que los Reaseguradores hayan respondido por un acumulado anual de P$ 63.300.000. Estos reaseguradores que brindan cobertura contra Incendio y Misceláneos en forma Automática son Scor Global P&C S.E. (Sucursal Argentina) (75%) y Reunión Re Compañía de Reaseguros S.A. (25 %) ambos formalmente habilitados y de solvencia monitoreada por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). La Compañía renueva sus contratos de Reaseguro en forma anual todos los 01 de julio, pudiendo alterar la parametrización de sus coberturas y reaseguradores.

Asimismo, y por sobre la cobertura de Reaseguro Automático anteriormente mencionada, Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A. contrata Reaseguro Facultativo para aquellos riesgos que mantiene en su cartera que acumulan en sí mismo un monto superior a los P$ 30.000.000, cediendo a estos reaseguradores facultativos la totalidad de las sumas aseguradas en exceso de este valor, para cumplir con la premisa de no retener por Incendio nunca más de $ 900.000 por riesgo y/o evento.

En el siguiente cuadro se detalla cobertura, asegurado, reasegurador facultativo y porcentaje de la suma asegurada total a cargo de éste:

Seguro Contratado	Asegurado	Reasegurador Facultativo (exceso de riesgo a cargo del Reasegurador Automático y de la franquicia a cargo de Horizonte)	% de Suma Asegurada a cargo del Reasegurador Facultativo	% de Suma Asegurada a cargo del o los Reaseguradores Automáticos	% de la Suma Asegurada a cargo de Horizonte
Integral de Comercio e Industria	Legislatura de Río Negro	Reunion Re	44,09%	24,65%	1,26%
Integral de Comercio e Industria	Legislatura de Río Negro	IRB Brasil	30%		
Seguro Técnico	Secretaría General de la Gobernación	Reunion Re	43,55%	41,93%	14,52%
Integral de Comercio e Industria	Ministerio de Educación y Derechos Humanos	Mapfre Re	61,13%	38,74%	0,13%
Incendio	Ministerio de Economía	Reunion Re	85,05%	14,22%	0,73%
Incendio	Dirección de Vialidad Rionegrina	Reunion Re	75,32%	23,48%	1,2%
Integral de Comercio e Industria	Poder Judicial de la Provincia de Río Negro	Reunion Re	53,71%	17,46%	0,54%
Integral de Comercio e Industria	Poder Judicial de la Provincia de Río Negro	ACE	28,29%		

Empresas del Sector Público Provincial

Las empresas que a continuación se detallan conforman el grupo de sociedades del sector público, cuyos estados contables consolidan con los de la Provincia:

Grupo	Denominación/ Participación	Actividad Principal	Operación
Servicio Público	Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado	Prestación de servicios públicos de riego y drenaje, operación y mantenimiento de centrales hidroeléctricas	Cantidad de empleados al 31.12.16: 200 Ingresos último ejercicio: $80.662.525,80 al 31/12/16 Resultado último ejercicio: $2.495.072,37 al 31/12/16
Servicio Público	Aguas Rionegrinas Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 90% de la Provincia de Rio Negro y 10% del Personal de ARSA (Las Acciones Clase "A" y "B" pertenecen al Gobierno de la Provincia de Rio Negro, y las Acciones Clase "C" pertenecientes a personal de A.R.S.A. al momento de su conformación. Régimen de propiedad participada dispuesta en la Ley Nº 23696 cap III).	Servicio público de agua potable y desagües cloacales	Cantidad de empleados al 31.12.16: 739 Ingresos último ejercicio: $ 210.025.964,44 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ 3.909.562,39 al 31/12/2015
Servicio Público	Transportadora de Energía de Comahue Sociedad Anónima (TRANSCOMAHUE SA). Paticipación Accionaria: 99% de la Provincia de Rio Negro y 1% de Vial Rionegrina S.E.	Transporte de electricidad	Cantidad de empleados al 31.12.16: 48 Ingresos último ejercicio: $ 7.658.246 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ -19.519.709,05 al 30/06/2016
Servicio Público	Tren Patagónico Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 99,99% de la Provincia de Rio Negro y 0,01% del IAPS	Transporte ferroviario de personas y carga	Cantidad de empleados al 31.12.16: 298 Ingresos último ejercicio: $ 9.653.589,29 al 31/12/2013 Resultado último ejercicio: $ -3.771.464,11 al 31/12/2013
Tecnología	Alta Tecnología Sociedad del Estado	Producción de todo tipo de bienes, procesos y servicios en el área informática, investigación y desarrollo de equipos y servicios para microcomputadoras	Cantidad de empleados al 31.12.16: 117 Ingresos último ejercicio: $ 318.810.548,62 al 31/07/2016 Resultado último ejercicio: $ 6.494.076,30 al 31/07/2016
Tecnología	Investigaciones Aplicadas Sociedad del Estado (INVAP Consolidado)	Investigación y desarrollo de todo tipo de propiedades de la materia, procesos, productos y servicios de alto nivel tecnológico	Cantidad de empleados al 31.12.16: 1449 Ingresos último ejercicio: $ 3.369.618.977 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ 316.002.328 al 30/06/2016
Industria Forestal	Empresa Forestal Rionegrina Sociedad Anónima (EMFORSA). Paticipación Accionaria 51% de la Provincia de Rio Negro y 49% del IAPS	Forestación	Cantidad de empleados al 31.12.16: 13 Ingresos último ejercicio: $ 7.832.744,33 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ 3.206.689,79 al 31/12/2015
Industria Hidrocarburífera	Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero de la Provincia (EDHIPSA). Paticipación Accionaria 99% de la Provincia de Rio Negro y 1% del IAPS	Exploración, explotación, industrialización y comercialización de hidrocarburos	Cantidad de empleados al 31.12.16: 34 Ingresos último ejercicio: $ 50.645.443,32 al 31/12/2016 Resultado último ejercicio: $ 6.835.059,81 al 31/12/2016
Otros Servicios	Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 99,10% del IAPS y 0,90% de Rio Negro Fiduciaria	Servicios de seguros generales y aseguradora de riesgo de trabajo	Cantidad de empleados al 31.12.16: 191 Ingresos último ejercicio: $ 650.685.829 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ 79.022.569 al 30/06/2016
Otros Servicios	Radio y Televisión Río Negro S.E.	Servicio de tele-radio difusión	Cantidad de empleados al 31.12.16: 140 Ingresos último ejercicio: $ 43.181.129,49 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ -2,157,554,57 al 31/12/2015
Otros Servicios	Río Negro Fiduciaria Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria 99% de la Provincia de Río Negro y 1% del IAPS	Administración de fondos fiduciarios de la Provincia	Cantidad de empleados al 31.12.16: 18 Ingresos último ejercicio: $ 9.449.369,88 al 31/12/2016 Resultado último ejercicio: $ -76.958,85 al 31/12/2016
En liquidación	Hierros Patagónicos Sociedad Anónima en liquidación	Explotación Minera	Cantidad de empleados al 31.12.16: 2 Ingresos último ejercicio: $ 304.657,24 al 31/12/2011 Resultado último ejercicio: $ -290.870,03 al 31/12/2011
En liquidación	Servicios Aéreos Patagónicos Sociedad del Estado en liquidación	Prestación de Servicios de transporte aéreo	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: $ 0 al 31/12/2011 Resultado último ejercicio: $ 355.989,93 al 31/12/2011
En liquidación	Vial Rionegrina Sociedad del Estado en liquidación	Prestación del servicio público de comunicación vial	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: $ 578.974,75 al 31/12/2014 Resultado último ejercicio: -26.093.036,47 al 31/12/2014
En disolución	Viviendas Rionegrinas S.A.	Promover la edificación, ampliación y mejora de la vivienda y sus servicios de infraestructura	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: 3.795.723,22 al 31/12/2014 Resultado último ejercicio: $ 2.779.954,53 al 31/12/2014

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Alcance y metodología

El siguiente cuadro detalla los ingresos y gastos anuales de la Provincia correspondientes a los ejercicios 2012-2016:

Resumen de Ingresos y Gastos
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos corrientes	7.040,9	9.373,5	13.683,4	19.602,6	23.249,3
Gastos corrientes	7.066,3	9.656,2	12.741,0	18.822,1	25.540,2
Saldo operativo (1)	**-25,4**	**-282,7**	**942,4**	**780,5**	**-2.290,9**
Recursos de capital	433,0	550,3	684,3	570,4	875,9
Gastos de capital	593,0	921,6	823,3	1.734,8	1.845,9
Saldo general (2)	**-185,4**	**-654,0**	**803,4**	**-383,9**	**-3.260,9**

Notas:

(1) Representa ingresos corrientes menos gastos corrientes.

(2) Representa ingresos totales menos gastos totales.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

El sector público de la Provincia está conformado por la administración central y poderes del estado provincial, organismos descentralizados, entidades autárquicas y empresas y sociedades del estado. Véase "La Provincia de Río Negro - Gobierno Provincial".

La Provincia tiene un sistema integrado de administración financiera y mantiene su presupuesto de acuerdo con los principios contables establecidos en la normativa vigente. Estos principios contables son básicamente acordes con los principios de contabilidad aplicados por otras provincias argentinas y el Gobierno Nacional. Los presupuestos y cuentas de las Provincia reflejan los resultados consolidados de las entidades provinciales y reparticiones que constituyen la administración general de la Provincia. Ver "Presentación de Información Financiera y de otro Tipo".

La Contaduría General de la Provincia es el órgano rector del sistema contable de la Provincia. Además de controlar y autorizar los gastos, la Contaduría General lleva los sistemas de información contable, mediante el desarrollo de planes de contabilidad y la determinación, a través de una regulación orgánica, de las normas contables, los instrumentos de registro y los formularios tanto para las entidades centralizadas como para las descentralizadas.

La Tesorería General de la Provincia es el órgano rector del sistema de tesorería y como tal, coordina el funcionamiento de todas las unidades o servicios de tesorería que operen en la administración provincial, a excepción del Poder Legislativo y Judicial. Tiene competencia para centralizar la recaudación de los recursos de la administración central, supervisar el presupuesto de caja de los organismos descentralizados y su ejecución de acuerdo con lo establecido en las normas legales y reglamentarias, emitir letras del Tesoro y cumplimentar las órdenes de pago.

Principales fuentes de recursos

El total de recursos de la Provincia se clasifica, desde el punto de vista económico, en dos grandes rubros, los ingresos corrientes y los de capital. Dentro del rubro ingresos corrientes, los más representativos son los recursos tributarios.

En 2015, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 97,2% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 75,9% de aquéllos.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 los ingresos tributarios fueron $ 14.877,5 millones, integrados por $10.613,8 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $4.263,7 millones de impuestos provinciales, representando el 52,6% y 21,1% del total de los recursos, respectivamente.

En promedio, durante el período 2011-2016, los ingresos tributarios representaron aproximadamente el 77,5 % de los ingresos totales de la Provincia. En tanto que, para el mismo período, la participación de los ingresos de capital sobre los ingresos totales representó un 4,9%; y el resto, ingresos no tributarios (incluidas las transferencias recibidas).

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 96,4% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 84,4% de aquéllos.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, los ingresos tributarios fueron $ 19.630,2 millones, integrados por $13.715,4 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $5.914,8 millones de impuestos provinciales, representando el 56,9% y 24,5% del total de los recursos, respectivamente.

El total de ingresos de la Provincia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de $24.125,2 millones (ingresos corrientes más ingresos de capital), importe que asciende a la suma de $28.945,2 si consideramos las fuentes financieras (préstamos y remanentes de ejercicios anteriores).

El siguiente cuadro clasifica el total de ingresos de la Provincia por origen para los períodos indicados:

Ingresos Totales
(en millones de Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS CORRIENTES	***7.040,9***	***9.373,5***	***13.683,4***	***19.602,6***	***23.249,3***
. Tributarios	**5.772,3**	**7.821,3**	**11.120,3**	**14.877,5**	**19.630,2**
- De Origen Provincial	1.468,4	2.154,7	3.297,6	4.263,7	5.914,8
- De Origen Nacional	4.303,9	5.666,6	7.822,7	10.613,8	13.715,4
. No Tributarios de Origen Provincial	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
- Otros ingresos no tributarios(1)	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
- Operaciones y Vta. Bs. y Ss.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
- Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
. No Tributarios de Origen Provincial Origen Nacional	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
- Aportes federales no reintegrables ATN	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
INGRESOS DE CAPITAL	***433,0***	***550,3***	***684,3***	***570,4***	***875,9***
. Transferencias Federales de Capital(2)	380,7	474,6	604,4	476,6	764,8
. Disminución de la Inversión Financiera	52,2	75,1	79,7	93,6	110,5
. Otros ingresos de Capital	0,1	0,6	0,3	0,1	0,6
INGRESOS TOTALES	***7.473,9***	***9.923,8***	***14.367,7***	***20.173,0***	***24.125,2***

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Notas: (1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley n° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones.

(2) El ítem de "transferencias de capital" se constituye por transferencias federales, las cuales son descriptas en el apartado de "Ingresos de Capital". El resto de los conceptos por ingresos de capital corresponde a jurisdicción provincial.

Ingresos corrientes

Los ingresos corrientes de la Provincia ascendieron a $ 23.249,3 millones en 2016 y representaron 96,4% del total de ingresos de la Provincia. Los ingresos corrientes incluyen ingresos federales y provinciales tributarios y no tributarios.

Ingresos de fuente federal

Los ingresos corrientes de fuente federal incluyen transferencias federales tributarias y transferencias federales no tributarias. Los ingresos de fuente federal contribuyeron en $14.133,3 millones y representaron el 60,8% de los ingresos corrientes de la Provincia en 2016, de las cuales $13.715,4 fueron transferencias de origen tributario. Las transferencias federales correspondieron principalmente al Régimen de Coparticipación Federal ($8.983,8 millones) y otras transferencias tributarias federales por $4.731,6 millones, mientras que el saldo representó aportes federales y otras transferencias federales no tributarias.

El siguiente cuadro muestra la composición de ingresos de la Provincia derivados de transferencias federales corrientes para los períodos indicados:

Composición de los Ingresos de fuente federal
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Transferencias federales tributarias					
Coparticipación federal.....	**2.971,4**	**3.896,3**	**5.364,2**	**6.808,7**	**8.983,8**
Otras transferencias federales tributarias.....	**1.332,5**	**1.770,3**	**2.458,5**	**3.805,1**	**4.731,6**
Ley de Financiamiento Educativo Nº 26.075	315,8	388,7	492,3	1.202,1	1.578,0
Excedente Conurbano Bonaerense (Ley 24.621)	417,5	560,7	827,3	1.185,2	1.323,2
Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI)	166,1	225,9	312,1	355,6	509,1
Obras Infraestruc. B. Social (Ley 24.073)	137,1	179,0	260,9	367,0	419,0
Ganancia y Bs. Pers. (Ley 24.699)	97,4	136,9	192,2	244,8	256,4
Fondo de Vialidad	0,0	30,1	72,9	86,6	110,3
Fondo Obras Infraestructura (Ley 23.966)	19,5	25,8	35,4	43,6	55,3
Reg. Simp. Pequeños Contribuyentes	28,6	33,2	31,5	42,5	51,5
F.E.D.E.I. (Leyes Nº 23.966 y 24.699)	9,8	8,6	10,3	9,0	11,0
Fondo Desequilibrio Fiscal	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Transferencias Prog. Asist.	15,8	14,6	14,3	14,6	14,6
Otros (1) *(incluye transf a educación)*	94,9	136,6	179,2	224,3	373,3
Total transferencias federales tributarias.....	**4.303,9**	**5.666,6**	**7.822,7**	**10.613,8**	**13.715,4**
Transferencias federales no tributarias					
Aportes federales no reintegrables - ATN	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
Otras transf. federales no tributarias no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
Total transferencias federales no tributarias.....	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
Total transferencias federales.....	**4.574,5**	**5.880,5**	**8.484,1**	**11.385,0**	**14.133,3**

Nota: (1) Incluye ingresos por Leyes especiales en concepto de: Fondo de incentivo docente, Pacto federal educativo, Suma fija Gcias Ley 24.621, Red federal de formación docente, Coparticipación fondo nacional pesquero, Ley de educación técnico profesional, Coparticipación cooperativas Ley 23.427, Fondo de innovación tecnológica.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Transferencias Federales Tributarias

Régimen de Coparticipación Federal

La Constitución Nacional autoriza tanto al Gobierno Nacional como a los gobiernos provinciales a recaudar impuestos. En 1935, el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales celebraron un acuerdo de coordinación impositiva conforme el cual el Gobierno Nacional aceptó recaudar determinados impuestos en forma exclusiva para luego distribuir una parte de ellos entre las provincias y, a cambio, éstas aceptaron limitar el tipo de impuestos que recaudarían en forma directa. Este régimen de coordinación impositiva ha sido ampliado y modificado en diversas oportunidades desde su creación. Actualmente, los impuestos "compartidos" o "coparticipados" son los impuestos a las ganancias, impuestos al valor agregado y diversos impuestos internos que gravan el consumo e impuestos sobre las operaciones financieras.

En la actualidad, el Régimen de Coparticipación Federal se rige por la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos Nº 23.548 y dos acuerdos celebrados entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales en 1992 y 1993. Este esquema se reflejó en las reformas a la constitución federal de 1994, que otorgaron reconocimiento constitucional al Régimen de Coparticipación Federal. La actual distribución de la potestad tributaria entre el Gobierno Nacional y las provincias es la siguiente:

- el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales están autorizados a aplicar impuestos al consumo y otros impuestos indirectos;
- el Gobierno Nacional está autorizado a aplicar impuestos directos (como el impuesto a las ganancias) en ciertos casos específicos;
- los impuestos aplicados por el Gobierno Nacional (con excepción de los recaudados con fines específicos) deben ser distribuidos 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; y
- las provincias conservan todas las atribuciones tributarias y de otro tipo, no delegadas expresamente al Gobierno Nacional en la Constitución Nacional.

Bajo el Régimen de Coparticipación Federal, el Gobierno Nacional actualmente debe transferir a un fondo de coparticipación federal el 64% de los ingresos por impuesto a las ganancias, 89% de los ingresos por impuesto al valor agregado, 100% de los ingresos por impuesto a la ganancia mínima presunta, 30% de los ingresos por impuesto a los débitos y créditos bancarios y los ingresos por impuestos internos y otros impuestos menores.

Del total de ingresos anuales por impuestos a ser distribuidos a las provincias, se detrae el 15% que se transfiere al sistema federal de jubilaciones (dicho porcentaje se modificará por el acuerdo del 18 de mayo de 2016 que se comentará a continuación), y el 85% restante se distribuye del siguiente modo: el 40,24% es transferido al Tesoro Nacional, el 1% se retiene en un fondo especial de reserva para situaciones de emergencia y dificultades financieras de las provincias (ATN). El 58,76% restante se asigna a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de acuerdo con los porcentajes de distribución secundaria estipulados en la Ley de Coparticipación Federal, que se establecieron sobre la base de negociaciones entre el Gobierno Nacional y las provincias. En virtud de esta ley, la Provincia tiene derecho a recibir en concepto de índice de distribución secundaria un 4,53% de los fondos asignados a las provincias, sujeto a ciertas deducciones o asignaciones especiales. La Provincia debe transferir cierto porcentaje de ese monto a los municipios. Después de realizar las transferencias a los municipios, la Provincia puede hacer uso de los pagos remanentes del Régimen de Coparticipación Federal en forma discrecional.

En los ejercicios 2012 a 2016 la Provincia recibió por el Régimen de Coparticipación Federal los montos de $ 2.971,4 millones, $ 3.896,3 millones, $ 5.364,2 millones, $ 6.808,7 millones y $ 8.983,8 millones, respectivamente.

En diversas ocasiones, las provincias solicitaron que se restituya la detracción del 15% del Régimen de Coparticipación Federal establecido en el "Acuerdo entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Provinciales" del 12 de agosto de 1992. En noviembre de 2015, la Corte Suprema de Justicia de la Nación falló en contra del Gobierno Nacional en los casos interpuestos por las provincias argentinas de Santa Fe y San Luis, declarando inconstitucional la deducción del 15% a los pagos por coparticipación impuesta a las provincias para financiar el ANSeS. Este fallo también se aplicó a la provincia de Córdoba. La Corte concluyó que entre 1992 y 2005, dicha deducción se realizó con el acuerdo de dichas provincias. Sin embargo, desde 2006 en adelante, la deducción fue realizada por el Gobierno Nacional sin el consentimiento de las provincias. Los fallos ordenan la devolución a esas provincias de los pagos por coparticipación deducidos desde 2006. La decisión de la Corte también insta a que se sancione un nuevo régimen de participación en los ingresos. Otro fallo dictado por la Corte Suprema de la Nación en noviembre de 2015 otorgó a favor de las provincias de Córdoba, Santa Fe y San Luis una medida cautelar suspendiendo la deducción del 15% de los impuestos coparticipables para financiar al ANSeS de dichas provincias.

El 18 de mayo de 2016, el Gobierno Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires celebraron un acuerdo tendiente a reducir la retención del 15% de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal destinados a obligaciones previsionales y otros gastos a cargo del ANSeS, según lo dispuesto en el Acuerdo Federal de agosto de 1992 ("Acuerdo Nación-Provincias"). El Acuerdo Nación-Provincias dispone que, a partir de 2016, la actual deducción del 15% se prorrateará en un 3% durante los años calendarios subsiguientes, resultando en las siguientes reducciones programadas: 12% en 2016, 9% en 2017, 6% en 2018, 3% en 2019 y 0% en 2020 y años subsiguientes. El Gobierno Nacional puede aplicar hasta 50% de los montos adicionales que corresponden cada año a las provincias y a la Ciudad de Buenos Aires para compensar créditos a su favor para con las provincias y la Ciudad de Buenos Aires. Este Acuerdo Nación-Provincias fue ratificado por el congreso nacional mediante ley Nº 27.260 y por la Legislatura Provincial a través de la Ley Nº 5.112. Los términos del acuerdo tienen efectos a partir de 01/01/2016.

A través del Acuerdo Nación-Provincias el Gobierno Nacional acordó transferir a la Provincia la suma de $200,8 millones correspondientes al incremento de las transferencias aplicable al período comprendido entre los meses de enero hasta julio de 2016, en 5 cuotas iguales y mensuales a partir de 19 de agosto de 2016. Por su parte, el Gobierno Nacional acordó incrementar las transferencias diarias de pagos en virtud del régimen de coparticipación de impuestos en un 3% a partir del 1 de agosto de 2016, aumento que recibe la Provincia desde esa fecha.

El Acuerdo Nación-Provincias también establece que el Gobierno Nacional debe instruir al Fondo de Garantía de Sustentabilidad del ANSeS que otorgue a favor de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires un préstamo garantizado mediante los Pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, sujeto a los términos y condiciones allí establecidos. El 21 de agosto de 2016, la Provincia obtuvo dicho préstamo del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSeS por un capital total de $713 millones. El préstamo devenga intereses a una tasa del 15% anual para 2016 y 2017 y del 12% para 2018 y 2019 y se encuentra garantizado por los pagos efectuados en virtud del Régimen de Coparticipación Federal. Los intereses son pagaderos semestralmente y la fecha de vencimiento opera el 21 de agosto de 2020.

En el mes de enero de 2017 la Provincia recibió la totalidad de los ingresos del préstamo previsto en el Acuerdo Nación-Provincias para el ejercicio 2017, suma que asciende a $475,79 millones.

Asimismo, de acuerdo con el Decreto N° 194/16, el Gobierno Nacional aumentó el coeficiente de coparticipación recibido de la Ciudad de Buenos Aires a partir del 1° de enero de 2016, de 1,40% a 3,75%, reduciendo así la proporción del Gobierno Nacional en los pagos por coparticipación. A la fecha de este Prospecto, se están manteniendo conversaciones entre el Gobierno Nacional y los gobernadores provinciales y de la Ciudad de Buenos Aires para la modificación del Régimen de Coparticipación Federal.

La Provincia utilizó parte de sus ingresos derivados de transferencias federales tributarias, entre ellos parte de los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, como garantía de ciertas obligaciones pendientes de pago, la mayoría de ellas hacia el Gobierno Nacional. Bajo estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional tiene derecho a retener parte de las transferencias por impuestos federales de la Provincia para cubrir pagos de capital e intereses sobre las obligaciones garantizadas. Véase "Deuda del Sector Público".

Otras transferencias de impuestos federales

El Gobierno Nacional también le asigna a la Provincia otros ingresos tributarios que no están incluidos en el Régimen de Coparticipación Federal descripto anteriormente, en virtud de leyes de asignaciones especiales. Las principales transferencias tributarias incluyen los siguientes conceptos:

Financiamiento Educativo Ley Nº 26.075: A través de la Ley de Financiamiento Educativo está destinada aumentar la inversión en educación, ciencia y tecnología, mejorar la eficiencia en el uso de los recursos con el objetivo de garantizar la igualdad de oportunidades de aprendizaje, apoyar las políticas de mejora en la calidad de la enseñanza y fortalecer la investigación científico-tecnológica, reafirmando el rol estratégico de la educación, la ciencia y la tecnología en el desarrollo económico y sociocultural del país. La Provincia recibió $ 1.578,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 1.202,1 millones durante el ejercicio anterior.

Excedente Fondo del Conurbano Bonaerense y Fondo de Infraestructura Básica Social: El Gobierno Nacional debe transferir montos fijos de lo recaudado por el impuesto a las ganancias al sistema de jubilaciones, al fondo de Aportes del Tesoro Nacional, y a cada una de las provincias. El Gobierno Nacional debe transferir también al Fondo del Conurbano Bonaerense una suma anual equivalente al 10% de todos los ingresos netos transferidos al conjunto de las provincias (hasta un máximo de $ 650 millones). Una vez cubierto dicho monto, el remanente se distribuye entre el resto de las provincias. El 4% de los recursos netos transferidos al conjunto de las provincias se destina al Fondo de Infraestructura Básica Social. La Provincia recibió $ 1.323,2 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $1.185,2 millones durante el ejercicio anterior.

Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI): El Gobierno Nacional transfiere el 42% de los ingresos originados en el impuesto federal a los combustibles al Fondo Nacional de la Vivienda con el fin de financiar la construcción de viviendas para los sectores de bajos ingresos en todo el país. La Provincia recibió $509,1 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $355,6 millones para el ejercicio anterior.

Fondo de Infraestructura Básica Social Ley N° 24.073. De las transferencias netas a las provincias, 4% es asignado al Fondo de Infraestructura Social Básica, destinado a financiar proyectos de infraestructura en la Provincia. La Provincia recibió $ 419,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $367,0 millones para el ejercicio anterior.

Financiamiento Leyes Especiales (Otros): La Provincia recibió $373,3 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y $224,3 millones para el ejercicio anterior, en concepto de: Fondo de Incentivo Docente, Pacto Federal Educativo, Suma fija impuesto a las ganancias Ley 24.621, Red Federal de Formación Docente, Coparticipación Fondo Nacional Pesquero, Ley Nacional de Educación Técnico Profesional, Coparticipación Cooperativas Ley 23.427 y el Fondo de Innovación Tecnología.

Composición de Leyes Especiales
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Fondo de Incentivo Docente	71,1	89,7	87,2	128,2	337,2
Pacto Federal Educativo	4,0	1,7	37,7	38,5	12,1
Suma Fija Impuesto Gcias Ley 24.621	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0
Red Federal de Formación Docente	2,6	10,7	16,8	14,0	3,9
Coparticipación Fondo Nacional Pesquero	2,4	4,6	3,0	3,1	3,4
Ley Nac. de Educación Técnico Profesional	3,1	17,9	22,2	27,3	3,1
Coparticipac. Fondo Ley 23.427 Cooperativas	0,8	1,0	1,2	1,6	2,4
FO.NA.PE, 5% Ley 4.801	0,0	0,0	0,0	0,5	0,2
Fondo de Innovac. Tecnológica	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Totales	**94,9**	**136,6**	**179,2**	**224,3**	**373,3**

Ganancia y Bienes Personales - Ley 24.699: De la distribución establecida al conjunto de las provincias, según índice de coparticipación, la Provincia recibió $256,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 244,8 millones de este fondo para el ejercicio anterior.

Fondo de Vialidad: La Ley nacional n° 23.966 determina que, a partir del producido de los impuestos establecidos sobre los combustibles líquidos y el gas, se contribuye al financiamiento de los organismos de vialidad provincial. Hasta el año 2012 este monto fue administrado por la empresa provincial Vial Rionegrina Sociedad del Estado (VIA.R.S.E.). Mediante la Ley provincial n° 4.743 se creó la Dirección de Vialidad Provincial, como entidad autárquica -y se inició el proceso de disolución de VIAR.S.E., por lo cual se dispone a partir del año 2013 de información consolidada del ingreso de fondos y las erogaciones efectuadas para la atención del servicio público vial. La Provincia recibió $110,3 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 86,6 millones para el ejercicio anterior.

Fondo para Obras de Infraestructura Ley Nº 23.966: Esta ley estableció tarifas para el petróleo y gas natural. Los montos recaudados por tal concepto han de ser distribuidos entre el Gobierno Nacional, las provincias y un fondo nacional de vivienda. El 30% de los fondos distribuidos a las provincias debe ser utilizado para obras de infraestructura, eléctricas y públicas. La Provincia recibió $55,3 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 43,6 millones para el ejercicio anterior.

Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes Ley Nº 24.977. Esta ley fiscal fue creada para simplificar los pagos de pequeños contribuyentes, y los montos recaudados por el Gobierno Nacional deben ser distribuidos entre la ANSES y las provincias. La Provincia recibió $ 51,5 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 42,5 millones durante el ejercicio anterior.

Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales: Los Pactos Fiscales autorizaron al Gobierno Nacional a retener una suma mensual fija de la masa coparticipable antes de las transferencias a las provincias y a transferir dicho monto a las provincias a través del Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales. La Provincia recibe aproximadamente $30 millones de este fondo todos los años. Consecuentemente, la Provincia recibió $30 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y misma suma para el ejercicio anterior.

Servicios Nacionales Transferidos Ley 24.049: La Ley 24.049 autorizó al Gobierno Nacional a transferir los servicios educativos administrados en forma directa por el Ministerio de Cultura y Educación y por el Consejo Nacional de Educación Técnica, así como también las facultades y funciones sobre los establecimientos privados reconocidos. A tal fin, el Gobierno Nacional retiene una suma mensual fija de la masa coparticipable antes de las transferencias a las provincias y a transferir dicho monto a las provincias. La Provincia recibió $14,6 millones por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y misma suma para el ejercicio anterior.

F.E.D.E.I. Leyes Nº 23.966 y 24.699: Estas leyes impusieron nuevas tarifas adicionales para el petróleo y el gas natural, y los montos recaudados por tal concepto deben ser distribuidos entre el Gobierno Nacional y las provincias. El 10% de los fondos distribuidos a las provincias debe ser transferido al Fondo Especial de Desarrollo Eléctrico del Interior, un fondo de fines especiales para el desarrollo de infraestructura eléctrica en áreas de bajos ingresos. La Provincia recibió $11,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $9,0 millones para el ejercicio anterior.

Transferencias federales no tributarias

Otras Transferencias del Estado Nacional

Además de las transferencias de ingresos tributarios que recibe la Provincia en el marco del esquema de participación en los ingresos tributarios descripto más arriba, la Provincia registra otros pagos o transferencias del Gobierno Nacional. Son transferencias de carácter discrecional que efectúa el Estado Nacional a las provincias en el marco de programas a cargo de los distintos Ministerios. Las mismas comprenden, entre otras, Plan de Seguridad Alimentaria, Programa de obras de Infraestructura, Compensaciones de Educación, Programa Federal de Salud, Sistema Integrado de Transporte Automotor. En el Presupuesto Provincial dichos ingresos se registran como "Transferencias", distinguiendo las mismas en corrientes o capital, en función del concepto final que se financie.

- Aportes federales no reintegrables. Desde 1988, el Gobierno Nacional viene realizando transferencias discrecionales a las provincias denominadas Aportes del Tesoro Nacional ("ATN") para satisfacer necesidades especiales o de emergencia, o bien financiar ciertos gastos de interés nacional. En 2015, la Provincia recibió un total de $478,8 millones por estas transferencias y $ 14,4 millones al 31 de diciembre de 2016. Cabe destacar que en los años 2014 y 2015 se incluyen $ 469,5 millones y $471,1 millones respectivamente, correspondientes a ingresos extraordinarios por compensación de deudas Nación-Provincias en el marco del Plan Federal de Desendeudamiento.
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables. Se incluyen aquí transferencias que el Gobierno Nacional realiza en el marco de distintos programas nacionales, y que se destinan a diferentes sectores como educación, salud, asistencia social, turismo, para atender gastos corrientes, como el Plan Nacional de Seguridad Alimentaria, el Programa Nacional de Extensión Educativa, el Plan de Finalización de Estudios Secundarios (Plan FinEs), aportes al sistema de transporte automotor, entre otros. En 2015, el monto de estas transferencias fue de $292,3 millones y en 2016 de $ 403,5 millones.

Ingresos de fuente provincial

Los ingresos de fuente provincial incluyen ingresos provinciales tributarios e ingresos provinciales no tributarios. Los ingresos de fuente provincial aportaron $ 9.116,0 millones y representaron 39,2% de los ingresos corrientes de la provincia en 2016. Los ingresos de fuente provincial están compuestos principalmente por el impuesto a los ingresos brutos, el impuesto inmobiliario, el impuesto automotor y el impuesto de sellos. El monto total de los ingresos provinciales no tributarios ascendieron en 2016 a $ 3.201,2 millones, producto de la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, utilidades por explotación juegos de azar y demás tasas y derechos.

El siguiente cuadro muestra la composición de ingresos provinciales para los períodos indicados:

Composición de los ingresos provinciales
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos tributarios provinciales					
Impuesto a los ingresos brutos	1.089,3	1.583,1	2.477,1	3.045,6	4.261,9
Impuesto a los automotores	134,4	213,0	282,3	435,9	630,4
Impuesto de sellos	118,5	155,0	253,6	401,1	511,6
Impuesto inmobiliario	66,6	116,4	153,0	210,2	277,4
Otros ingresos por impuestos	59,5	87,2	131,7	171,0	233,4
Subtotal ingresos provinciales tributarios	**1.468,4**	**2.154,7**	**3.297,6**	**4.263,7**	**5.914,8**
Ingresos provinciales no tributarios					
Cargos por servicios prestados					
Vta. De Bienes y Serv. de la Adm. Publ.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
Otros [1]	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
Subtotal cargos por servicios prestados	**998,0**	**1.337,8**	**1.901,6**	**3.808,2**	**3.141,7**
Ingresos de propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
Subtotal ingresos provinciales no tributarios	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
Total	**2.466,4**	**3.493,0**	**5.199,3**	**8.217,7**	**9.116,0**

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaría de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:

(1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley N° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones. Ello también explica la disminución en 2016.

Ingresos tributarios de la Provincia

Históricamente, la mayor fuente de ingresos de origen provincial de la Provincia ha sido la recaudación de impuestos. La Provincia recauda los siguientes impuestos principales:

Impuesto sobre Ingresos Brutos: Este impuesto grava el ejercicio habitual y a título oneroso, en jurisdicción de la Provincia, del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locación de bienes, obras y servicios o de cualquier otra actividad, cualquiera sea el resultado económico obtenido, la naturaleza del sujeto que la preste y el lugar donde se realice. El impuesto deberá tributarse de la siguiente manera: (a) Régimen del Convenio Multilateral: para aquellos contribuyentes que desarrollan su actividad en más de una jurisdicción; y (b) Régimen Directo: para aquellos contribuyentes que desarrollan su actividad dentro de una misma jurisdicción. La alícuota general del impuesto es de entre el 3% y el 4% dependiendo de los ingresos totales del país obtenidos en el año calendario anterior. Sin embargo, existe una amplia variedad de alícuotas según el tipo de actividad ejercida, de manera de promocionar determinados sectores de la economía provincial, entre ellas, ciertas actividades agrícolas e industriales. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto sobre los Ingresos Brutos fue de $4.261,9 millones, lo cual representa el 72,1% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 39,9% respecto del año anterior.

La provincia cuenta con un programa de incentivos fiscales, establecidos para cada ejercicio fiscal por la ley impositiva anual, lo que permite alentar el cumplimiento en término de las obligaciones fiscales de manera de poder contar con una recaudación efectiva en tiempo y forma.

En la ley impositiva para el año 2017 (Ley N° 5174) se estableció gravar la actividad primaria (en un 1%), para aquellos contribuyentes que no revistan en la categoría de "MicroPymes" de acuerdo a lo que fija la ley nacional; a su vez se definió una misma alícuota para las actividades industriales independientemente del lugar donde se desarrollan; y a partir del mes de junio de 2017 se redujo la alícuota para los Préstamos Hipotecarios llevándola del 5% al 1,5%, esto representa un costo fiscal anual del orden de los $500.000, monto que creemos se compensará con el incremento tanto en la actividad inmobiliaria como en la construcción.

Impuestos a los Automotores: Este impuesto grava la propiedad o posesión a título de dueño de los vehículos automotores radicados en la Provincia o que posean en la misma la guarda habitual. Estos pueden ser automóviles, camiones, camionetas, furgones, pick ups, jeeps, acoplados, casillas rodantes, casillas autoportantes, combis, embarcaciones, motovehículos y similares. Cada uno de ellos tiene la obligación fiscal de pagar un impuesto anual según la escala que fije la ley impositiva anual. El valor del vehículo se calcula teniendo en cuenta el modelo, año, tipo, categoría y tasación del vehículo y se actualiza todos los años en una resolución tributaria emitida por la Provincia. La tasación de cada vehículo se calcula como porcentaje de la valuación determinada por el registro nacional del automotor y en función de las prendas registradas sobre ese vehículo. Los vehículos utilizados para ciertas actividades productivas, entre ellos, las maquinarias y otros vehículos que se utilizan para arrastrar maquinaria agrícola, se clasifican como activos de capital y están exentos o bien sujetos a una alícuota reducida en comparación con los vehículos considerados como bienes de consumo. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto a los Automotores fue de $630,4 millones, lo cual representa el 10,7 % de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 44,6 % respecto del año anterior. La alícuota general del impuesto es del 3,5%.

Impuesto Inmobiliario: Este impuesto grava a todo inmueble ubicado en la Provincia ya sea por la propiedad, posesión a título de dueño o usufructo de inmuebles, la tenencia o adjudicaciones de todo tipo de inmueble, de acuerdo a la valuación asignada a cada uno. Se fija un impuesto fijo y una alícuota para determinar el impuesto a pagar, la cual se establece por medio de la ley impositiva anual. El impuesto fijo y la alícuota impositiva y la base imponible aplicables dependen de una serie de factores, entre ellos, la ubicación (urbana o rural) del inmueble, su condición del inmueble (desocupado, edificado o con mejoras) y si el propietario posee otros inmuebles a su nombre. Por otra parte, todas las propiedades que constituyan monumentos históricos o pertenezcan al Gobierno Nacional y a los gobiernos provinciales y municipales, templos religiosos, organizaciones sin fines de lucro, universidades, bibliotecas públicas, organizaciones de salud, servicios de asistencia social gratuita y servicios de bomberos, entre otros, están exentas de este impuesto. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto Inmobiliario fue de $277,4 millones, lo cual representa el 4,7 % de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 32% respecto del año anterior. La alícuota varía dependiendo de la valuación fiscal del inmueble, la misma es fijada por ley impositiva anual. Para el año 2017 fue fijada por ley N° 5174 de acuerdo al artículo 1°. La alícuota de este impuesto depende de si el inmueble es urbano, suburbano, rural o subrural, de si es baldío o tiene construcción y si tiene construcción de si tiene mejoras o no. En forma general la alícuota va del 5% al 30% dependiendo de los factores enumerados precedentemente y del valor del inmueble.

Sellos: Es el impuesto provincial que grava actos, contratos y operaciones de carácter oneroso, instrumentados en la Provincia o que produzcan efectos en ella, que se formalicen en instrumentos públicos o privados, así como los contratos por correspondencia y las operaciones monetarias. La alícuota de este impuesto para la mayoría de los documentos jurídicos, contratos y operaciones es del 1% del valor del contrato o transacción subyacente. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto de Sellos fue de $511,6 millones, lo cual representa el 27,6% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 8,7% respecto del año anterior.

Otros: En este ítem se agrupa los ingresos provenientes del impuesto a las carreras de caballos, el fondo por exportaciones, el fondo de funcionamiento y de equipamiento de la Agencia de Recaudación Tributaria, entre otros. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación por estos conceptos fue de $233.433.172,03, lo cual representa el 3,9% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 36,5% respecto del año anterior.

El nivel de ingresos tributarios de la Provincia durante un período determinado depende del nivel de recaudación impositiva, que a su vez se ve afectada por la evasión fiscal. La Provincia cuenta con programas para controlar la evasión fiscal. Estos programas incluyen, entre otras medidas, fiscalizaciones, cruzamiento de datos con otros organismos recaudadores (como AFIP) y catastros municipales.

La provincia ha establecido en el Código Fiscal, la posibilidad de otorgar facilidades de pagos de deudas tributarias, debiendo reglamentarse en una norma (resolución expresa) de la Agencia de Recaudación Tributaria. Actualmente, rige desde el año 2012, la Resolución N° 1012/2012, en la que se establecen los plazos, formas y condiciones para el acogimiento a planes de facilidades de pagos por deudas tributarias.

A su vez, la ART (Agencia de Recaudación Tributaria), se encuentra trabajando en la implementación de un sistema general de cobranzas, que incorpora un software para el tratamiento global del stock de deuda con avances tecnológicos y automatizados a partir de estrategias definidas en árboles de decisiones que permiten generar acciones de cobranzas con herramientas tales como SMS, IVR, Mails, llamados manuales y notificaciones postales.

A la fecha nos encontramos en la etapa de homologación del mismo previendo entrar en la etapa de producción en la primera semana del mes de Julio del corriente año, lo que creemos provocará un incremento en la recaudación proyectada con motivo de poder llevar a cabo mejores acciones de cobro para el recupero de la deuda.

Ingresos No tributarios de la Provincia

Los ingresos no tributarios de la Provincia tienen su origen en varias fuentes, incluyendo los siguientes, según su importancia en la recaudación:

Regalías Hidrocarburíferas: La Provincia recibió $2.388.921.382,31 por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $ 3.184.281.529,43 percibidos el año anterior.

Concepto		2015	2016
Regalías Hidrocarburíferas	Gas	235.763.959	463.120.660
	Gasolina	21.482.973	25.368.431
	GLP	5.783.483	12.831.519
	Petróleo	1.056.904.088	1.394.980.673
	Subtotal	**1.319.934.503**	**1.896.301.283**
Acuerdo de Renegociación Concesiones Hidrocarburíferas Ley N° 4818	Aporte Complementario 3%	284.617.976	444.770.099
	Bono Fijo	1.316.399.625	47.850.000
	Aporte al Desarrollo	263.329.425	
	Subtotal	1.864.347.026	492.620.099
TOTAL GENERAL		**3.184.281.529**	**2.388.921.382**

A partir de la sanción de la Ley Q N° 4818 de fecha 28 diciembre de 2012 se establecieron las bases y condiciones para la prórroga de las concesiones de explotación de áreas hidrocarburíferas otorgadas por el Gobierno Nacional, con el objetivo de alcanzar un incremento de la producción y de las reservas a fin de contribuir desde la Provincia al autoabastecimiento energético, lograr el aumento de inversiones, obtener incrementos en las regalías, y fortalecer las economías regionales a través de una mayor actividad y empleo. Todo ello en el marco de la protección y conservación del medio ambiente y una explotación racional de estos recursos no renovables. En la Provincia no se registraron casos de concesiones que hayan terminado anticipadamente. El Gobierno Provincial no puede modificar los términos unilateralmente. Las circunstancias por las cuales se puede revocar una concesión están enumeradas en el artículo 80 y 81 de la Ley Nacional N° 17.319.

Áreas Renegociadas

Durante 2014-2016, se extendieron por diez años los contratos del 75% de las concesiones, que fueron otorgadas por el Gobierno Nacional en la década de los 90 (con la privatización de YPF). Las 16 concesiones renegociadas representan el 82% de la producción provincial de petróleo y el 90% de la producción de gas.

Actualmente, 4 concesiones pasaron a la órbita de la Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero Provincial S.A. (EDHIPSA) por aplicación del Decreto N° 333/14. Otras 2 concesiones formaran parte de una próxima Licitación.

Condiciones Mínimas de Renegociación

- Bono Fijo: Ingresos totales superiores a los 1.360 millones de pesos, de los cuales el 14 por ciento fue entregado en forma directa a todos los municipios, de acuerdo a los parámetros establecidos en la Ley 4818.
- Aporte al Desarrollo Social y Fortalecimiento Institucional: Ingresos totales superiores a 260 millones de pesos.
- Aporte Complementario del 3% de la producción de Petróleo y Gas. Ingresos mensuales atados a la producción computable de cada área y a los precios vigentes. Durante 2015 y 2016 ingresaron por este concepto 729 millones de pesos.
- Compromiso para capacitación, investigación y desarrollo. Aporte anual en función de la producción anual del área. Durante 2015 y 2016 ingresaron por este concepto 15,6 millones de pesos.
- Plan de Desarrollo e Inversión en explotación y exploración. Compromiso de actividades e inversiones con el objetivo de incrementar las reservas de hidrocarburos y su producción. Se aprobaron planes de inversión discriminados por año, concepto de inversiones y montos, de acuerdo a las características particulares de cada área en explotación.
- Plan de Remediación Ambiental. Cronograma de remediación de los pasivos ambientales existentes. Compromiso de adoptar las medidas necesarias de prevención de la contaminación, tanto de carácter operativo como accidental, así como también buenas prácticas de abandono de pozos e instalaciones, y uso racional de los recursos.
- Fiscalización y Control: Seguimiento de las actividades comprometidas y de las buenas prácticas de explotación.
- Compre Rionegrino. Compromiso de emplear en todas las contrataciones que realice en el marco de la concesión de explotación, como mínimo un 80% de mano de obra, proveedores y empresas locales.
- Responsabilidad Social Empresaria. Contribución al desarrollo en materia de educación, ambiente, salud, cultura, ciencia e investigación, energías renovables y desarrollo comunitario.

Pago de Regalías

El concesionario se encuentra obligado legalmente a pagar regalías cuando obtiene producción computable en los yacimientos del área concesionada. La normativa vigente establece que hasta el día 15 de cada mes se debe abonar a la Provincia los montos resultantes de considerar los volúmenes producidos en el mes inmediato anterior (Resolución SEN N° 435/2004 - artículo 5). En caso de que la concesionaria no pague las regalías correspondientes el riesgo es del Gobierno Provincial. Ante el no pago de regalías por parte de los concesionarios la Provincia puede aplicar multas y apercibimientos. En caso de persistir el incumpliendo, es causal de caducidad de la concesión y reversión a la Provincia (Ley Nacional N° 17.319, artículo 80 inciso b.) Los concesionarios deben abonar las regalías en una cuenta bancaria del Banco Patagonia, agente financiero de la Provincia. El titular de la cuenta es Tesorería General. No existe posibilidad legal de que paguen las regalías en otra cuenta.

Producción

Las curvas de producción de petróleo y gas muestran un aminoramiento de la curva natural declinante. Desde enero de 2012 a julio 2016 la misma disminuyó un 8%. Sin embargo, las áreas con mayor incidencia presentan curvas positivas, Estación Fernández Oro ("EFO") duplicó su producción (103%) y Señal Picada - Punta Barda incrementó en un 7%. Respecto a la producción de gas, a nivel provincial se registra un incremento del 11%. Principalmente explicado por el nivel de producción de EFO (63%). La producción hidrocarburífera de 2016 fue de 2.014.773 miles m3 de petróleo y de 1.680.291 miles de m3 de gas.

Concesionarias

La siguiente tabla representa a los principales concesionarios actuando en la Provincia.

Participación en la producción por Concesionario
(en orden alfabético)

Producción por Concesionario
Período: Año 2016

	% Participación	
Concesionario	**Petróleo**	**Gas**
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	0,1%	0,6%
CENTRAL ARGENTINA INTENATIONAL SUC. ARG.	0,3%	0,2%
CHEVRON ARGENTINA S.R.L.	8,3%	4,3%
EMP. DESARROLLO HIDROCARBURÍFERO PCIAL S.A.	2,1%	0,3%
MADALENA PETROLEUM LTD.	2,1%	2,1%
MEDANITO S.A.	0,8%	0,3%
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	20,4%	7,0%
PETROLEOS SUDAMERICANOS S.A.	4,1%	0,4%
PETROLERA DEL COMAHUE S.A.	0,1%	0,0%
PETROLERA ENTRE LOMAS S.A.	16,1%	15,7%
PLUSPETROL S.A.	0,1%	0,0%
TECPETROL S.A.	4,8%	16,1%
YPF S.A.	40,8%	53,1%

Regalías Hidroeléctricas

La Provincia recibió $ 53.332.921,56, por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $ 76.920.441,51 percibidos el año anterior.

Las regalías hidroeléctricas se encuentran instituidas por la Ley Nacional 15336 del año 1960 (Ley Federal de Energía) y su modificatoria Ley 23.164 del año 1984, estableciendo en su Artículo 43 que "Las provincias en cuyos territorios se encuentren las fuentes hidroeléctricas percibirán mensualmente el doce por ciento (12%) del importe que resulte de aplicar a la energía vendida a los centros de consumo, la tarifa correspondiente a la venta en bloque determinada según los mecanismos establecidos en el artículo 39."

"En el caso de que las fuentes hidroeléctricas se encuentren en ríos limítrofes entre provincias, o que atraviesen a más de una de ellas, este porcentaje del doce por ciento (12%) se distribuirá equitativamente y racionalmente entre ellas"

Posteriormente con la sanción de la a Ley 24.065 en 1991 por la que se crea el Nuevo Marco Regulatorio Eléctrico, queda normado en su reglamentación mediante el decreto 1398/92 el valor de referencia para el cálculo de la regalía, al establecer que " El cálculo de la Regalía Hidroeléctrica reglada por el Artículo 43 de la Ley Nº 15.336, modificada por la Ley Nº 23.164, se efectuará sobre el importe que resulte de valorizar la energía generada por la fuente hidroeléctrica al precio que corresponda al concesionario de tal fuente de generación en el Mercado Spot."

Más adelante mediante la resolución de la Secretaría de Energía Nº 8/94 se amplía el concepto al establecer en su Artículo 2° - "Para determinar la base de cálculo de la regalía mensual deberá utilizarse el precio monómico de la energía producida por la fuente hidroeléctrica en el MERCADO ELECTRICO MAYORISTA (MEM) que resulta de efectuar la sumatoria del monto resultante de valorizar la energía generada en el mes al precio horario sancionado en el MERCADO ELECTRICO MAYORISTA (MEM) para el nodo correspondiente y del monto que le correspondería recibir por potencia puesta a disposición en el Mercado Spot durante el mes de comercializar toda la energía en ese Mercado, procediendo a dividir tal sumatoria por la energía total generada en tal mes."

Las centrales por las que le corresponden a la Provincia de Río Negro percibir las regalías establecidas por la Ley 15.336 son las siguientes:

Cuenca del Río Limay

Compartidas en un 50% la provincia de Neuquén.
- Central Alicurá.
- Central Piedra del Águila.
- Central Pichi Pircún Leufú.
- Central El Chocón.
- Central Arroyito.

Cuenca del Río Colorado

Compartidas en un 33,33% con las provincias de La Pampa, Rio Negro y Buenos Aires.
- Embalse Casa de Piedra.

De acuerdo a la metodología de cálculo establecida por la Resolución Nº 8/94 y el ordenamiento del Sistema Eléctrico Nacional las regalías son dependientes de:
- Disponibilidad de caudales a turbinar por cada concesionario que están en función de la situación hidrológica de la cuenca.
- Situación de los precios del mercado spot determinados por la demanda y oferta
- Disponibilidad de capacidad para el transporte que hace que la energía pueda valorizarse a precios locales (nodo Comahue) o a precios mercado (nodo Ezeiza).

Utilidades por Explotación de Juegos del Azar: Para el año 2016, el importe percibido por la Provincia fue de $ 222,4 millones, el cual fue distribuido totalmente en aportes a asociaciones de bomberos, salud, educación, fondo del deporte, promoción del turismo, etc. El importe percibido por este concepto durante el año 2015 fue de $230,6 millones.

Resto de Otros ingresos no tributarios: La Provincia recibió $658,9 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $512,5 millones percibidos en el ejercicio anterior. este ítem incluye tasas (importes pagados al Estado en virtud de la entrega de un servicio público, como por ejemplo, la tasa de la dirección general registro civil, tasa de inspección y control, tarifas por servicios especiales, entre otros), derechos (derechos administrativos a terceros, como matrículas en escuelas públicas, el canon por concesión del puerto San Antonio Oeste, canon permisos de exploración, entre otros), multas (cobros de compensaciones que constituyen resarcimiento por el incumplimiento de obligaciones e inobservancias de disposiciones y reglamentos), alquileres (recursos originados en el cobro de alquileres por el uso de bienes del Estado no utilizados en sus actividades ordinarias), rentas de la propiedad (ingresos por arrendamientos, intereses, dividendos y derechos derivados de la propiedad de activos fijos, intangibles y financieros), venta de bienes y servicios (venta de bienes y prestación de servicios que hacen al objeto de entidades con fines comerciales e industriales, y empresas y sociedades del Estado, o aquellos que no corresponden a la actividad principal pero que tienen carácter regular y conexo con aquella: venta de productos artesanales, producido por servicios comerciales, venta por generación de energía eléctrica) y otros ingresos no tributarios (fondo de asistencia a presos y liberados, fondo para el combate de incendios forestales, indemnizaciones por siniestros, aporte ciudadano voluntario para bomberos, etc.).

Detalle (en millones de pesos)	2012	2013	2014	2015	2016
Tasas y Tarifas	61,1	75,5	109,7	149,1	210,4
Derechos	29,6	34,4	66,8	83,3	113,1
Multas	0,6	0,9	1,2	1,4	2,9
Alquileres	0,7	1,0	0,7	0,5	1,0
Otros no Tributarios	21,3	81,0	82,5	113,1	204,5
Venta de Bienes y servicios	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
Totales	**121,9**	**214,9**	**283,8**	**512,5**	**658,9**

Ingresos de capital

La Provincia obtiene recursos de capital por transferencias de fondos de capital y recupero de préstamos, principalmente. En el año 2016 la Provincia registró $875,9 millones en concepto de recursos de capital. La mayor parte de esos recursos proviene de transferencias federales.

Transferencias federales

El mayor aporte de estos recursos proviene del Fondo Federal Solidario, creado por el Gobierno Nacional a través del Decreto Nº 206/09 para financiar obras que contribuyan a la mejora de la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, residencial y vial en las provincias y municipios, con expresa prohibición de utilizar las sumas que lo compongan para el financiamiento de gastos corrientes. El Fondo Federal Solidario es financiado con el 30% de los ingresos generados por los impuestos recaudados por el Gobierno Nacional en relación con las exportaciones de soja. La recaudación de esos impuestos se asigna de acuerdo a los porcentajes establecidos en la Ley de Coparticipación Federal a gastos de infraestructura en provincias y municipios que participan en el programa. La Provincia adhirió a este fondo mediante la sanción del Decreto Provincial Nº 82/2009. Los ingresos provenientes del Fondo Federal Solidario durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron a $499,7 millones. El resto de las transferencias federales proviene de transferencias no reintegrables para gastos de capital, mayoritariamente para obra pública del Gobierno Nacional y otras transferencias de ciertas instituciones descentralizadas.

Los ingresos por transferencias federales de capital ascendieron a $764,8 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016. Cabe aclarar que la disminución registrada en el 2015 respecto al año 2014 ($476,6 millones y $604,4 millones, respectivamente) obedece principalmente a una merma en las transferencias de la Administración Central Nacional para atender programas federales de obra pública (administrados por el Instituto Provincial de Planificación y Promoción de la Vivienda), así como del denominado "Plan Más Cerca: más municipio, mejor país, más patria" orientado a financiar la obra pública municipal.

Otros ingresos de Capital Provinciales

Se incluyen en este concepto principalmente el recupero por los préstamos del sector privado y municipios y los recursos propios de capital. El rubro Otros ingresos de capital asciende a $111,1 millones para el ejercicio 2016.

Composición del gasto

La Provincia brinda una serie de servicios públicos, principalmente relacionados con educación, salud, seguridad, justicia, servicios sociales e inversiones en infraestructura y servicios públicos, y en la administración provincial en general. Los gastos de la Provincia están clasificados en gastos corrientes y de capital, los cuales representaron el 93,3% y el 6,7% de los gastos totales de la Provincia en 2016, respectivamente. El total de gastos de la Provincia para 2016 fue de $27.386,1 millones, lo que representa un aumento del 33,2% en comparación a los $ 20.556,9 millones en 2015. Los gastos en personal representaron el 65% y los gastos relacionados con Bienes y Servicios representaron el 7,7%, del total de gastos de la Provincia para 2016. Los gastos corrientes también incluyen transferencias a los municipios (que representaron el 11,6% del total de gastos en 2016), así como transferencias a otros entes gubernamentales y gastos relacionados con otras actividades de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, y de la administración pública en general. Asimismo, los gastos corrientes incluyen intereses sobre deudas. Los gastos de capital incluyen inversión real directa, transferencias a municipios para obras públicas y otros gastos de capital, y préstamos.

El siguiente cuadro muestra la composición de los gastos de la Provincia para los períodos indicados:

Total de gastos
(en millones de Pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)
Gastos Corrientes										
Personal	4.804,7	62,7%	6.566,1	62,1%	8.832,7	65,1%	12.960,0	63,0%	17.806,5	65,0%
Educación	1.902,8	24,8%	2.665,6	25,2%	3.465,0	25,5%	5.020,4	24,4%	6.514,1	23,8%
Salud	791,3	10,3%	1.005,0	9,5%	1.325,0	9,8%	2.095,2	10,2%	2.949,4	10,8%
Seguridad	685,2	8,9%	907,1	8,6%	1.436,9	10,6%	1.934,7	9,4%	2.735,3	10,0%
Otros	1.425,4	18,6%	1.988,4	18,8%	2.605,8	19,2%	3.909,7	19,0%	5.607,6	20,5%
Transferencias Corrientes	1.516,1	19,8%	2.114,4	20,0%	2.761,1	20,4%	3.964,9	19,3%	5.221,9	19,1%
Bienes y Servicios	681,1	8,9%	906,2	8,6%	1.003,1	7,4%	1.726,8	8,4%	2.110,9	7,7%
Intereses sobre deuda	64,4	0,8%	69,5	0,7%	143,9	1,1%	170,4	0,8%	401,0	1,5%
Varios(2)		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Total Gastos Corrientes	**7.066,3**	**92,3%**	**9.656,2**	**91,3%**	**12.741,0**	**93,9%**	**18.822,1**	**91,6%**	**25.540,2**	**93,3%**
Gastos de Capital										
Inversión Real Directa	417,9	5,5%	758,7	7,2%	609,0	4,5%	1.201,3	5,8%	1.436,3	5,2%
Transferencias para Inversiones Públicas	137,5	1,8%	118,5	1,1%	207,8	1,5%	525,6	2,6%	301,1	1,1%
Otros	37,6	0,5%	44,4	0,4%	6,5	0,0%	8,0	0,0%	108,5	0,4%
Total Gastos de Capital	**593,0**	**7,7%**	**921,6**	**8,7%**	**823,3**	**6,1%**	**1.734,8**	**8,4%**	**1.845,9**	**6,7%**
Total Gastos	**7.659,2**	100%	**10.577,8**	100%	**13.564,3**	100%	**20.556,9**	100%	**27.386,1**	100%

Notas:

(1) Porcentaje de total de gastos para el período indicado.

(2) Premio del Instituto del Juego

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Composición de los Gastos Corrientes

Los gastos corrientes incluyen gastos de personal, bienes y servicios, intereses sobre deuda y transferencias corrientes. Estas últimas incluyen las transferencias a los municipios exigidas por el régimen de coparticipación provincial a los sectores público y privado. Los principales factores que afectan los gastos corrientes son: las negociaciones con los sindicatos que se traducen en aumentos de gastos de personal, el aumento de la tasa de desempleo, que se traduce en aumentos de los gastos del Gobierno Provincial en programas sociales, y los desastres naturales y otros hechos que se traducen en aumentos en los gastos relacionados con la prestación de servicios básicos a las áreas afectadas por dichos siniestros.

Personal: Los gastos de personal, que consisten principalmente en salarios y otros beneficios pagados a los empleados de la administración general de la Provincia, constituyen el componente más importante del total de gastos de la Provincia, representativo de aproximadamente el 65% de los gastos totales en 2016.

Empleados provinciales (2012-2016)

(cantidad de empleados)

	Al 31 de diciembre de									
	2012	%(1)	2013	%(1)	2014	%(1)	2015	%(1)	2016	%(1)
Educación(2)	25.176	49,3	24.445	46,5	24.954	46,8	25.951	46,6	26.125	46,2
Seguridad	6.305	12,3	7.304	13,9	7.317	13,7	8.063	14,5	8.439	14,9
Salud y asistencia social	6.298	12,3	6.330	12,1	6.371	11,9	6.547	11,8	6.555	11,6
Sistema judicial	1.504	2,9	1.628	3,1	1.701	3,2	1.887	3,4	1.975	3,5
Otros	11.799	23,1	12.809	24,4	13.020	24,4	13.212	23,7	13.450	23,8
Total	**51.082**	**100,0**	**52.516**	**100,0**	**53.363**	**100,0**	**55.660**	**100,0**	**56.544**	**100,0**

Nota:

(1) Los porcentajes representan el porcentaje del total de empleados provinciales para el período indicado.

(2) Con respecto a los docentes, un puesto docente es equivalente a 30 horas de trabajo por semana.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Desde 2012 la Provincia viene adecuando la cantidad de empleados a un nivel suficiente que le permita cubrir las demandas de servicios generadas principalmente por la creciente población y la expansión de la economía de la Provincia. La cantidad total de empleados provinciales aumentó un 2,6% en 2012, 2,8% en 2013, 1,6% en 2014, 4,3% en 2015 y 1,6% en 2016. Entre 2012 y 2016 la cantidad de empleados provinciales aumentó un 10,7% de 51.082 en 2012 a 56.544 en 2016. Estos incrementos en la planta de personal se debieron en parte a la creación de cargos para cubrir el aumento en la demanda de servicios públicos que son una obligación indelegable de la Provincia. En relación a la creación de cargos, la Provincia vio incrementada la planta de agentes de la policía y del servicio penitenciario, como así también la de las áreas que brindan los servicios de salud y educación. La Provincia también reforzó la planta de personal del Poder Judicial y del Ministerio Público, para adecuarla al incremento de juzgados y de causas que viene evidenciando la actividad judicial de manera de ir contando con organismos judiciales en todas las ciudades de la provincia. Para controlar el aumento del gasto de personal, a partir de enero de 2017 la Provincia ha iniciado un programa de reducción de gastos, incluyendo el Decreto N° 58/ 2017 de "Contención del Gasto Público", que incluye, entre otros, (i) limitar las nuevas contrataciones en el sector público de la Provincia y (ii) la implementación de un sistema de control de ausencias y suplencias de empleados públicos.

La Provincia negocia anualmente con los sindicatos representantes de los empleados públicos la política salarial que puede consistir en incremento de salarios y otras condiciones laborales. Las negociaciones salariales comienzan en los meses de febrero- marzo a través de reuniones que se denominan "paritarias". De 2012 a 2016 estas negociaciones se han realizado con una periodicidad anual. Los salarios pagados por la Provincia a sus empleados aumentaron el 33,3% en 2012, 36,7 % en 2013, 35,5 % en 2014, 46,7 % en 2015 y 37,4 % en 2016. Estos aumentos reflejan principalmente ajustes por el costo de vida para los empleados de la Provincia en un entorno inflacionario. En marzo de 2017, la Provincia negoció ajustes salariales sobre la base del costo de vida con los sindicatos mayoritarios. En el mes de abril se arribó a un acuerdo definitivo que contempla un incremento promedio del 25,34% respecto al año 2016 , lo que elevará el gasto en personal a una cifra que rondará los $22.319 millones. Como estrategia de negociación con el gobierno de la Provincial, los gremios han tomado medidas de protesta como, por ejemplo, los paros docentes antes del inicio de clases.

Al 31 de marzo de 2016, gran parte de los empleados de la Provincia estaban representados por una de las siguientes asociaciones, sindicatos y/o uniones:

- Unión del Personal Civil de la Nación (UPCN);
- Unión de Trabajadores de la Educación de Río Negro (UnTER);
- Asociación Trabajadores del Estado (ATE);
- Sindicato de Trabajadores Judiciales (SITRAJUR);
- Asociación Personal Empleados Legislativos (APEL); entre otros.

Transferencias: Después del gasto en personal, el ítem más importante es el de las transferencias corrientes cuya composición corresponde en mayor porcentaje a las transferencias a Municipios por coparticipación de impuestos provinciales/nacionales y las correspondientes a regalías hidrocarburíferas. En las transferencias al sector privado se incluyen las transferencias a las escuelas públicas de gestión privada, las que por su característica deben ser asimiladas a salarios. La composición de las transferencias corrientes es la siguiente: 61,0% a municipios; 26,4% al sector privado; 10,8% al sector público empresarial; y 1,7% a la administración provincial y el 0,1% al Sector Externo. Las transferencias representaron $5.221,9 millones o 19,1% del total de gastos corrientes de la Provincia en 2016.

Bienes y Servicios: La Provincia adquiere una amplia variedad de bienes y servicios del sector privado relacionados con la educación, salud, seguridad y otros servicios públicos y para la administración y mantenimiento general del Gobierno Provincial. Los bienes y servicios representaron $2.110,9 millones o 8,2 % del total de gastos corrientes de la Provincia en 2016. Los gastos del gobierno provincial en bienes y servicios experimentaron un crecimiento de 209,9 % de 2012 a 2016. Los componentes principales son bienes de consumo, como medicamentos y suministros médicos, combustible, alimentos, repuestos de automóviles, insumos de oficina y materiales didácticos, servicios técnicos y profesionales, rentas de la propiedad, servicios públicos y primas de seguros.

Servicios de la deuda y disminución de otros pasivos: La Provincia paga intereses y otros servicios de deuda pública. En 2016, los gastos en Intereses sobre la deuda representaron $401,0 millones o el 1,5 % de las erogaciones totales de la Provincia, en comparación con el 0,8 % registrado en 2015.

Composición de los Gastos de Capital

Los Gastos de Capital incluyen la inversión real directa, la inversión financiera y las transferencias de capital. Los principales factores que afectan estos rubros son el desarrollo de la economía nacional y provincial que, a través de su impacto en las transferencias al Gobierno Provincial según el Régimen de Coparticipación Federal y también en la recaudación impositiva provincial, afectan la capacidad de la Provincia para financiar obras públicas y efectuar transferencias a departamentos y municipios para el mismo fin.

Inversiones reales directas: Históricamente, la inversión de capital constituye un componente muy importante del total de gastos de capital. La mayoría de las inversiones reales directas se destinan a la financiación de obras públicas tales como obras hidráulicas y plantas de tratamiento de agua, planes de vivienda, obras viales y edificios públicos. Otras inversiones de capital, que representan una porción menor de esos gastos, incluyen la compra de nuevos bienes de capital tales como equipamiento hospitalario, automotores y computadoras. Este rubro representó $1.436,3 millones en 2016, un incremento de 19,6 % con respecto a 2015.

Transferencias para Inversiones Públicas: Las transferencias para inversiones públicas incluyen los gastos de capital relacionados con transacciones que no suponen una contraprestación onerosa por parte de quienes las reciben. Esas transferencias se refieren fundamentalmente a aportes que el Gobierno Provincial realiza a entidades no consolidadas presupuestariamente como ser los municipios y las empresas estatales o privadas, que realicen inversiones en obras públicas u otros bienes de uso. Este rubro representó $301,1 millones en 2016, una disminución de 42,7% con respecto a 2015.

Inversiones Financieras: Incluyen préstamos a las municipalidades, principalmente para obras públicas municipales y planes de vivienda de bajo costo, así como aportes de capital a las empresas provinciales. Las inversiones financieras fluctúan de conformidad con las condiciones económicas y restricciones presupuestarias de la Provincia. Este rubro representó $108,5 millones en 2016, un incremento de 1.255,2 % con respecto a 2015.

Resultados fiscales

El siguiente cuadro establece los ingresos y egresos de la Provincia para los períodos indicados:

Resultados Fiscales de 2016 en comparación con los Resultados Fiscales de 2015

Saldo Operativo. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la Provincia generó un déficit operativo de $2.290,9 millones mientras que en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se había generado un superávit operativo de $780,5 millones. Esta situación obedeció a que las transferencias federales tributarias no acompañaron el ritmo inflacionario, producto de la recesión experimentada en la economía nacional y el incremento del Gasto Tributario Nacional explicado por las exenciones, bonificaciones, mínimos no imponibles otorgados por legislación nacional. Además, si bien se continúa mejorando los índices de recaudación de los tributos provinciales, su incidencia en la composición del financiamiento del presupuesto provincial, es menor a los de origen nacional. A esto debe sumarse el aumento de los gastos de funcionamiento de la Administración Provincial, como consecuencia de los ajustes salariales y la necesidad de mantener la prestación de los servicios de salud, educación y justicia a cargo del Estado Provincial, y de mantener un nivel adecuado de avance de las obras de infraestructura. A fin de ir reduciendo el déficit se han adoptado medidas de contención del gasto a las que se hace referencia en el apartado Presupuesto 2017, según aplicación del Decreto n° 58/2017.

Ingresos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos totales de la Provincia se incrementaron un 19,6 %, a $24.125,2 millones en comparación con los $20.173,0 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, principalmente como consecuencia del aumento de los recursos tributarios provinciales (más 38,7%) y de las transferencias federales tributarias (más 29,2%). Respecto a las transferencias federales se incluye la tabla "Ejecución 2016 - Proyección 2016" del Ministerio de Economía de la Nación, más adelante en esta sección, que muestra el comportamiento de la recaudación de los impuestos nacionales en comparación con el año 2015. Con relación a los ingresos provinciales no tributarios en el año 2015 se registró el ingreso extraordinario de 1.578,8 millones producto de la renegociación de contratos petroleros aprobada por Ley n° 4818.

Gastos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los gastos primarios totales (sin contar el cargo por intereses) totales subieron un 32,4 %, a $26.985,2 millones de los $20.386,5 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015. Este incremento se debió en gran medida a la incidencia del gasto en personal y las transferencias corrientes a municipios.

Resultados Financieros. El déficit financiero de la Provincia aumentó a $3.260,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en comparación con el déficit de $383,9 millones registrados el año anterior. A las consideraciones realizadas en el Saldo Primario, debe agregarse la incidencia de los costos financieros como consecuencia de la necesidad de buscar otras alternativas de financiamiento del Presupuesto Provincial.

Otros indicadores: A continuación, se muestra la evolución de ciertos indicadores fiscales que la Provincia elabora en el marco de las obligaciones emergentes de la Ley de Responsabilidad Fiscal, a la que la provincia adhirió mediante Ley N° 3886.

Gasto Primario / N° de Habitantes: Este indicador ha tenido una importante evolución desde el año 2012 hasta el año 2016, partiendo de $11.358 millones en 2012 a $38.072 millones en 2016. Dicha evolución se debe principalmente a los gastos en personal que requiere la prestación de los servicios indelegables a cargo de la Provincia.

Ingresos Tributarios Provinciales/Ingresos Tributarios: A través de los años el indicador ha mostrado que los recursos tributarios propios se han mantenido alrededor del 28% sobre el total de ingresos tributarios, resultando significativo la variación que los mismos han tenido en el año 2016, ubicándose en un 30,1 % del total. Del análisis de este indicador puede apreciarse claramente el esfuerzo hecho por parte de la Provincia, para mejorar sus ingresos propios.

Resultado Financiero/Gasto Total: El resultado financiero de la Provincia en el 2012 y 2013 fue deficitario, representando el -3,9 % y -6,2% de los gastos totales, respectivamente. En el año 2014 se registró un resultado superavitario que representó un 2,5% de los citados gastos. El resultado se vuelve a revertir en los años 2015 y 2016, pasa nuevamente a ser un resultado deficitario, representando un -4,2% y -11,9% de los gastos totales, respectivamente (no incluye las aplicaciones financieras). Este indicador muestra como la recaudación de los recursos, en especial, los tributarios nacionales no acompañaron el ritmo inflacionario.

Resultado Primario/Gasto Primario: Si se mide el resultado primario, en su relación con el gasto primario, en el año 2012 comenzó a ser deficitario y se mantiene al día de hoy con excepción del año 2014. En el año 2014 este indicador alcanzó una mejora, representando el 7,1%. En los años posteriores el resultado primario se ha mantenido negativo, representando el 10,6 % en 2016, debido a lo expuesto anteriormente

Servicios de la deuda Netos de Transferencia a Municipios por Coparticipación de Impuestos Nacionales, Provinciales y Regalías Hidrocarburíferas: A través de este indicador se observa que a partir del año 2010/2011 la Provincia logró reestructurar su deuda con el Gobierno Nacional, y la participación de la deuda baja considerablemente. Cabe destacar que la Ley de Responsabilidad Fiscal establece un tope del 15% sobre el ratio de deuda por encima del cual existe la obligación de ejecutar presupuestos equilibrados. En el ejercicio 2010 los servicios de la deuda sobre los ingresos corrientes representaban 12,5%, mientras que al 31 de diciembre de 2016 dicho indicador representaba el 3,9%.

Stock de la deuda pública, medido sobre los ingresos corrientes (Netos de Transferencia a Municipios por Coparticipación de Impuestos y Regalías): La Provincia ha ido mejorando su perfil del stock de deuda a través de los años, producto de los acuerdos oportunamente firmados con el Gobierno Nacional (Programa de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas). Aproximadamente el 74,9% de la deuda pública se encuentra concentrada con el Gobierno Nacional, en pesos, siendo la deuda en Dólares en su mayoría producto de préstamos directos obtenidos con organismos internacionales, tomados oportunamente para realizar obras de infraestructura (escuelas, hospitales). Los bonos emitidos por la Provincia representan un porcentaje mínimo del total de stock de deuda. Al 2012 el indicador reflejaba un 75,5%, mientras que al 2016 representaba el 30,9%.

Transferencias a Municipios: La distribución de los ingresos nacionales y de los impuestos provinciales se realiza de forma automática mediante goteo diario a los municipios, correspondiendo a fin de cada mes un envío final de ajuste, según dispuesto por la Ley N° 8.028. Las transferencias del Fondo Federal Solidario, a partir del año 2009, se han incorporado de acuerdo a la normativa oportunamente aprobada, la cual establece la coparticipación del 30% de los ingresos a todos los municipios para realizar obras. Al respecto, se han considerado dos formas de medir el impacto de dichas transferencias en el resultado de la Provincia: a) considerando las transferencias a municipios respecto a los ingresos tributarios nacionales y provinciales (incluyendo regalías). La serie histórica se mantiene prácticamente constante entre el 12% y el 14%; y b) Considerando las transferencias a municipios por coparticipación de impuestos, incluyendo regalías, sobre el gasto primario, se mantiene constante alrededor del 9%.

Resultados Fiscales 2015 vs. 2016
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2015	**2016**	**Variación**
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	10.613,8	13.715,4	29,2 %
Transferencias federales no tributarias	771,1	417,9	-45,8%
Subtotal ingresos de fuente federal	**11.385,0**	**14.133,3**	**24,1%**
Ingresos provinciales tributarios	4.263,7	5.914,8	38,7%
Ingresos provinciales no tributarios	3.954,0	3.201,2	-19,0%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**8.217,7**	**9.116,0**	**10,9%**
Total ingresos corrientes	**19.602,6**	**23.249,3**	**18,6%**
Gastos corrientes			
Personal	12.960,0	17.806,5	37,4%
Bienes y Servicios	1.726,8	2.110,9	22,2%
Transferencias corrientes	3.964,9	5.221,9	31,7%
Intereses sobre deuda	170,4	401,0	135,3%
Varios			
Total gastos corrientes	**18.822,1**	**25.540,2**	**35,7%**
Saldo operativo	**780,5**	**-2.290,9**	-393,5%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	476,6	764,8	60,5%
Otros ingresos de capital	93,8	111,1	18,5%
Total ingresos de capital	**570,4**	**875,9**	53,6%
Gastos de capital			
Inversión real directa	1.201,3	1.436,3	19,6%
Transferencias para inversiones públicas	525,6	301,1	-42,7%
Otros	8,0	108,5	1255,2%
Total gastos de capital	**1.734,8**	**1.845,9**	6,4%
Total cuenta de capital	**-1.164,5**	**-970,0**	-16,7%
Ingresos totales	20.173,0	24.125,2	19,6%
Gastos totales	20.556,9	27.386,1	33,2%
Saldo general	**-383,9**	**-3.260,9**	749,3%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Ejecución 2016 - Proyección 2016

Concepto	Dic.16'	Dic.15'	Dif.% Dic.16'/ Dic.15'	Proy.Dic.16'	Dif.% (Proy.Dic.16'/ Ejec.Dic.16')
GANANCIAS	**42.426,9**	**38.175,9**	**11,1**	**432.907,2**	**13,5**
IVA	**54.599,6**	**42.635,2**	**28,1**	**583.216,9**	**34,7**
Internos Coparticipados	**5.284,1**	**3.312,2**	**59,5**	**46.873,0**	**51,6**
Ganancias Minima Presunta	275,9	236,1	16,9	3.246,3	29,2
Otros Coparticipados	416,4	225,1	85,0	3.259,1	52,1
Combustibles	9.362,4	5.063,7	84,5	75.663,9	36,9
Bienes Personales	1.389,4	1.778,6	-21,9	19.540,7	7,3
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	**13.006,5**	**10.048,7**	**29,4**	**131.669,1**	**35,1**
Otros Impuestos	93.144,8	1.578,1	5.802,3	124.705,7	939,7
CLASIFICACION PRESUPUESTARIA					
Provincias	54.257,6	42.217,1	28,5	558.908,8	(**) 34,2

(*) Fuente MECON

(**) Incluye la devolución a Córdoba, San Luis y Santa Fe por el fallo de la CSJ de inconstitucionalidad de la deducción del 15% para financiamiento del ANSES; y del 3% de devolución al resto de las Provincias.

Resultados Fiscales de 2015 en comparación con los Resultados Fiscales de 2014

Saldo Operativo. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Provincia generó un superávit operativo de $780,5 millones, que significa una disminución del 17,2% en comparación con el superávit operativo de $942,4 millones registrado en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Este impacto en los resultados fiscales del ejercicio 2015 obedeció principalmente a un importante incremento de las partidas destinadas a atender la prestación de los servicios básicos e indelegables del Estado (salud, seguridad, educación, justicia) que aceleró de manera interanual los gastos corrientes.

Ingresos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, los ingresos totales de la Provincia se incrementaron un 40,4%, a $20.173,0 millones en comparación con los $14.367,8 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, principalmente como consecuencia de la buena performance de los ingresos corrientes de origen provincial, producto de la acciones llevadas a cabo, tales como la modificación de normativa provincial impositiva, programas para mejorar el cobro por parte de la Agencia de Recaudación Tributaria. Asimismo, se registra una importante variación en los ingresos por coparticipación federal.

Gastos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, los gastos primarios totales (sin contar el cargo por intereses) subieron un 51,9 %, pasando de $13.420,3 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 a $20.386,5 millones en el año siguiente. Como ya fuera señalado con anterioridad, este incremento se debió en gran medida al aumento de los gastos en funcionamiento.

Resultados Financieros. El déficit financiero de la Provincia llegó a $383,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con el superávit financiero de $803,4 millones registrado el año anterior. Este resultado obedeció principalmente, por un lado, al incremento tanto en los gastos de funcionamiento como en la inversión de capital, y por otra parte, a la merca de los ingresos de capital provenientes principalmente del Fondo Federal Solidario.

Resultados Fiscales 2014 vs. 2015
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2014	**2015**	**Variación**
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	7.822,7	10.613,8	35,7%
Transferencias federales no tributarias	661,4	771,1	16,6%
Subtotal ingresos de fuente federal	**8.484,1**	**11.385,0**	**34,2%**
Ingresos provinciales tributarios	3.297,6	4.263,7	29,3%
Ingresos provinciales no tributarios	1.901,6	3.954,0	107,9%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**5.199,3**	**8.217,7**	**58,1%**
Total ingresos corrientes	**13.683,4**	**19.602,6**	**43,3%**
Gastos corrientes			
Personal	8.832,7	12.960,0	46,7%
Bienes y Servicios	1.003,1	1.726,8	72,1%
Transferencias corrientes	2.761,1	3.964,9	43,6%
Intereses sobre deuda	143,9	170,4	18,4%
Varios			
Total gastos corrientes	**12.741,0**	**18.822,1**	**47,7%**
Saldo operativo	**942,4**	**780,5**	-17,2%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	604,4	476,6	-21,1%
Otros ingresos de capital	80,0	93,8	17,3%
Total ingresos de capital	**684,3**	**570,4**	-16,7%
Gastos de capital			
Inversión real directa	609,0	1.201,3	97,3%
Transferencias para inversiones públicas	207,8	525,6	152,9%
Otros	6,5	8,0	22,9%
Total gastos de capital	**823,3**	**1.734,8**	110,7%
Total cuenta de capital	**-139,0**	**-1.164,5**	737,8%
Ingresos totales	14.367,7	20.173,0	40,4%
Gastos totales	13.564,3	20.556,9	51,6%
Saldo general	**803,4**	**-383,9**	-147,8%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Presupuesto 2017 Descripción general del proceso de aprobación del presupuesto provincial

Conforme a la Constitución Provincial, cada año el Poder Ejecutivo debe enviar el proyecto de ley de presupuesto para el siguiente año a la Legislatura Provincial antes del 30 de noviembre. El presupuesto anual representa una estimación de los ingresos futuros de la Provincia sobre proyecciones y estimaciones del nivel de actividad económica de la Argentina y la Provincia, de los recursos, los gastos y la inflación. Asimismo, el presupuesto constituye una autorización y limitación de gastos y deudas en que puede incurrir la Provincia para el período respectivo. La Legislatura Provincial tiene amplio poder para enmendar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto enviado por el Poder Ejecutivo. Si el presupuesto de un determinado año no es aprobado, se aplicará el presupuesto del año anterior, según el procedimiento establecido en la Constitución Provincial y en la Ley Administración Financiera (Ley N° 3.186).

Ley de responsabilidad fiscal

En 11/11/2004, se sancionó la Ley N° 3.886. Mediante esta ley, la Provincia adhirió al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal Federal establecido en la Ley Nacional N° 25.917. Esta ley nacional establece las reglas generales de comportamiento fiscal y de transparencia para las provincias que adhieren a ella, entre ellas las que se destacan:

- la tasa nominal de crecimiento del gasto público primario no puede superar la tasa nominal de crecimiento del PBI;
- los fondos derivados de la venta de activos fijos y endeudamiento no podrán destinarse a financiar gastos corrientes ni generar aumentos automáticos para años subsiguientes;
- solo se autorizarán mayores gastos en caso de mayor recaudación; y
- el Gobierno nacional, los gobiernos provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires deben preparar sus presupuestos preservando el equilibrio financiero (es decir, una vez incurrida la deuda).

Sin perjuicio de lo anterior, el congreso nacional sancionó la Ley Nacional N° 26.530 en noviembre de 2009, que estableció que durante 2009 y 2010 (y 2011 de acuerdo con el Decreto Nacional N° 2054/2010):

- todos los gastos incurridos a fin de fomentar la actividad económica, conservar los niveles de empleo y atender las emergencias sanitarias y asistencia social no serán considerados para el cálculo de los umbrales de gasto público o la determinación del resultado financiero global; y
- no serán de aplicación las limitaciones sobre la relación servicio de deuda/ingresos corrientes (neto de transferencias a municipios) y las restricciones sobre el destino de los fondos aplicables a nuevos préstamos para financiar gastos corrientes.

En virtud del artículo 21° de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal, los pagos de capital e intereses sobre la deuda pública no pueden resultar superiores al 15% de los ingresos corrientes de la Provincia, neto de transferencias a los municipios. Sin embargo, la Ley Nacional N° 26.530 y el Decreto Nacional N° 2054/2010 suspendieron este límite del 15% para 2009, 2010 y 2011.

Del mismo modo, las restricciones a las modificaciones presupuestarias resultantes de incrementos en gastos corrientes, disminuciones de capital, aumentos en los gastos financieros o posibles provisiones para nuevos gastos financieros tampoco se aplicaron durante 2009, 2010 y 2011 a la luz de la Ley Nacional N° 26.530 y el Decreto Nacional N° 2054/2010. Asimismo, las leyes de presupuesto nacional para 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016 prorrogaron las suspensiones antes mencionadas para cada uno de dichos años (a través del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 493).

A la fecha de este Prospecto, la Provincia cumplía en todos los aspectos sustanciales con las disposiciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal. Los gastos corrientes primarios de la Provincia por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 representaron un incremento del 34,8% respecto del 2015. Este aumento fue principalmente resultado del crecimiento en gastos de personal debido al aumento en la cantidad de empleados públicos y ajustes salariales para reflejar el aumento en el costo de vida, mayores costos generales para la Provincia debido a la creciente inflación del país. Asimismo, el artículo 19° de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal requiere que el presupuesto de la Provincia sea equilibrado.

Ley de Presupuesto de 2017

El 18 de noviembre de 2016 el proyecto de la Ley de Presupuesto de 2017 fue presentado a la Legislatura Provincial y, el 2 de diciembre del mismo año, la Legislatura Provincial aprobó el presupuesto mediante la sanción de la Ley N° 5.173. Según la Ley de Presupuesto de 2017, se estima un total de ingresos de $31.175,3 millones y un total de gastos de $33.644,2 millones, lo cual arroja un déficit estimado de $2.468,9 millones en el saldo general de la Provincia, en comparación con un déficit de $3.260,9 millones en el saldo general al 31 de diciembre de 2016. El Presupuesto de 2017 incluye pagos de intereses por la suma de $585,5 millones y amortización de deudas (y disminución de otros pasivos) por un total por un total de $4.499,2 millones.

El siguiente cuadro refleja los resultados reales para 2016, los montos presupuestados para 2017 y el porcentaje de variación entre los mismos.

Resultados Fiscales 2016 vs. Presupuesto 2017
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016 (Año completo real)	2017 Presupuesto	Variación
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	13.715,4	18.568,9	35,4%
Transferencias federales no tributarias	417,9	569,7	36,3%
Subtotal ingresos de fuente federal	**14.133,3**	**19.138,6**	**35,4%**
Ingresos provinciales tributarios	5.914,8	7.168,5	21,2%
Ingresos provinciales no tributarios	3.201,2	3.726,7	16,4%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**9.116,0**	**10.895,2**	**19,5%**
Total ingresos corrientes	**23.249,3**	**30.033,8**	**29,2%**
Gastos corrientes			
Personal[1]	17.806,5	19.157,4	7,6%
Bienes y Servicios	2.110,9	3.541,0	67,8%
Transferencias corrientes	5.221,9	6.401,4	22,6%
Intereses sobre deuda	401,0	585,5	46,0%
Varios			
Total gastos corrientes	**25.540,2**	**29.685,3**	**16,2%**
Saldo operativo	**-2.290,9**	**348,4**	-115,2%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	764,8	972,6	27,2%
Otros ingresos de capital	111,1	168,9	52,0%
Total ingresos de capital	**875,9**	**1.141,6**	30,3%
Gastos de capital			
Inversión real directa	1.436,3	3.254,3	126,6%
Transferencias para inversiones públicas	301,1	578,8	92,2%
Otros	108,5	125,7	15,8%
Total gastos de capital	**1.845,9**	**3.958,9**	114,5%
Total cuenta de capital	**-970,0**	**-2.817,3**	190,4%
Ingresos totales	24.125,2	31.175,3	29,2%
Gastos totales	27.386,1	33.644,2	22,9%
Saldo general	**-3.260,9**	**-2.468,9**	-24,3%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:
(1) No incluye incremento por paritarias.

Presunciones

Para la elaboración de la Ley de Presupuesto de 2017, la Provincia asumió que (i) el tipo de cambio del peso contra el dólar americano sería de $17,9 por dólar, (ii) el PBI real de la Argentina crecería un 2,4 % anual, (iii) la inflación anual sería del 17,0%, (iv) la variación de transferencias tributarias nacionales sería del 35%, y (v) la variación de recursos tributarios provinciales sería del 20,0%. Y respecto a los gastos en Personal se tomó el importe devengado en el mes de formulación del presupuesto en agosto 2016 por 13 periodos, sin incluir pauta de incremento salarial.

Presupuesto 2017 en comparación con los resultados fiscales de 2016

El siguiente cuadro refleja el Presupuesto de 2017, en comparación con los resultados fiscales de 2016 como porcentaje del total de ingresos y gastos, como porcentaje del total.

Resultados Fiscales 2016 vs. Presupuesto 2017
(como % del total de ingresos y gastos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016[1]	2017[1]	Variación
Cuenta corriente	(Año completo real)	Presupuesto	
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	56,9%	59,6%	4,8%
Transferencias federales no tributarias	1,7%	1,8%	5,5%
Subtotal ingresos de fuente federal	**58,6%**	**61,4%**	**4,8%**
Ingresos provinciales tributarios	24,5%	23,0%	-6,2%
Ingresos provinciales no tributarios	13,3%	12,0%	-9,9%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**37,8%**	**34,9%**	-7,5%
Total ingresos corrientes	**96,4%**	**96,3%**	**0,0%**
Gastos corrientes			
Personal (2)	65,0%	56,9%	-12,4%
Bienes y Servicios	7,7%	10,5%	36,5%
Transferencias corrientes	19,1%	19,0%	-0,2%
Intereses sobre deuda	1,5%	1,7%	18,8%
Varios	0,0%	0,0%	
Total gastos corrientes	**93,3%**	**88,2%**	**-5,4%**
Saldo operativo	**70,3%**	**-14,1%**	**-120,1%**
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	3,2%	3,1%	-1,6%
Otros ingresos de capital	0,5%	0,5%	17,6%
Total ingresos de capital	**3,6%**	**3,7%**	**0,9%**
Gastos de capital			
Inversión real directa	5,2%	9,7%	84,4%
Transferencias para inversiones públicas	1,1%	1,7%	56,5%
Otros	0,4%	0,4%	-5,7%
Total gastos de capital	**6,7%**	**11,8%**	**74,6%**
Total cuenta de capital	**29,7%**	**114,1%**	**283,6%**
Ingresos totales	100,0%	100,0%	0,0%
Gastos totales	100,0%	100,0%	0,0%
Saldo general	**100,0%**	**100,0%**	**0,0%**

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:

(1) El Saldo operativo, así como la Cuenta de capital, se expresan como porcentaje del Saldo general.

(2) No incluye incremento por paritarias

Presupuesto 2017 con ejecución según aplicación Decreto N° 58/2017 de contención del gasto

En el marco de la Ley N° 5186 la Provincia ha declarado el Estado de Emergencia Económica - Financiera del sector publico provincial, facultando en su Artículo 2° al Poder Ejecutivo de la Provincia a adoptar las medidas necesarias tendientes a superar dicho estado de emergencia.

Que en este orden el Poder Ejecutivo ha dictado el 26 de enero del 2017 el Decreto N° 58/17, adoptando medidas de contención de gasto que no obstaculicen la prestación de los servicios esenciales a cargo del Estado Provincial, con el objeto de garantizar una correcta ejecución del presupuesto provincial aprobado y de compatibilizar los resultados esperados con los recursos disponibles, garantizando a través de esta norma el ordenamiento de la gestión financiera para el normal desarrollo de las actividades de la Provincia.

Las medidas de contención del gastos implementadas mediante el Decreto N° 58/17 son, entre otras: la suspensión de nuevas contrataciones de personal con excepción de las áreas de seguridad, salud y educación; suspensión de nuevas locaciones de inmuebles y nuevas licitaciones públicas, exceptuando adquisición de medicamentos, prótesis y/o equipamiento hospitalario, suspensión de horas extras, a excepción del área de salud, con limitación de reducción a un 25% y disminución de ejecución de partidas de gastos de funcionamiento en un 35% (incluyendo gastos en viáticos y pasajes), 40% en combustible, y en un 20% en transferencias corrientes a empresas provinciales. Estas medidas, entre otras, dieron lugar a readecuación de las partidas presupuestarias a ejecutarse por estos conceptos según el siguiente cuadro comparativo con el presupuesto inicial aprobado:

	A)	B)		
	PPTO INICIAL 2017	PROYECCION CIERRE APLICANDO DECRETO 58/17	B)/A)	B)-A)
EROGACIONES CORRIENTES	29.685.321.856	31.859.698.850	7,3%	2.174.376.994
PERSONAL	19.157.434.006	22.320.026.492	16,5%	3.162.592.486
FUNCIONAMIENTO (BIENES)	1.281.184.309	924.154.081	-27,9%	-357.030.228
FUNCIONAMIENTO (SERVICIOS)	2.259.434.195	1.959.672.261	-13,3%	-299.761.934
INTERESES	585.452.750	849.702.617	45,1%	264.249.867
TRANSFERENCIAS	6.286.140.463	5.806.048.852	-7,6%	-480.091.611
OTRAS TRANSFERENCIAS	1.072.613.445	833.522.319	-22,3%	-239.091.126
AYUDA A PERSONAS	157.403.164	135.631.558	-13,8%	-21.771.606
EMPRESAS PÚBLICAS	382.626.175	314.359.966	-17,8%	-68.266.209

Nota: El incremento neto de los Gastos corrientes por 2.174.376.994 está compuesto por la compensación entre el impacto del incremento salarial según acuerdos salariales aprobados y el ahorro por aplicación del Decreto 58/2017

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Generalidades

Al 31 de diciembre de 2016, la Provincia registraba una deuda pendiente de pago que ascendía a la suma de $ 6.426,3 millones, la cual estaba compuesta por los siguientes rubros: a) con el Gobierno Nacional por la suma de $ 4.622,6 millones, lo cual representa el 71,9% sobre el total del stock de deuda; b) con entidades financieras, por un importe de $385,7 millones, equivalentes al 6% del total; c) con Organismos Multilaterales de Crédito, por la suma de $ 1.136,5 millones, equivalentes al 17,7% sobre el total de stock de deuda; y d) por títulos públicos provinciales por la suma de $ 281,3 millones, los cuales representan un 4,4% del stock de deuda provincial. Al 31 de diciembre de 2016, el 74,2% del total de la deuda de la Provincia estaba denominado en pesos, mientras que el 25,8% restante estaba denominado en dólares estadounidenses.

La composición de la deuda pública en cuanto a la moneda de denominación es la que se detalla a continuación:

- Deuda expresada en Pesos Argentinos, sin cláusulas de ajuste: 71,6% ($4.600,8 millones);
- Deuda expresada en Dólares Estadounidenses: 25,9% (U$S106,9 millones, equivalente a $1161,77 millones);
- Deuda expresada en Pesos Argentinos + Cláusula de Ajuste por CVS (Coeficiente de Variación Salarial): 1,9% ($123,9 millones); y
- Deuda expresada en Pesos Argentinos + Cláusula de Ajuste ICC (Índice de la Construcción): 0,6 % ($39,7 millones).

Antecedentes e historia

Posteriormente a la crisis económica nacional de 2001 y a la posterior devaluación de la moneda local, se impuso por ley federal la obligación de pesificar todas las deudas en dólares estadounidenses contraídas por la Provincia con instituciones bancarias a un tipo de cambio diferencial, y el Gobierno Nacional asumió la responsabilidad de efectuar dichos pagos. Por su parte, el Gobierno Nacional, a través del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, obtuvo una línea de crédito a favor de la Provincia. También como parte de las políticas de asistencia financiera implementadas por el Gobierno Nacional en ese entonces, la Provincia recibió anticipos de pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal.

Durante el año 2010, la Provincia y el Banco Patagonia celebraron un contrato de préstamo sindicado por la suma de $ 171 millones, bajo la autorización legal del Decreto Provincial N° 640/09, cediendo en garantía de la obligación de pago los derechos sobre regalías hidrocarburíferas de la Provincia. Las condiciones originales de dicho instrumento consistían en el repago en veintisiete (27) cuotas mensuales, con tres (3) meses de gracia para la devolución del capital, y tasa de interés Badlar de bancos privados corregida, más un margen de seiscientos (600) puntos básicos. El mismo fue refinanciado durante el año 2011 por la suma de $ 151,7 millones, bajo autorización del Decreto Provincial N° 634/11, con una sustancial mejora en las condiciones de devolución que consistieron en: a) incremento del plazo de devolución: treinta y seis (36) cuotas mensuales con tres (3) meses de gracia para el pago de capital; b) disminución de la tasa de interés: Badlar más un margen de quinientos cincuenta (550) puntos básicos. En el año 2016 la cesión en garantía representó un 17,5% del total de regalías hidrocarburíferas y un 17,04% del total de regalías. Los concesionarios de las explotaciones hidrocarburíferas de la provincia son: YPF SA, Petrobras Argentina SA, Petrolera Entrelomas SA, YSUR Energía Argentina SRL y Chevron Argentina SRL.

A fines del año 2013, se obtuvieron nuevas mejoras en las condiciones del préstamo vigente, lográndose contraer un nuevo préstamo autorizado por el Decreto Provincial N° 1775/13, por la suma de $ 250,00 millones bajo las siguientes cláusulas: a) Amortización: treinta y seis (36) cuotas mensuales con tres (3) meses de gracia para el pago de capital; b) Tasa de Intereses: Badlar más un margen de cuatrocientos noventa (490) puntos básicos para los primeros seis (6) periodos y de quinientos treinta (530) puntos básicos para los restantes periodos de interés hasta la cancelación del préstamo.

A fines del año 2015 el Decreto Provincial N°1.799 autoriza un nuevo crédito con el Banco Patagonia, que tiene por objeto refinanciar el préstamo sindicado en mejores condiciones financieras. Se aprueba por la suma de $450 millones bajo las siguientes cláusulas: a) Amortización: cuarenta y ocho (48) cuotas mensuales con seis (6) meses de gracia para el pago de capital; b) Tasa de Intereses: Badlar más un margen de quinientos treinta (530) puntos básicos para el periodo de interés hasta la cancelación total del préstamo.

Programa Federal de Desendeudamiento

Durante el año 2010, se suscribió entre el Gobierno Nacional y la Provincia, un convenio de conversión de deuda pública, en el marco del "Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas", que fuera creado por Decreto N° 660/10.

A través de dicho convenio se refinanciaron las deudas al 31/05/2010 que la Provincia mantenía con el Gobierno Nacional, las cuales ascendían a la suma de $ 3.208,9 millones, por los siguientes conceptos:

- Bogar Nacional 2018;
- Programa de Financiamiento Ordenado año 2005;
- Programa de Asistencia Financiera año 2006;
- Programa de Asistencia Financiera año 2007;
- Programa de Asistencia Financiera año 2008;
- Programa de Asistencia Financiera año 2009.

Asimismo, durante el año 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación dictó la Resolución N° 36/2011, estableciendo las nuevas condiciones del Programa de Desendeudamiento (entre ellas prórroga al comienzo del periodo de repago), suscribiendo un nuevo convenio con la Provincia.

En el año 2013, las condiciones del citado programa se volvieron a modificar por parte del Gobierno Nacional mediante el dictado de la Resolución N° 36/2013 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, y se firmó un convenio con la Provincia en el cual se incorporan a la refinanciación las deudas registradas con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, por el Convenio de Asistencia Financiera año 2010, 2011 y 2012. Al 31 de diciembre de 2013, el saldo adeudado por la Provincia ascendía a $3.521,3 millones.

En los años 2014 y 2015 se firmaron los decretos N° 1518/14, 880/14, 144/15 y 1463/15 que prorrogan el pago de amortización e interés hasta el 31 de diciembre de 2016 y establecen la capitalización de los intereses al 31/12/2016.

Títulos Públicos

En el año 2002 se ha convocado a los tenedores de títulos públicos provinciales en default al canje de los mismos por Bonos Garantizados de Deuda Pública Rionegrina (BOGAR), que fueran creados por Decreto Ley N° 9/02. El mismo establece implementar la conversión o canje de deuda provincial respecto de obligaciones que provengan de la tenencia de títulos provinciales BOCON LEY 2.545 PESOS Y DÓLAR, CEDEPIR CLASE 2 SERIE 1 Y 2 Y RIO CLASE 2 SERIE 1 y 2, por los certificados de deuda publica garantizados "BOGAR II".

Además del canje voluntario, la Provincia de Río Negro realizó el recupero de los Certificados Provinciales por las vías del pago de impuestos y de la cancelación de deuda del Banco Residual.

Los títulos que actualmente se encuentran en cesación de pagos son los que se detallan a continuación:

- BOCON Pesos (BORN) - Ley N° 2545 - Decreto N° 973/93, por un monto de $159.012,61;
- BOCON Dólar (BORD) - Ley N° 2545 - Decreto N° 973/93, por un monto de $129.733,25;
- CEDEPIR Clase II Serie I - Ley N° 3372 - Decreto N° 708/00, por un monto de $412.028,19;
- CEDEPIR Clase II Serie II - Ley N° 3372 - Decretos N° 708/00 y 1790/00, por un monto de $ 7.014,71;
- Río Clase II Serie I - Ley N° 3140 - Decreto N° 306/98, por un monto de $174.572,56;
- Río Clase II Serie II - Ley N° 3140 - Decreto N° 697/98, por un monto de $315.590,00.

En el año 2003, el citado canje fue instrumentado en función a lo dispuesto por el Anexo I del Decreto Provincial N° 934/03, mientras que en el año 2009 la conversión de deuda se instrumentó por Decreto N° 833/09.

Descripción de Deuda Consolidada

El siguiente cuadro muestra la posición de deuda pública consolidada de la Provincia al 31 de diciembre de cada uno de los años indicados a continuación en pesos.

Stock de la Deuda Pública Consolidada[1]
(estimado en miles de Pesos)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
Deuda en Pesos (en $)					
Instituciones Financieras					
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$ 87.352,3	$ 250.000,0	$ 181.818,2	$ 450.000,0	$ 385.714,3
Gobierno Nacional					
Administradora Nacional de Seguridad Social	$ 71.596,4	$ 63.566,9	$ 55.537,4	$ 47.507,9	$ 39.478,4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713.000,0
administración Central	$ 121.574,6	$ 125.880,1	$ 126.369,8	$ 144.155,3	$ 140.170,0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$ 45.115,2	$ 70.392,6	$ 76.353,5	$ 71.858,3	$ 67.783,8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$ 54.204,6	$ 50.381,9	$ 52.810,6	$ 48.065,9	$ 39.706,0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	$ 80.052,6	$ 68.621,1	$ 57.189,6	$ 45.758,1	$ 34.326,6
Ministerio de Economía de la Nación	$ 3.362.791,3	$ 3.521.350,3	$ 2.763.003,8	$ 2.840.049,4	$ 3.003.532,1
Títulos Públicos	$ 249.730,9	$ 260.138,2	$ 333.747,1	$ 334.484,2	$ 281.356,2
Total Deuda en Pesos	**$ 4.072.417,8**	**$ 4.410.331,0**	**$ 3.646.829,9**	**$ 3.981.879,0**	**$ 4.705.067,4**
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)					
Multilateral Indirecto					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 27.271	US$ 20.049	US$ 16.386	US$ 19.875	US$ 20.140
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$ 18.644	US$ 20.326	US$ 19.361	US$ 15.812	US$ 12.482
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$ 2.194	US$ 4.537	US$ 4.731	US$ 3.953	US$ 3.693
Multilateral Directo					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 72.621	US$ 74.910	US$ 68.564	US$ 64.629	US$ 70.136
Ente Nacional de Obras Hídricas	US$ 1.097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Deuda en Moneda Extranjera (en US$)	**US$ 121.827**	**US$ 120.769**	**US$ 109.904**	**US$ 105.058**	**US$ 106.909**
Tipo de Cambio	4,92	6,52	8,55	13,04	16,10
Total Deuda en Pesos	**$ 599.142,8**	**$ 787.534,2**	**$ 939.786,7**	**$ 1.369.952,0**	**$ 1.721.232,8**
TOTAL GENERAL	***$ 4.671.560,7***	***$ 5.197.772,6***	***$ 5.057.698,3***	***$ 5.351.831,0***	***$ 6.426.300,2***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha.

1. Gobierno Nacional

a) Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES)

A través de la Ley Provincial L Nº 2.988, se aprobó el Convenio de Transferencia del Sistema de Previsión Social de la Provincia al Estado Nacional, que fuera suscripto el 31 de mayo de 1996. Condiciones: tasa de interés del 3% anual y amortización en 169 cuotas mensuales, garantizado con los recursos de la Coparticipación Federal de Impuestos por un monto de $113 millones. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 39,5 millones (equivalente a US$2,4 millones).

b) Préstamo con el Fondo de Garantía De Sustentabilidad del sistema integrado previsional (FGS)

En Agosto del 2016 se firmó el acuerdo entre el Gobierno Nacional la Provincia, donde se establece un préstamo a favor de la Provincia con recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, equivalente a seis (6) puntos porcentuales en el año 2016 de los quince (15) puntos porcentuales de la masa de recursos coparticipables que le hubiera correspondido a la provincia si no se aplicara la detracción del quince por ciento (15%) y de tres (3) puntos porcentuales para los períodos 2017, 2018 y 2019. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 713 millones (equivalente a US$44,3 millones).

c) Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR)

La Provincia celebró un Convenio de Mutuo de Asistencia Financiera con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional, destinado a la obra de Aprovechamiento Hidroeléctrico Salto Andersen - Rio Colorado, por un monto de $40,6 millones. El convenio fue suscripto en el mes de mayo del año 2008 bajo las siguientes condiciones: plazo de 10 años para su devolución, cuotas mensuales, 12 meses de gracia para el pago del capital y cláusula de ajuste de saldo por Índice de la Construcción. La primera cuota de amortización operó en el mes de septiembre de 2009. Garantía: Coparticipación Federal de Impuestos, no obstante, el pago se realiza en forma directa por la Tesorería General de la Provincia. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 39,7 millones (equivalente a US$2,4 millones).

d) Programa Federal de Desendeudamiento

Tal como se indicó anteriormente, en el año 2010, se suscribió un convenio entre el Gobierno Nacional y la Provincia en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas. Durante el año 2011, fue suscripto un nuevo convenio bilateral en el marco del Programa citado precedentemente, que prorrogó la fecha de inicio de cancelación de las deudas con el Gobierno Nacional. En el año 2013, 2014 y 2015 se

volvieron a mejorar las condiciones pactadas a través de la firma de un nuevo convenio bilateral, a favor de las Provincias Argentinas. De acuerdo con los términos acordados con el Gobierno Nacional, la Provincia pagará los montos adeudados bajo las siguientes condiciones operativas: plazo de gracia para el pago de intereses y amortización del capital hasta el 31 de diciembre de 2016, capitalización de intereses a dicha fecha. Luego, 200 cuotas mensuales, a una tasa de interés fija del 6% anual. El vencimiento del préstamo operará el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $3003,5 millones (equivalente a US$186,5 millones).

2. Entidades Financieras

a) Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros

A fines del año 2015 mediante el Decreto Provincial N°1799 la Provincia firmó un contrato de préstamo sindicado con el Banco Patagonia, Banco Hipotecario S.A., Banco Macro S.A., Banco La Pampa S.E.M. Y Banco Mariva S.A. por la suma de $ 450 millones con objeto refinanciar el préstamo tomado en 2013. El plazo de amortización del mismo es de cuarenta y ocho (48) meses, con seis (6) meses de gracia para la devolución del capital. La tasa de interés es BADLAR para Bancos Privados de 30 a 35 días corregida, más un margen de quinientos treinta (530) puntos básicos para el periodo de interés hasta la cancelación total del préstamo. Está garantizado con regalías hidrocarburíferas. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $385,7 millones (equivalente a US$23,9 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

3. Préstamos Internacionales Directos

a) BID 1463 y 1464

El 9 de marzo de 2004 se firmó un contrato de préstamo entre la Provincia y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un monto de U$S 40,4 millones. El objetivo del préstamo es cooperar en la ejecución de un Programa de Apoyo a la Modernización Productiva de la Provincia. Los términos del préstamo son 5 años de gracia para el pago del capital, 40 cuotas de interés y 30 de amortización, ambas semestrales. La primera cuota de interés se pagó en septiembre de 2004 y la primera cuota de amortización se pagó en septiembre de 2009. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 se finalizó el préstamo BID 1464 y queda el BID 1463 con un saldo a pagar por la Provincia de $90,84 millones (equivalente a US$5,6 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

b) BID 1991

El contrato se firmó el 15 de enero de 2009 entre la Provincia y el BID por un monto de U$S 58.5 millones. El objetivo del préstamo es cooperar en la ejecución de un programa de jornada escolar extendida de la Provincia, mejorando la equidad de la educación primaria. Los términos del préstamo son 50 cuotas semestrales de interés, 5 años de gracia para el pago de capital, luego, 40 cuotas semestrales de amortización. La primera cuota de interés se pagó en julio de 2009 y la primera cuota de amortización se pagará en julio de 2014. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $824,5 millones (equivalente a US$51,2 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

c) BID 2491

El 24 de noviembre de 2011 se firmó el contrato entre la Provincia y el BID por un monto de U$S 30 millones. El objetivo del préstamo es apoyar a la Provincia en el fortalecimiento y consolidación de los "clusters" frutihortícola y turístico, para que mantengan y mejoren el nivel de empleo y de competitividad de estos mercados. Los términos del préstamo son 5 años de gracia, luego, 40 cuotas de amortización, 50 cuotas de interés, ambas semestrales. La primera cuota de interés se pagó en mayo de 2012 y la primera cuota de amortización se pagará en mayo de 2016. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $213,84 millones (equivalente a US$13,3 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

4. Préstamos Multilaterales Indirectos

Los organismos internacionales de crédito Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), BID y Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) han otorgado distintos préstamos para financiar varios proyectos en la Provincia. Dichos empréstitos se otorgan a través del Gobierno Nacional, mediante la suscripción de convenios subsidiarios. La obligación de la Provincia es reembolsar dichos créditos al Gobierno Nacional, y la operatoria está garantizada con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. El saldo de los préstamos otorgados por el BID al 31 de diciembre de 2016 asciende a la suma de $324,25 millones (equivalente a US$ 20,1 millones), mientras que el saldo con el BIRF asciende a la suma de $200,9 millones (equivalente a US$12,5 millones), y el saldo el FIDA asciende a la suma de $59,4 millones (equivalente a US$ 3,7 millones).

5. Títulos Públicos

A través del Decreto Ley H N° 9/02, se autorizó al Poder Ejecutivo Provincial a emitir Certificados de Deuda Pública denominados "Bonos Garantizados de Deuda Pública Rionegrina" de Clases I y II, por hasta la suma de Pesos Trescientos Millones ($300.000.000) para ser aplicados al pago de obligaciones del sector público provincial, como administración centralizada, descentralizada, entes autárquicos, sociedades del estado, Poder Judicial y Legislativo, consolidadas bajo régimen de la Ley H N° 3466.

Este Certificado se emitió en tres (3) series sucesivas, que se detallan a continuación:

- Bogar Serie I, por el importe de Pesos ochenta millones ($80.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 934/03.
- Bogar Serie II, por el importe de Pesos ochenta millones ($80.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 979/08.
- Bogar Serie III, por el importe de Pesos ciento cuarenta millones ($140.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 1221/12.
  a) Los Certificados de Clase I en todas sus series han sido cancelados.
  b) Los Certificados de Clase II en todos sus Series se emitieron bajo las siguientes condiciones:
- Plazo: ciento noventa y dos (192) meses a partir de su fecha de emisión, con treinta y seis (36) meses de gracia para el pago del capital;
- Tasa de Interés Anual: se aplicará la Tasa Encuesta del BCRA-TNA (Tasa Nominal Anual) para depósitos a Plazo Fijo a treinta (30) días;
- Amortización de Capital: en ciento cincuenta y seis (156) cuotas mensuales y consecutivas;
- Intereses: Durante el periodo de gracia se capitalizarán pagaderos mensualmente;

El Poder Ejecutivo Provincial afectó los recursos de la recaudación de impuestos provinciales disponibles de afectación (ingresos brutos, inmobiliario, patentes y sellos) en garantía del pago de la renta y amortización de los certificados de Deuda Pública Rionegrina Bogar Clase I y Bogar Clase II.

A través de Banco Patagonia, se constituyó un fondo fiduciario con los recursos obtenidos a través de la recaudación de impuestos provinciales anteriormente mencionada.

Servicio de la deuda

Los pagos del servicio de la deuda aumentaron en 2012 con respecto a 2011 de $184,4 millones a $287,6 millones en concepto de amortización y $51,5 millones a $59,5 millones en concepto de intereses, lo que representa un incremento del 47,1%. En 2013, la Provincia canceló $248,6 millones de su deuda consolidada, una disminución del 15,5% en comparación con el año 2012. Los intereses pagados por la Provincia en 2013 ascendieron a un total de $70,7 millones, un aumento del 18,7% respecto a 2012, mayormente atribuible a títulos públicos provinciales. En 2014, la amortización de deudas y los intereses pagados por la Provincia ascendieron a $274,7 millones y $124,5 millones, respectivamente, un aumento del 10,5% y 76,2%, respectivamente, respecto a 2013, fundamentalmente producto del convenio de desendeudamiento nacional y la amortización de títulos públicos. En 2015, la Provincia amortizó deudas por la suma de $490,7 millones un aumento del 78,6% con respecto a 2014, lo cual refleja la capacidad de la Provincia para afrontar sus obligaciones. En 2016, la Provincia amortizó deudas por la suma de $398,1 millones una disminución de 19,67% con respecto a 2015, lo cual refleja la capacidad de la Provincia para afrontar sus obligaciones.

El siguiente cuadro indica el cronograma de amortización de capital y pagos de interés sobre la deuda del sector público de la Provincia pendiente al 31 de diciembre de 2016.

Servicios de la Deuda Pública Consolidada
(estimado en millones de Pesos)

Acreedor /Moneda	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deuda en Pesos (en $)										
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$259,5	$208,0	$156,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social	$9,1	$8,9	$8,6	$8,4	$7,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$138,0	$195,8	$251,2	$992,6	$550,6	$532,8	$500,4	$ -	$ -	$ -
Administración Central	$43,7	$42,0	$39,3	$30,6	$30,8	$30,7	$29,7	$27,9	$25,9	$3,4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$22,8	$25,0	$23,9	$21,9	$21,6	$20,1	$19,0	$18,1	$17,3	$17,2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$24,6	$18,1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario Para el Desarrollo Provincial	$87,1	$137,7	$119,0	$68,6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Ministerio de Economía de la Nación	$383,8	$371,6	$357,5	$345,5	$332,7	$320,0	$307,6	$296,1	$283,0	$270,6
Títulos Públicos	$144,9	$69,5	$54,8	$53,9	$53,2	$47,7	$42,2	$34,6	$32,3	$26,8
Total Deuda en Pesos	***$1.113,5***	***$1.076,5***	***$1.010,8***	***$1.521,5***	***$996,3***	***$951,3***	***$898,9***	***$376,7***	***$358,5***	***$317,9***
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)										
Banco Interamericano de Desarrollo	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Deuda en Moneda Extranjera	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (en $)	***$254,7***	***$308,1***	***$301,2***	***$298,1***	***$208,4***	***$203,4***	***$186,6***	***$183,3***	***$157,6***	***$154,1***
Tipo de Cambio utilizado	17,9	21,2	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5
TOTAL GENERAL	***$1.368,2***	***$1.384,5***	***$1.312,0***	***$1.819,6***	***$1.204,7***	***$1.154,7***	***$1.085,5***	***$560,0***	***$516,1***	***$472,0***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

La ejecución del presupuesto 2016 contiene gastos por servicio de la deuda por la suma de $643,8 millones, incluyendo amortización de deudas por la suma de $398,1 millones e intereses por $241,7 millones.

El presupuesto 2017 contiene gastos por servicio de la deuda por la suma de $1307,9 millones, incluyendo amortización de deudas por la suma de $740,6 millones e intereses por $585,5 millones.

Garantías Constituidas sobre la Transferencia de Impuestos Federales

La Provincia ha dado en garantía parte de las transferencias que le corresponde recibir en el marco del Régimen de Coparticipación Federal para garantizar sus obligaciones en virtud de ciertas deudas pendientes de pago. Bajo estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional y otros acreedores, a través de Banco Nación, tiene derecho a retener parte de las transferencias en virtud del Régimen de Coparticipación Federal para cubrir pagos de capital e intereses sobre las obligaciones garantizadas.

El 89% de la deuda de la Provincia (excluyendo Letras de Tesorería y la facilidad de financiación FUCO de corto plazo) se encuentra garantizado a través del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. El 100% del monto de capital pendiente de pago de las Letras que al mes de mayo del 2017 asciende a $2600 millones está garantizado con los derechos de la Provincia a recibir transferencias a través del Régimen de Coparticipación Federal.

El siguiente cuadro presenta los montos retenidos de transferencias del Régimen de Coparticipación Federal para cubrir los pagos del servicio de la deuda provincial para los ejercicios 2012 a 2016.

Transferencias de impuestos federales afectadas para cumplir con el servicio de la deuda de la Provincia
(2012-2016)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
	(estimado en millones de Pesos)				
Transferencias de impuestos federales	$ 4.303,9	$ 5.666,6	$ 7.822,7	$ 10.613,8	$ 13.715,4
Montos Afectados					
Deuda en Pesos (en $)					
Administración Central	$ 83,7	$ 124,8	$ 126,4	$ 246,5	$ 167,2
Organismos Multilaterales	$ 6,1	$ 8,3	$ 24,4	$ 40,0	$ 73,0
Bonistas					
Títulos públicos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Letras de Tesorería	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Total	**$ 89,8**	**$ 133,0**	**$ 150,8**	**$ 286,5**	**$ 240,3**
Total afectado	2,09%	2,35%	1,93%	2,70%	1,75%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Descripción de pasivos por deudas no consolidadas

Además de su deuda consolidada, la Provincia también tiene ciertos pasivos no consolidados:

Deuda Flotante

La fuente primaria de pasivos no consolidados de la Provincia consiste de "deuda flotante", que incluye pasivos de corto plazo incurridos hacia empleados, proveedores, contratistas, otras empresas privadas y municipios. La Provincia calcula su deuda flotante como la diferencia entre el monto total de órdenes de pago emitidas por la Provincia y el monto de tales órdenes pagadas en un punto determinado en el tiempo, de forma tal que incluye montos correspondientes a órdenes que debieran haberse pagado durante el período de pago ordinario (30 días desde la recepción de una factura que cumpla con todos los requisitos legales).

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda flotante de la Provincia ascendía a $ 2.358,68 millones, incluyendo $ 1332,78 millones en salarios, y al 31 de diciembre de 2016, la deuda flotante de la Provincia ascendía a $ 3697,71 millones, incluyendo $2115,90 millones en salarios. En ambos casos, los salarios fueron pagados por la Provincia dentro de los 15 días hábiles posteriores a las fechas de corte antes mencionadas. Por ende, los saldos de la deuda flotante de la Provincia a las fechas referidas eran de $ 1025,82 millones y $ 1581,81 millones, respectivamente. Los montos precedentemente mencionados no incluyen los importes correspondientes a deuda del tesoro generada por la emisión de letras con vencimiento menor a 365 días desde la fecha de emisión (Art. 64 Ley 3186 y sus modificatorias) y saldo acreedor de la cuenta corriente Rentas Generales hasta el monto del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (Art. 5) Dto. Provincial 81/09.

Fondo Unificado de Cuentas Oficiales

El Fondo Unificado de Cuentas Oficiales consiste en la sumatoria de todos los saldos de las cuentas oficiales en el Agente Financiero, excepto Rentas Generales (previsto en el art. 63 de la Ley 3186 y Decreto Provincial 81/09). Este sistema permite compensar el saldo negativo de la cuenta corriente Rentas Generales con el saldo positivo del propio Fondo para cubrir déficit temporal de caja no considerándose Deuda Publica por no estar encuadrado dentro de lo enunciado expresamente en el Artículo 48 de la Ley 3186. Por tanto, brinda liquidez provisoria por una suma que no puede exceder los saldos de libre disponibilidad depositados en las cuentas corrientes de la Provincia. Al 31 de diciembre de 2015 el Fondo Unificado de Cuentas Oficiales ascendió a $ 2.545.818.832,83 compensado el saldo negativo de la cuenta Rentas Generales de $ 2.435.918.611,87, arrojando un saldo neto de $ 109.900.220,96; mientras que para el ejercicio cerrado al 31/12/2016 el saldo del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales totalizó $ 3.317.156.214,96 compensando el saldo negativo de $ 3.259.697.664,65 de la cuenta Rentas Generales y arrojando el saldo de $ 117.628.316,06.

Letras

En el 2016 mediante el Decreto N°147/2016 se creó el Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Rio Negro. Inicialmente se autorizó la emisión de hasta la suma nominal total de $700 millones, monto que se fue ampliando posteriormente.

En la actualidad el monto total en circulación aprobado por la Ley de Presupuesto N° 5.173 y el Decreto N° 9/2017 es de $4.000 millones. Asimismo, la Resolución Nº RESOL-2017-5-APN-SECH#MH de Nación autorizo la emisión de hasta la suma de $3.000 millones.

Este programa de Letras se encuadra legalmente dentro de la Ley Provincial H N° 3.186, Artículo 65°, en el que se establece que la Tesorería General de la Provincia puede emitir letras del Tesoro, pagarés y librar cheques de pago diferido, previa autorización expresa y fundada del Poder Ejecutivo, para cubrir deficiencias estacionales de caja hasta el monto que fije anualmente la Ley de Presupuesto;

A su vez el Artículo 50° de la Ley N° 5.096 de Presupuesto de Recursos y Gastos de la Administración Provincial, modifica el Artículo citado anteriormente, y establece que las letras, pagarés y cheques diferidos tendrán como máximo un vencimiento de trescientos sesenta y cinco días (365), a contar de la fecha de emisión de los mismos y en caso de que el vencimiento de los mencionados instrumentos de créditos superen el ejercicio financiero, estos no serán considerados como deuda pública, formando parte de las deudas del tesoro. Por esta razón las Letras de Tesorería no están dentro de la Deuda Publica.

A la fecha de este Prospecto el monto de letras en circulación es de $2.106,6 millones.

Garantías y Avales otorgados por la Provincia en beneficio de terceros

Al 31 de diciembre de 2016, la Provincia mantenía vigentes dos garantías garantizando obligaciones de la empresa INVAP S.E. por un monto de USD 2.000.000 y USD 5.000.000 respectivamente.

Asimismo, mediante Decreto Provincial N° 2416/92, la Provincia otorgó un aval en beneficio del Banco de la Provincia de Buenos Aires por la suma de USD 12.000.000, en garantía por el anticipo del 15% del monto total del préstamo otorgado a Athomic Energy Authority of Egypt, afectándose en garantía los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal

de Impuestos y/o Regalías Hidrocarburíferas. Dicho monto fue reducido sucesivamente a través de los Decretos Provinciales N° 1354/99 y N° 1051/12, alcanzando la suma de USD 2.000.000. Por otro lado, por Decreto Provincial N° 706/09, la Provincia otorgó un aval al Banco Patagonia que concertó el INVAP SE en concepto de contragarantía de operaciones de comercio exterior (cartas de crédito de importación y de exportación) por la suma de USD 5.000.000 por el cual se han afectado idénticos recursos provinciales. Dicho aval se mantiene vigente por el monto original.

Endeudamiento Aprobado

A través de la Ley N° 5.201, sancionada por la Legislatura de la Provincia el 29 de mayo de 2017, ha sido aprobado un plan de endeudamiento por US$580 millones para financiar proyectos de obra pública, denominado "Plan Castello". Las obras aprobadas se han clasificado en los siguientes cuatro rubros: desarrollo, saneamiento, eléctricas y viales. Además, la ley incluye una transferencia obligatoria de coparticipación a municipios del 10%.

Las obras abarcan un conjunto de necesidades que se debatieron con los municipios y se aprobaron considerando las distintas regiones de la Provincia con el objeto de desarrollar el crecimiento regional productivo de la Provincia, otorgando la infraestructura necesaria a través de rutas, estaciones transformadoras, modernización de centrales hidroeléctricas, gasoductos que promoverán la comunicación entre regiones, obras de saneamiento y riego que se complementan generando nuevas áreas productivas para la producción y explotación de actividad económicas

Asimismo, han sido aprobados desarrollos puntuales como el parque tecnológico de Bariloche que complementa y expande la actividad turística de la ciudad, la ampliación de infraestructura del parque industrial de Viedma que en igual sentido promueve la implantación de actividades productivas, la reparación y ampliación del pontón flotante del Puerto de San Antonio Este (puerto donde opera la flota pesquera del golfo y que con dicha obra permitiría maniobras de los barcos con las fluctuaciones de mareas), construcción de la ampliación de Prozome, el Laboratorio de Medicamentos Provincial, y financiamiento al Instituto Provincial del Seguro de Salud y del Ministerio de Educación.

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

A continuación se detallan los términos y condiciones particulares de los Títulos de Deuda Clase 1.

General

Términos Básicos

- los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia, con el beneficio de la Garantía conforme se describe bajo el Título "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" de esta Sección;
- la Provincia emitirá Títulos de Deuda Clase 1 por hasta un monto de capital total de valor nominal de P$ 3.000.000.000 (pesos tres mil millones); los Títulos de Deuda Clase 1 serán emitidos dentro de los cinco Días Hábiles desde la finalización del Período de Subasta Pública y vencerán el [•] de 2020;
- La denominación mínima de los Títulos de Deuda Clase 1 será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de P$1000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto. La suscripción mínima será de P$ 1.000 y múltiplos de P$ 1 por encima de dicho monto;
- los Títulos de Deuda Clase 1 se podrán integrar en Pesos y/o Dólares Estadounidenses al tipo de cambio publicado por el Banco Central de la Argentina conforme la Comunicación "A" 3.500 correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta Pública o aquel que lo sustituya;
- los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual);
- el capital se amortizará en un único pago por un monto igual al 100% del capital total de los Títulos de Deuda Clase 1 el [•] de 2020;
- el capital y los intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 se abonarán en Pesos;
- salvo conforme se establece en "Rescate por razones impositivas", no podrán ser rescatados antes de su vencimiento a opción de la Provincia o ser reembolsados a opción de los tenedores y no contarán con el beneficio de ningún fondo de amortización. Sin embargo, la Provincia podrá, en cualquier momento, comprar los Títulos de Deuda y mantenerlos, revenderlos o cancelarlos;
- la tenencia de los Títulos de Deuda Clase 1 podrá ser mantenida a través de CVSA como así también a través de Euroclear y cualquier otro sistema de liquidación y/o compensación relacionado con CVSA; y
- Los intereses de los Títulos de Deuda Clase 1:

Se devengarán sobre su capital pendiente de pago a una tasa variable anual que será equivalente a la suma de la Tasa Badlar más el Margen Aplicable (según se los define más adelante), aplicable al Período de Devengamiento de Intereses relevante (según se define más abajo); estableciéndose, sin embargo, que (i) durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) desde la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a la Tasa de Interés Mínima I (conforme se define más adelante), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima I, los intereses para los primeros dos Períodos de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme a la Tasa de Interés Mínima I, y (ii) durante el tercer Período de Devengamiento de Intereses hasta la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a la Tasa de Interés Mínima II (conforme se define más adelante), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima II a partir del tercer Período de Devengamiento de Intereses, inclusive, serán devengados conforme a esta última.

La "Tasa Badlar" significa el promedio aritmético simple de la Tasa Badlar para Bancos Privados (para montos mayores a ARS 1.000.000 y plazos de 30 a 35 días) o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el BCRA desde los 10 Días Hábiles anteriores al inicio de cada período de interés y hasta los 10 Días Hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA.

El "Margen Aplicable" significa el margen fijo nominal anual de [•]%.

La "Tasa de Interés Mínima I" significa la tasa fija nominal anual de 24,5%.

La "Tasa de Interés Mínima II" significa la tasa fija nominal anual de 17%.

Devengarán en períodos sucesivos (i) que comiencen en, con respecto al primer Período de Devengamiento de Intereses (conforme se define más adelante), la Fecha de Emisión y hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, (ii) que comiencen, con respecto al resto de los Períodos de Devengamiento de Intereses (excepto para el primer y último Período de Devengamiento de Intereses), cada Fecha de Pago de Intereses precedente hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente; y (iii) que comiencen, con respecto al último Período de Devengamiento de Intereses, desde la anteúltima Fecha de Pago de Intereses hasta, pero excluyendo, la fecha de vencimiento de los Títulos de Deuda Clase I (cada uno, un "Período de Devengamiento de Intereses");

Los intereses serán pagaderos en forma trimestral los días [•] de enero, [•] de abril, [•] de julio y [•] de octubre de cada año, siendo la primera fecha de pago de servicios de interés el [•] de octubre de 2017 (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses").

Respecto de las Fechas de Pago de Intereses que no sean un Día Hábil, será de aplicación lo previsto en la sección "Descripción de los Títulos de Deuda - Pagos" del presente; y

Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad de exacta de días que tiene el año (actual/actual).

Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos

El pago de los montos adeudados por la Provincia en concepto de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la instrucción irrevocable efectuada por la Provincia al Banco Patagonia, en calidad de agente financiero de la Provincia de acuerdo a lo que se describe a continuación. La instrucción irrevocable establece que en caso de un incumplimiento en el pago de cualquier monto adeudado de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1, el Banco Patagonia una vez notificado por CVSA de dicho incumplimiento y en forma previa a la acreditación de los importes que le correspondieren a la Provincia, en su cuenta en el Banco Patagonia, en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, retenga de dichos importes los montos necesarios para realizar el pago de los montos adeudados y no pagados bajo los Títulos de Deuda Clase 1 (la "Garantía"). Los importes así retenidos serán transferidos por el Banco Patagonia S.A. a CVSA para dar cumplimiento a los pagos adeudados y vencidos bajo los Títulos de Deuda Clase 1.

Pagos

La Provincia realizará los pagos en las fechas previstas a los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 que tengan registradas sus tenencias al cierre del Día Hábil anterior a la fecha de pago que corresponda. Los pagos se realizarán mediante la transferencia de los importes correspondientes por parte de la Provincia a la CVSA para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho al cobro, de acuerdo con los procedimientos de CVSA y de sus participantes directos (incluido Euroclear), si correspondiera.

Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 serán pagados únicamente en Pesos, no teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.

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

Forma, Denominación y Registro

Los Títulos de Deuda Clase 1 estarán representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en CVSA. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo conforme a la Ley Nº 20.643 y sus normas modificatorias y reglamentarias, encontrándose la CVSA habilitada para cobrar aranceles de los depositantes que éstos podrán trasladar a los tenedores.

Los tenedores renuncian al derecho de exigir la entrega de láminas individuales. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán libremente transferibles, sin embargo, cualquier persona que los adquiera deberá establecer un acuerdo con uno o más participantes de CVSA y/o Euroclear para la tenencia de sus intereses en los Títulos de Deuda Clase 1.

Rescate por Razones Impositivas

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial, únicamente por Razones Impositivas conforme se describe a continuación y previa notificación a los tenedores con una antelación no inferior a treinta (30) días ni superior a sesenta (60) días (notificación que será irrevocable), al 100% del monto de capital impago de los Títulos de Deuda Clase 1, más los intereses devengados hasta la fecha de rescate y cualesquiera Montos Adicionales (tal como se define a continuación) pagaderos con respecto a ellos hasta la fecha de rescate. La opción de rescate por la Provincia por Razones Impositivas ocurrirá si (i) la Provincia ha estado obligada o se encontrara obligada en el futuro a pagar Montos Adicionales con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1; en ambos casos, como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones, cambios o modificaciones que se produzcan posteriormente a la Fecha de Emisión y (ii) si dicha obligación no pudiera ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición. No se cursará notificación de rescate con anterioridad a los sesenta (60) días previos a la primera fecha en que la Provincia tuviera la obligación de pagar dichos Montos Adicionales si en ese momento fuera exigible un pago en relación con los Títulos de Deuda Clase 1. Antes de las publicaciones o el envío por correo de cualquier notificación de rescate de los Títulos de Deuda Clase 1 conforme se detalla más arriba, la Provincia pondrá a disposición de los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 (a) un dictamen de un asesor de prestigio que indique que dichos Montos Adicionales son exigibles debido a un cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas, según sea aplicable, y (b) un certificado de funcionarios en el sentido que la obligación de la Provincia de pagar Montos Adicionales no podrá ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición y que se obtuvieron todas las autorizaciones gubernamentales necesarias para que la Provincia implemente dicho rescate y que éstas se encuentran vigentes o que indique las autorizaciones necesarias que no se obtuvieron.

Compra de los Títulos de Deuda

La Provincia podrá comprar los Títulos de Deuda Clase 1 en cualquier momento, a cualquier precio, siempre que dicha compra o compras sean conformes a todas las leyes, reglas y reglamentaciones pertinentes. Los Títulos de Deuda Clase 1 así comprados, mientras se encuentren en posesión de, o registrados a nombre de, la Provincia, o cualquier de sus organismos públicos no habilitarán al Tenedor para votar en ninguna de las asambleas de tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 y no serán considerados en circulación a los fines del cálculo del quórum en las asambleas de los tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1.

Los Títulos de Deuda Clase 1 comprados por, o en nombre de, la Provincia podrán ser entregados de forma inmediata para su cancelación, junto con todos los Títulos de Deuda Clase 1 rescatados por la Provincia (de conformidad con lo estipulado en "Rescate por Razones Impositivas" del presente Prospecto), Todo Título de Deuda Clase 1 así presentado para la cancelación no podrá volver a emitirse o revenderse y las obligaciones de la Provincia respecto de cualquiera de esos Títulos de Deuda deberán ser extinguidas.

Montos Adicionales

De acuerdo a la legislación actualmente vigente, los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 que se efectúen a los tenedores no están sujetos a retención o deducción de impuestos, aranceles, tasas o cargos gubernamentales de cualquier índole en la Provincia o en Argentina. La Provincia efectuará pagos con relación a los Títulos de Deuda Clase 1 sin retención o deducción respecto de cualquier impuesto, arancel, tasa, contribución, retención o gasto de transferencia, presente o futuro, de cualquier tipo que se encuentre vigente en la Fecha de Emisión o que fuera impuesto o creado en el futuro por o en nombre de la Provincia o de la Argentina o de cualquier autoridad de la Provincia o en la Argentina con facultad para gravar impuestos (conjuntamente, las "Jurisdicciones Pertinentes"), a menos que la Provincia se viera obligada por ley, fallo o resolución a efectuar dicha deducción o retención (los "Impuestos de la Jurisdicción Pertinente"). En el caso que se impusieran o establecieran dichos Impuestos de la Jurisdicción Pertinente, la Provincia pagará o dispondrá que se paguen los montos adicionales ("Montos Adicionales") necesarios para garantizar que los montos netos a cobrar por los tenedores luego de cualquier pago, retención o deducción respecto de dicho impuesto o pasivo sean equivalentes a los respectivos montos de capital e intereses que deberían haberse cobrado respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, según corresponda, de no haber existido dicho Impuesto de la Jurisdicción Pertinente; no obstante, la Provincia no pagará Montos Adicionales con respecto a cualquier Título de Deuda Clase I cuando: (1) el tenedor (o un tercero en nombre del tenedor) tenga algún vínculo con la Jurisdicción Pertinente además de por su carácter de tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1, la recepción de pagos correspondientes a los Títulos de Deuda Clase I o el ejercicio de derechos en virtud de los mismos; (2) el tenedor no ha presentado el Título de Deuda Clase I para su pago (si así se requiere en virtud de sus términos) dentro de los 30 días de la fecha de recepción de la notificación de pago pertinente; (3) respecto de cualquier impuesto sucesorio, sobre donaciones, ventas, transferencias, valor agregado y/o bienes personales; (4) cuando dicho tenedor del Título de Deuda Clase I (o un tercero en nombre de un tenedor) no sería responsable de, ni estaría sujeto a dicha deducción o retención por hacer una declaración de no residencia u otro reclamo de exención o reducción a la Jurisdicción Pertinente, si dicho tenedor del Título de Deuda Clase I es elegible para hacer dicha declaración u otro reclamo y, después de haberle sido requerido hacer dicha declaración o reclamo por la Provincia al menos 30 días antes de la fecha de pago relevante, tal tenedor del Título de Deuda Clase I no lo hiciera de manera oportuna; (5) respecto de Impuestos de la Jurisdicción Pertinente pagaderos de una manera que no sea mediante la realización de retenciones a los pagos de capital, intereses o primas, de corresponder, bajo los Títulos de Deuda Clase 1; o (6) cualquier combinación de los puntos precedentes.

En caso que se impongan o graven impuestos en cualquiera de dichas Jurisdicciones Pertinentes, la Provincia asimismo (i) realizará retenciones o deducciones y (ii) remitirá el monto total retenido o deducido a las autoridades impositivas correspondientes conforme a las leyes aplicables. Si así los solicitara por escrito a la Provincia un tenedor que represente el 25% del capital pendiente de pago de los Títulos de Deuda Clase 1 en ese momento, la Provincia le suministrará, dentro de los treinta (30) Días Hábiles con posterioridad a la fecha de pago de cualesquiera dichos impuestos, copias certificadas de los comprobantes impositivos o, si dichos comprobantes no pudieran obtenerse, documentación que acredite el pago por la Provincia.

La Provincia ha acordado pagar todos los impuestos de sellos u otros impuestos sobre documentos u otros aranceles de naturaleza similar, de existir, que puedan ser impuestos por las Jurisdicciones Pertinentes con respecto a la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1. La Provincia ha convenido asimismo indemnizar a los tenedores frente a todos los impuestos a los sellos, de emisión, registro, sobre documentos o tasas de justicia u otros impuestos y aranceles similares, incluyendo intereses y penalidades, pagados por cualquiera de ellos en cualquier jurisdicción en relación con cualquier medida llevada a cabo por los tenedores para exigir el cumplimiento de las obligaciones de la Provincia en virtud de los Títulos de Deuda Clase 1.

Todas las referencias en este Prospecto al capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 incluirán cualesquiera Montos Adicionales pagaderos por la Provincia en relación con dicho capital o intereses.

Las obligaciones que anteceden subsistirán con posterioridad a la extinción, anulación o cumplimiento de las obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1.

Rango

Los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con el beneficio de la Garantía tal como se describe bajo el Título "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" de esta Sección, en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Provincia realice pagos de los Títulos de Deuda Clase 1 a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia. Los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la Garantía de conformidad con lo dispuesto en "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" bajo esta sección.

Provisión para Pagos en el Presupuesto Anual

La Provincia tomará todas las medidas necesarias y adecuadas luego de la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 para previsionar la inclusión en sus presupuestos anuales, aprobados por la Legislatura de la Provincia, de todos los montos que la Provincia razonablemente previera que se tornarán exigibles en virtud de cualquier título emitido o que deba rescatarse durante el período cubierto por el presupuesto en cuestión a medida que dichos montos se tornen exigibles en el curso ordinario; quedando establecido que cualesquiera pagos (i) efectuados con relación a cualesquiera Títulos de Deuda Clase 1 durante cualquier ejercicio fiscal anterior a la adopción del presupuesto para dicho ejercicio fiscal por la Legislatura de la Provincia o (ii) efectuados con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1 durante cualquier ejercicio fiscal respecto de los que no se hubiera hecho provisión alguna en el presupuesto y aprobados o propuestos para dicho ejercicio fiscal se efectuarán válidamente de conformidad con las leyes de Argentina y de la Provincia; quedando establecido asimismo que el hecho que la Provincia no haya efectuado las provisiones necesarias y apropiadas en sus presupuestos anuales para el pago de dichos montos no constituirá una defensa respecto de la legalidad o validez del presente Prospecto o de cualquier otro documento, fallo o resolución vinculado a ello, quedando establecido asimismo que esta sección no será interpretada en el sentido de imponer una fecha límite para la presentación ante la Legislatura del presupuesto propuesto o para la aprobación del presupuesto por la Legislatura.

Eventos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes es un evento de incumplimiento bajo los Títulos de Deuda Clase 1:

(a) la Provincia no realiza el pago de cualquier suma de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 al vencimiento o los intereses devengados o montos adicionales correspondientes respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 dentro de los 30 días siguientes a su vencimiento; o

(b) la Provincia no realiza u observa cualquier término u obligación contenidos en los Títulos de Deuda Clase 1, siempre que dicho incumplimiento no fuera subsanado dentro de los 60 días siguientes a la fecha en que la Provincia reciba notificación por parte de tenedores de no menos del 25% del capital en circulación de los Títulos de Deuda Clase 1; o

(c) la Provincia no realiza algún pago a su vencimiento, con posterioridad al vencimiento de cualquier período de gracia aplicable, sobre cualquier endeudamiento por un monto de capital mayor, o igual a, US$15.000.000 (o su equivalente en otras monedas); o

(d) cualquier endeudamiento de la Provincia por un monto total de capital mayor, o igual a, US$15.000.000 (o su equivalente en otras monedas) se acelere debido a un evento de incumplimiento, a menos que la aceleración sea rescindida o anulada; o

(e) la Provincia declara una suspensión y/o mora generalizada en el pago de su endeudamiento; o

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

(g) la validez de los Títulos de Deuda Clase 1 sea impugnada por la Provincia, o

(h) (A) una disposición constitucional, ley, regulación, ordenanza, o decreto necesario para permitir a la Provincia cumplir con sus obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1, o para la validez o ejecutabilidad de los mismos, expire, sea revocado o dejado sin efecto, o de otra forma deje de tener plena validez y efecto o sea modificado de una manera que afecte materialmente, o que razonablemente pueda esperarse que afecte cualquier derecho o reclamo de cualquier tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1, o (B) cualquier decisión final inapelable de un tribunal competente en Argentina que implique que una disposición sustancial de los Títulos de Deuda Clase 1, incluyendo pero no limitándose al otorgamiento del beneficio de la Garantía, resulte inválida o inejecutable o que implique impedir o retrasar el cumplimiento o la observancia por parte de la Provincia de sus obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1, y, en cada caso, dicho vencimiento, revocación, finalización, cese, nulidad, inejecutabilidad o retraso se mantenga vigente por un período de 90 días; o

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

Si alguno de los eventos de incumplimiento arriba descriptos ocurre y se mantiene (exceptuando los previstos en los incisos (e), (g), (h) e (i)), los tenedores de no menos del 25% del monto total del capital de los Títulos de Deuda Clase 1 pendiente de pago, pueden declarar a todos los Títulos de Deuda Clase 1 pendientes de pago inmediatamente vencidos y exigibles por medio de una notificación por escrito a la Provincia. Declarada la aceleración, el capital, junto con los intereses devengados (incluyendo cualquier monto adicional) a la fecha de la aceleración, bajo los Títulos de Deuda Clase 1 se convertirán inmediatamente en vencidos y exigibles, sin necesidad de ninguna otra acción o notificación de ninguna clase, al menos que antes de la fecha de envío de dicha notificación se hayan subsanado todos los eventos de incumplimiento con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1.

Si se produjera un Evento de Incumplimiento descripto en los incisos (e), (g), (h) e (i), la caducidad de los plazos para el pago de cualquier monto adeudado bajo los Títulos de Deuda Clase 1 producirá en forma automática sin necesidad de interpelación, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata.

Si, en algún momento con posterioridad a que los Títulos de Deuda Clase 1 hayan sido declarados vencidos y exigibles, la Provincia pagara una suma suficiente para cancelar todos los montos vencidos de intereses y capital (incluyendo cualquier monto adicional) en relación con dichos Títulos de Deuda Clase 1 (más intereses moratorios sobre montos de intereses, en la medida permitida por la ley, y sobre el capital de cada Título de Deuda, a la tasa de interés aplicable al Título de Deuda, a la fecha de dicho pago) y los gastos; y cualquier otro evento de incumplimiento bajo los Títulos de Deuda Clase 1, distinto a la falta de pago de capital de los Títulos de Deuda Clase 1, que hayan devenido exigibles sólo por aceleración, y luego sean subsanados, los tenedores de por lo menos el 50% del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 pendientes de pago, por notificación escrita a la Provincia, podrán, en representación de los tenedores de todos los Títulos de Deuda Clase 1, renunciar a cualquier incumplimiento y a rescindir y anular dicha declaración y sus consecuencias; pero dicha renuncia, rescisión y anulación no será extendida ni afectará cualquier incumplimiento posterior, ni perjudicará algún derecho consiguiente o incumplimiento posterior.

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

Prescripción

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

Asamblea de tenedores de Títulos de Deuda Clase 1

Asambleas, enmiendas y renuncias Convocatoria y Asistencia

La Asamblea de tenedores deberá ser convocada por la Provincia cuando lo considere necesario, o a solicitud de un número de tenedores que representen no menos del 20% del capital de los Títulos de Deuda Clase 1 en circulación. La solicitud indicará los temas a tratar por la Asamblea de tenedores y la misma deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta (30) días corridos desde la recepción de la solicitud. La convocatoria deberá ser comunicada a los tenedores mediante la publicación de avisos durante tres (3) Días Hábiles en el sistema de información del BYMA (o en el diario de publicaciones que lo sustituya), en el sistema de información del MAE y en alguno de los medios indicados bajo el Título "Notificaciones" de esta Sección. Los avisos deberán publicarse con una anticipación de entre cinco (5) y treinta (30) días corridos a la fecha de la Asamblea de tenedores y deberán especificar el lugar, la fecha y la hora en que se llevará a cabo la referida Asamblea de tenedores, los temas a tratar y los recaudos a tomar por los tenedores para asistir a ésta. Para asistir a la Asamblea de tenedores, los tenedores deberán depositar un certificado de asistencia a asamblea librado al efecto por CVSA; en el caso de los Tenedores que mantengan su tenencia a través de Euroclear, deberán solicitarlo a través de sus depositantes en Euroclear, para su registro en el libro de asistencia a la Asamblea de tenedores, con no menos de tres (3) días corridos de anticipación a la fecha de la Asamblea de tenedores. En caso de Asambleas de tenedores que traten sobre un Evento de Incumplimiento, el plazo máximo de celebración de la Asamblea de tenedores quedará reducido a diez (10) días corridos y el plazo de publicación de avisos de al menos un (1) día con una antelación no menor a dos (2) días corridos. Los tenedores podrán participar en la Asamblea de tenedores personalmente o por apoderado. Las Asambleas de tenedores se celebrarán en la fecha y el lugar que la Provincia determine de acuerdo a lo establecido en esta Sección.

Derecho a voto

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

Quorum

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

Mayorías

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

Mayorías Especiales

Sin perjuicio de las disposiciones sobre mayorías establecidas anteriormente, se aplicarán requisitos especiales en relación con cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia que implique cambios a las condiciones fundamentales de emisión de los Títulos de Deuda Clase 1, con el consentimiento por escrito de la Provincia, tales como: (i) modificación de la(s) fecha(s) de vencimiento para el pago del capital o cualquier cuota de interés de los Títulos de Deuda Clase 1; (ii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 o de la tasa de interés aplicable a los mismos; (iii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda que resulte pagadero en virtud de una modificación de la Fecha de Vencimiento; (iv) modificar los términos de, o revocar la Garantía; (v) modificación de la moneda en la cual cualquier suma de dinero en relación con los Títulos de Deuda Clase 1 sea pagadera o el(los) lugar(es) donde debe(n) efectuarse el(los) pago(s); (vi) reducción del porcentaje del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 en circulación de propiedad de los Tenedores cuyo voto o consentimiento fuera necesario para modificar, reformar o complementar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1 o para efectuar, cursar u otorgar una solicitud, intimación, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción; (vii) modificación de la obligación de la Provincia de abonar Montos Adicionales en relación con los Títulos de Deuda Clase 1 según se establece bajo el título "Montos Adicionales"; (viii) modificación de la ley aplicable correspondiente a los Títulos de Deuda Clase 1; (ix) modificación de los tribunales de la jurisdicción a la cual la Provincia se sometió; (x) modificación del rango de los Títulos de Deuda Clase 1, según lo descripto bajo el Título "Rango".

Las cuestiones enumeradas precedentemente son "Cuestiones Reservadas" y cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia en relación con una Cuestión Reservada constituye una "Modificación de una Cuestión Reservada". Podrá realizarse una Modificación de una Cuestión Reservada, incluyendo un cambio en las condiciones de pago de los Títulos de Deuda Clase 1, sin el consentimiento de un tenedor, en tanto la mayoría agravada de tenedores requerida (según se establece a continuación) acepte la modificación de una Cuestión Reservada.

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

Todo instrumento otorgado por o en nombre de un tenedor en relación con cualquier consentimiento o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores tenedores. La Provincia podrá, sin el consentimiento de ningún tenedor, modificar, reformar o complementar los Títulos de Deuda, para cualquiera de los siguientes fines: (i) hacer agregados a los compromisos de la Provincia en beneficio de los tenedores; (ii) renunciar a cualquiera de los derechos o facultades de la Provincia; (iii) constituir un aval o garantía adicional para los Títulos de Deuda Clase 1; (iv) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición deficiente en los Títulos de Deuda Clase 1; (v) modificar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1 en la forma en que la Provincia establezca, en tanto dicho cambio no afecte adversamente, en la actualidad o en el futuro, los derechos de los tenedores; (vi) modificar las restricciones sobre, y los procedimientos para, la reventa y demás transferencias de los Títulos de Deuda Clase 1 en la medida requerida por cualquier cambio de la legislación o reglamentaciones aplicables (o en la interpretación de las mismas) o de las prácticas de reventa o transferencia de títulos valores restringidos en general.

El término "en circulación" utilizado respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, significa, a la fecha de determinación, todos los Títulos de Deuda Clase 1 emitidos y entregados con anterioridad, excepto: (i) Los Títulos de Deuda Clase 1 previamente cancelados o entregados para su cancelación; (ii) Los Títulos de Deuda Clase 1 o parte de los mismos, para cuyo pago, rescate o compra se han entregado previamente fondos suficientes para su entrega a los tenedores de los mismos; siempre que, si dichos Títulos de Deuda Clase 1 deban ser rescatados, se haya cursado notificación de rescate o se hayan constituido reservas pertinentes y (iii) Títulos de Deuda Clase 1 en canje o reemplazo de los cuales se han emitido y entregado otros Títulos de Deuda Clase 1, excepto Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales se hubieran presentado pruebas satisfactorias en la asamblea de que se encuentran en poder de un comprador de buena fe respecto del cual los Títulos de Deuda Clase 1 constituyen obligaciones válidas de la Provincia;

Disponiéndose, sin embargo, que al determinar si los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 en circulación que representan el monto de capital requerido están presentes en una asamblea a fines de constituir quórum o han presentado una solicitud, intimación, instrucción, consentimiento o renuncia en virtud del presente, los Títulos de Deuda Clase 1 de propiedad de la Provincia o una repartición pública de la misma no se tendrán en cuenta y no se considerarán "en circulación".

Los Títulos de Deuda Clase 1 de propiedad de la Provincia o de una repartición pública de la misma que hubieran sido prendados de buena fe podrán considerarse en circulación si el acreedor prendario prueba su derecho a actuar respecto de dichos Títulos de Deuda Clase 1 y no se trata de la Provincia.

En lo que aquí no se regula, las Asambleas de tenedores se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías por lo establecido en la Ley General de Sociedades Nº 19.550 y sus modificatorias aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas.

Compromisos generales

Excepto por lo estipulado en la presente sección, los Títulos de Deuda Clase 1 no están sujetos a ningún compromiso adicional y no restringirán la facultad de la Provincia de incurrir en deuda adicional o establecer gravámenes sobre cualquiera de sus activos. La Provincia no tiene la obligación bajo los Títulos de Deuda Clase 1 más allá que la obligación de pago de capital, intereses y las otras obligaciones descriptas en la presente sección.

Notificaciones

Las notificaciones respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizarán mediante publicación en el sistema de información del BYMA y en el sistema de información del MAE. Si se tornara imposible cursar notificación a los tenedores en la forma aquí establecida, la notificación que en su reemplazo curse la Provincia y en virtud de sus instrucciones se considerará notificación suficiente, si dicha notificación, en la medida que fuera posible, se aproxima

a los términos y condiciones de la publicación en reemplazo de la cual se practica. Ni la falta de notificación ni cualquier defecto en ella dirigida a un tenedor en particular afectará la suficiencia de las notificaciones respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 restantes. La notificación se considerará cursada en la fecha de dicha publicación o, si fuera publicada más de una vez o en distintas fechas, en la primera fecha en la que se hubiere publicado.

Títulos de Deuda Clase 1 adicionales

La Provincia se reserva el derecho a emitir, oportunamente, sin el consentimiento de los tendedores de los Títulos de Deuda Clase 1, Títulos de Deuda Clase 1 adicionales, incrementando el monto nominal total de capital de los Títulos de Deuda Clase 1.

Ausencia de indemnidad por moneda de denominación y pago

Los pagos en concepto de capital, intereses y cualquier otro monto bajo los Títulos de Deuda Clase 1 serán realizados en pesos argentinos. Quienes inviertan en los Títulos de Deuda Clase 1 serán responsables por cualquier arreglo necesario a los efectos de realizar la conversión de cualquiera de dichos montos de pesos a cualquier otra moneda. La Provincia no ha establecido, y los Títulos de Deuda Clase 1 no estarán sujetos a, indemnidad por moneda de denominación y pago con respecto a las obligaciones de pago en virtud de los Títulos de Deuda Clase 1 o de cualquier tipo de conversión que los inversores de los Títulos de Deuda Clase 1 decidieran realizar en relación con dichos pagos.

Ley Aplicable

Los Títulos de Deuda Clase 1 se regirán e interpretarán por las leyes de la República Argentina.

Jurisdicción

En relación con cualquier demanda, acción legal o proceso judicial respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia acuerda someterse irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva e improrrogable de los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro, República Argentina.

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

En relación a la posibilidad de ejecutar una sentencia condenatoria contra el estado provincial, el Artículo 55 de la Constitución Provincial, dispone que es posible demandar a la Provincia ante la justicia ordinaria, sin necesidad de autorización previa del Poder Legislativo o de otro tipo y sin que el juicio deba gozar de privilegio alguno. Sin embargo, en el caso de que la Provincia sea condenada al pago de alguna deuda, las rentas de la Provincia y sus bienes destinados al funcionamiento no son embargables a menos que el gobierno provincial o municipal hubiera arbitrado los medios para efectivizar el pago en el ejercicio inmediato a la fecha en que la sentencia quedare firme. Son inembargables los bienes destinados a la asistencia social, salud y educación y en ningún caso los embargos trabados podrán superar el veinte por ciento de las rentas anuales.

RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS

Este Prospecto no constituye, y no puede usarse en relación a, una oferta o solicitud de oferta en ninguna jurisdicción en la cual una oferta o solicitud de oferta no estuviera autorizada ni en la cual la persona realizando la oferta o solicitud de oferta no está calificada para hacerlo, ni a ninguna persona a la cual sea ilegal realizar la oferta o solicitud de oferta. Ni la Provincia ni los Agentes Colocadores aceptan cualquier responsabilidad por alguna violación por cualquier persona de las restricciones aplicables en cualquier jurisdicción.

Los Títulos de Deuda estarán sujetos a las siguientes restricciones en cuanto a su transferencia. Los Tenedores de Títulos de Deuda deberán consultar con sus asesores legales antes de realizar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de sus Títulos de Deuda. Al adquirir Títulos de Deuda, el Tenedor confirmará, declarará y garantizará y acordará con la Provincia y los Agentes Colocadores que:

(i) no es una sociedad o persona vinculada (según se define en la Norma 144 de la Ley de Títulos Valores) de la Provincia o actuando en representación de la Provincia y no es una persona estadounidense (conforme lo definido en la Regulación S) y adquiere los Títulos de Deuda en una operación fuera de los Estados Unidos (conforme lo definido en la Regulación S) en base a la Regulación S;

(ii) los Títulos de Deuda no han sido registrados ni serán registrados en virtud de la Ley de Títulos Valores y no podrán ser ofrecidos ni vendidos dentro de Estados Unidos, salvo con motivo de una exención de cumplimiento de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores o en una operación no sujeta a dichos requisitos;

(iii) Acuerda, y acuerda en representación de cualquier cuenta de inversión para la que esté adquiriendo Titulos de Deuda, y cada Tenedor subsecuente mediante la aceptación de los Títulos de Deuda acuerda, que los Títulos de Deuda pueden ser ofrecidos y vendidos o de alguna otra forma transferidos solamente:
   a. a la Provincia;
   b. afuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Regla 903 o 904 de la Ley de Títulos Valores;
   c. de acuerdo con una solicitud de registro (registration statement) declarada efectiva bajo la Ley de Títulos Valores; o
   d. en cualquier otra jurisdicción en cumplimiento con las leyes de títulos valores locales.

(iv) entregará a cada persona a quien transfiera Títulos de Deuda, una notificación de todas las restricciones que recaigan sobre la transferencia de dichos Títulos de Deuda, incluida una copia de este Prospecto;

(v) tiene conocimiento de que la Provincia se reserva el derecho de requerir, en relación con cualquier oferta, venta u otro tipo de transferencia de los Títulos de Deuda, la presentación de una certificación por escrito y/u otra información a satisfacción de la Provincia en relación al cumplimiento con las restricciones referidas precedentemente en esta sección;

(vi) tiene conocimiento de que los Títulos de Deuda, salvo acuerdo en contrario entre la Provincia y los Agentes Colocadores conforme a la legislación vigente, contendrán una leyenda a los siguientes efectos:
EL PRESENTE TÍTULO DE DEUDA NO HA SIDO NI SERÁ REGISTRADO EN VIRTUD DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES NI ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE NINGUNA JURISDICCIÓN ESTADUAL O DE OTRO TIPO DENTRO DE ESTADOS UNIDOS Y NO PODRÁ SER OFRECIDO, VENDIDO, PRENDADO O DE ALGUNA OTRA MANERA TRANSFERIDO SALVO (1) EN UNA OPERACIÓN FUERA DE ESTADOS UNIDOS EN CUMPLIMIENTO DE LA NORMA 903 O 904 DE LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES (2) CON MOTIVO DE UNA EXENCIÓN DE CUMPLIMIENTO DE REGISTRO CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES, O (3) CON MOTIVO DE UNA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA QUE HUBIERA SIDO APROBADA SEGÚN LA LEY DE TÍTULOS VALORES, EN CADA CASO DE ACUERDO CON TODA LEY DE TÍTULOS VALORES APLICABLE DE CUALQUIER ESTADO DE ESTADOS UNIDOS.

(vii) la Provincia, los Agentes Colocadores y otros terceros se basarán en la veracidad y exactitud de las confirmaciones, declaraciones, garantías y acuerdos precedentes; si cualquiera de las declaraciones, confirmaciones o garantías consideradas realizadas en virtud de la compra de Títulos de Deuda ya no fueran exactas, inmediatamente deberá notificar a la Provincia y los Agentes Colocadores; y

(viii) si adquiere Títulos de Deuda como fiduciario o agente de una o más cuentas de inversores, goza de facultades absolutas en materia de decisión de inversión respecto de cada una de dichas cuentas y de plenos poderes para realizar las declaraciones, confirmaciones, garantías y acuerdos precedentes en representación de cada uno de dichas cuentas.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

El presente apartado constituye un resumen de algunas consideraciones relativas a leyes de impuestos sobre las ganancias, Nacional y de Provincias argentinas, que pueden afectarle a usted en caso de adquirir, poseer o vender los Títulos de Deuda. Este resumen se basa en leyes, regulaciones, fallos y decisiones actualmente vigentes en cada una de estas jurisdicciones, entre ellos los tratados relevantes en materia impositiva. Es posible que se apliquen cambios de manera retroactiva que afecten la validez del presente resumen.

Este texto, no describe la totalidad de las consideraciones impositivas que podrían ser relevantes para usted o su situación, en particular si usted está sujeto a normas impositivas especiales.

Consulte a su asesor impositivo acerca de las consecuencias de la adquisición, posesión y disposición de los Títulos de Deuda, entre ellas la relevancia para su situación particular de las siguientes consideraciones, así como de toda otra legislación impositiva extranjera, estadual, municipal o de otra naturaleza.

Las siguientes consideraciones no tratan las consecuencias impositivas aplicables a los tenedores de los Títulos de Deuda a en jurisdicciones particulares que puedan ser relevantes para dichos tenedores. Instamos a los tenedores de los Títulos de Deuda a que consulten a sus propios asesores impositivos acerca de la totalidad de las consecuencias de la adquisición, posesión y disposición de los Títulos de Deuda en las jurisdicciones relevantes.

Efectos Impositivos Argentinos

Introducción

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

Impuesto a las Ganancias

Intereses

Salvo que se indique lo contrario de aquí en adelante, el interés sobre los Títulos de Deuda estará exento del Impuesto a las Ganancias en Argentina ("IG"), de acuerdo a lo establecido en el artículo 36 bis de la Ley Nº23.576 de Obligaciones Negociables. En este sentido, dicha sección provee que el tratamiento impositivo aplicable para Obligaciones Negociables también se aplica a los Títulos de Deuda Clase 1.

El Decreto Nº1076/92, modificado por el Decreto Nº1157/92, ratificado por la Ley Nº24.307 (el "Decreto") eliminó la exención mencionada más arriba para el caso de aquellos tenedores que están sujetos al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las entidades organizadas o constituidas bajo la ley Argentina, las filiales locales de entidades extranjeras, las empresas unipersonales y cualquier individuo que realice actividades comerciales en la Argentina, a las que nos referimos como "Entidades Argentinas"). Por consiguiente, los intereses que se les paga a las Entidades Argentinas están sujetos al IG de acuerdo a lo establecido por las leyes impositivas argentinas aplicables, a la tasa del 35%.

La exención al impuesto a las ganancias en Argentina a los pagos de interés generados por los Títulos de Deuda, como se describe arriba, seguirá siendo aplicable en Argentina a los recursos recibidos por beneficiarios extranjeros en el exterior (por ejemplo: sucesiones indivisas o entidades que son residentes en el exterior que obtienen rentas de fuente argentina) a pesar de dichas rentas puedan ser imponibles por una autoridad impositiva extranjera.

En el caso de cualquier deducción o retención de un Impuesto Relevante realizado por la Jurisdicción Relevante, la Provincia se ha comprometido a efectuar pagos de los montos adicionales, sujetos a ciertas limitaciones, de manera que los tenedores recibirán los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción. Ver "Descripción de los Títulos de Deuda" - "Montos Adicionales".

Ganancias de Capital

De acuerdo al artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los individuos residentes en la Argentina o no, y las entidades sin establecimiento comercial permanente en el país, no serán sujetos pasivos del IG respecto a las ganancias derivadas de la venta, cambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos de Deuda.

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

Las entidades argentinas están sujetas al pago de IG con una tasa del 35% de la ganancia derivada de la venta, intercambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos de Deuda Clase 1.

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

Impuesto al Valor Agregado (el "IVA")

Cualquier transacción financiera y operación relacionada con la emisión, colocación, adquisición, transferencia, pago de capital y/o intereses o rescates de los Títulos de Deuda Clase 1 estarán exentas del IVA, según señala el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

Impuesto a los Bienes Personales

De acuerdo con las disposiciones de la Ley Nº23.966 de Impuesto a los Bienes Personales ("IBP"), los individuos residentes en Argentina y las sucesiones indivisas de residencia en Argentina están sujetos al Impuesto a los Bienes Personales sobre todos los bienes situados en el país (Incluyendo los Títulos de Deuda Clase 1) o en el exterior, existentes al 31 de diciembre de cada año.

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

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

Año fiscal	Activos sujetos a impuesto	Alícuota
2016	Valuación del activo imponible que exceda ARS 800.000	0,75%
2017	Valuación del activo imponible que exceda ARS 950.000	0,50%
2018 y siguientes	Valuación del activo imponible que exceda ARS 1.050.000	0,25%

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

Individuos extranjeros y sucesiones indivisas ubicadas en el exterior solo serán sujetos del impuesto sobre los activos ubicados en Argentina (incluidos los Títulos de Deuda). La tasa aplicable a estos contribuyentes es 0,75% para 2016, 0,50% para 2017 y 0,25% para 2018 y ejercicios siguientes. El impuesto no será exigible si el monto a pagar es igual o menor a ARS 255,75.

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

En algunos casos, se presume que las tenencias de activos de empresas y otras entidades domiciliadas en el exterior (entidades off-shore) son propiedad de personas físicas o sucesiones indivisas que tienen domicilio o están establecidas en la Argentina y, consecuentemente, son sujetos pasivos del IBP a una tasa que se incrementará en 100%, pagadera por el emisor. Sin embargo, este supuesto no es aplicable si los activos son Títulos de Deuda o títulos emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos provinciales o municipalidades (como los Títulos de Deuda Clase 1).

Sin perjuicio de lo anterior, las ´personas y las sucesiones indivisas (independientemente de su domicilio y ubicación) están exentos de IBP sobre sus tenencias o de cualquier bono o título emitido por el Gobierno Nacional, una provincia argentina o una municipalidad, como los Títulos de Deuda Clase 1.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta ("IGMP") es aplicado sobre el valor de los activos de una empresa al cierre del ejercicio fiscal correspondiente. Son sujeto de este impuesto, entre otros, las empresas domiciliadas en el país, como también las filiales y establecimientos permanentes en Argentina de empresas y otras entidades constituidas en el exterior. La alícuota aplicable es de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras sujetas a la Ley Nº21.526, compañías de seguros y de leasing) si el valor total de los activos excede los ARS200.000, al final de un período económico. Si el valor de los activos supera los ARS200.000, la totalidad de los activos de la entidad que está sujeta a tributación será imponible.

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

La valuación fiscal de los Títulos de Deuda Clase 1 se determinará: (i) sobre la base de la última cotización a las fechas de cierre de los años fiscales pertinentes si los Títulos de Deuda Clase 1 están listadas en las bolsas de comercio o mercados públicos; y (ii) a su costo, si fuese relevante, por el monto de las diferencias de interés y de tipo de cambio devengados a la fecha de cierre del ejercicio, si los Títulos de Deuda Clase 1 no estuvieran listados.

La Ley Nº 27.260, publicada en el Boletín Oficial del 22 de julio de 2016, deroga este impuesto desde el año fiscal que comienza el 1 de enero de 2019.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos sobre Cuentas Bancarias (el "IDC")

La Ley Nº 25.413 y sus modificatorias, establece que, con ciertas excepciones, se deberá aplicar un impuesto a los débitos y créditos de cuentas bancarias en instituciones financieras localizadas en la Argentina y a otras transacciones que se utilizan como sustitutos de las cuentas corrientes bancarias. La alícuota general aplicable es de 0,6% para cada débito y crédito, pero están previstas alícuotas diferenciales de 1,2% y 0,075% para ciertos casos especiales.

En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota general de 0,6%, el 34% del impuesto podrá ser tomado como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la tasa de 1,2%, 17% de las sumas pagadas podrán ser computadas como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Este Impuesto tiene algunas exenciones; los movimientos registrados en cuentas bancarias (Comunicación "A" 3250 del BCRA) están exentos de este impuesto si la cuenta es mantenida por una entidad extranjera y es usada exclusivamente para inversiones financieras en el país.

En la medida que los tenedores de los Títulos de Deuda reciban los pagos utilizando cuentas corriente bancarias locales, este impuesto podrá aplicarse.

Otros Impuestos a las Transferencias

No se aplica ningún impuesto nacional a las transferencias por la venta o transmisión de los Títulos de Deuda, más allá de los especificados en esta sección.

Tasa de Justicia

En caso de ser necesario la institución de procedimientos de ejecución en conexión con los Títulos de Deuda (i) en los juzgados federales de Argentina o en los juzgados de la Ciudad de Buenos Aires, se aplicará una tasa judicial (actualmente a una tasa del 3%) al monto de cualquier demanda presentada ante tales juzgados o (ii) en los juzgados de la Provincia, se aplicará ciertas tasas judiciales (actualmente a una tasa del 2,2%) al monto de cualquier demanda iniciada ante tales juzgados.

Consecuencias derivadas de la aplicación de Impuestos Provinciales

Los Títulos de Deuda Clase 1, así como los ingresos derivados de ellos, se encuentran exentos de todos los impuestos aplicados por la Provincia, incluyendo el impuesto de sellos y el impuesto a los ingresos brutos.

Impuesto a los ingresos Brutos

El impuesto a los ingresos brutos es un impuesto local cobrado en el desarrollo de cualquier negocio con fines de lucro dentro de la jurisdicción provincial o de la Ciudad de Buenos Aires. Cualquier inversor involucrado de manera regular en actividades, o que se presuma su involucración, en cualquier jurisdicción donde reciban ingresos por el interés que surge de la tenencia de bonos, o de la venta o transferencia, puede ser sujeto del impuesto a tasas que varían de acuerdo a las leyes específicas de cada provincia o de la Ciudad de Buenos Aires, a menos que una exención aplique.

En general, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires proveen exenciones particulares para cualquier ingreso derivado de bonos emitidos por el Gobierno Nacional, provincias o municipios, como los Títulos de Deuda Clase 1.

Potenciales inversores en Argentina deberán considerar las consecuencias de este impuesto en la provincia en donde se encuentra localizado.

Impuesto al sello

El impuesto al sello es un impuesto provincial, que también es recaudado por la Ciudad de Buenos Aires, en la consumación de transacciones onerosas dentro de la jurisdicción provincial o por fuera de la misma, pero con efectos en tal jurisdicción.

En general, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires proveen una exención en tales actividades, contratos o transacciones hechas sobre Títulos de Deuda Clase 1 emitidos por los gobiernos provinciales (como los Títulos de Deuda Clase 1).

Los potenciales inversores deben considerar las consecuencias impositivas en las jurisdicciones mencionadas precedentemente al momento en el que el documento correspondiente se ejecute o genere efectos.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

La Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (la "TGB"), que se puede aplicar si los beneficiarios se encuentran domiciliados en la Provincia o si los activos que están siendo transmitidos (como los Títulos de Deuda Clase 1) están ubicados en la misma. Este impuesto se aplica sobre cualquier aumento de los activos que resulte de la transferencia a título gratuito, incluyendo herencias, legados y donaciones. Toda transferencia gratuita de bienes menor o igual a ARS107.640 está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS448.500 en el caso de transferencias entre padres, hijos y cónyuges. Los montos a tributar, incluyen un componente fijo y otro variable, basado en tasas diferenciales (entre el 4% y el 21,9%), que varía según el valor de los bienes y el grado de relación entre las partes involucradas.

En el caso de que se imponga una deducción o retención sobre cualquier cuenta, producto de la aplicación de cualquier impuesto, arancel, determinación o cualquier otra carga gubernamental al pago que efectuará la Provincia respecto a los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia se compromete, sujeto a ciertas limitaciones, a realizar pagos adicionales para permitir que los tenedores reciban en sus cuentas los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción. (Ver "Descripción de los Títulos de Deuda" - "Montos Adicionales").

La Provincia de Entre Ríos, por ley Nº 10.197 (publicada en el boletín oficial del 24 de enero de 2013), implementó este impuesto a nivel provincial, que se aplica si los beneficiarios están domiciliados en la provincia de Entre Ríos o si los activos transferidos están ubicados en esa provincia. Los hechos imponibles y las tasas aplicables son similares a las aplicadas en la Provincia de Buenos Aires.

De acuerdo al Decreto Nº 2554/14 (publicado en el boletín oficial de Entre Ríos del 24 de octubre de 2014) las transferencias gratuitas de activos están exentas de este impuesto si el valor agregado es inferior a ARS 60.000 o a ARS 250.000, si ocurren entre padres, hijos o esposos.

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

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Introducción

La oferta y venta de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizará de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por la Ley de Presupuesto de 2017 (como se define abajo), la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, por el Decreto N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017, por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia del 14 de junio de 2017 y por las Resoluciones N° 93 y N° 98 de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 2 y del 12 de junio de 2017, entre otra normativa aplicable. La oferta y venta de los Títulos de Deuda Clase 1 se llevará adelante por medio de una oferta dirigida al público en general en la República Argentina y un tramo internacional fuera de Argentina dirigido a inversores fuera de los Estados Unidos bajo la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos (la "Regulación S"), realizadas a través de los Agentes Colocadores, por sí o a través de sus afiliadas (la "Oferta"), de acuerdo con los términos y con sujeción a las condiciones establecidas en los contratos de colocación celebrados por las partes a los efectos de la Oferta (el "Contrato de Colocación").

La Oferta

La colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 será realizada de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título "Esfuerzos de Colocación" de esta sección.

La Provincia ha designado a los Agentes Colocadores para la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 para lo cual ha celebrado con dichos agentes el Contrato de Colocación. De conformidad con el mismo, los Agentes Colocadores deberán realizar sus mejores esfuerzos (conforme prácticas usuales de mercado) para la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 mediante su oferta pública en la República Argentina conforme con las leyes y regulaciones vigentes y afuera de la República Argentina y afuera de los Estados Unidos, bajo la Regulación S (los "Esfuerzos de Colocación").

Adicionalmente, el Contrato de Colocación establece, inter alia, los derechos y obligaciones de los Agentes Colocadores y de la Provincia en relación con la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 y las comisiones y demás costos vinculados con la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser pagados por la Provincia.

Esfuerzos de Colocación

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

(i) La puesta a disposición y distribución (por correo común o por correo electrónico o de cualquier otro modo), en forma física y/o electrónica, a los posibles inversores de los documentos informativos, entendiéndose por tales: (a) el Prospecto Preliminar; (b) la/s calificación/es de riesgo referida/s en el Prospecto Preliminar; (c) el aviso de suscripción correspondiente a los Títulos de Deuda Clase 1; (d) los avisos complementarios que, en su caso, se publiquen en el Sistema Informativo del ByMA, el Sitio Web del MPMAE y cualquier otro aviso que se publique al efecto ((a), (b), (c) y (d) conjuntamente, los "Documentos Informativos"); y (e) una síntesis descriptiva de la Provincia y/o de los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos Informativos;

(ii) Celebrar una o más reuniones personales individuales o grupales con posibles inversores y presentaciones de roadshow (previamente consensuadas entre la Provincia y los Colocadores), en las que se podrá exponer y/o entregar los Documentos Informativos, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en los Documentos Informativos (y/o en las versiones preliminares de los mismos, en su caso) relativa a la Provincia y/o a los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1;

(iii) Conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o envío de correos electrónicos a, posibles inversores;

(iv) La publicación del aviso de suscripción en el Sistema Informativo del ByMA, Sitio Web del MPMAE y, según se considere necesario, en uno o más avisos comerciales en al menos un diario de circulación general en la República Argentina en el cual se indique el Período de Recepción de Órdenes de Compra; y

(v) Otros actos acordados entre la Provincia y los Colocadores según se estime adecuado.

Colocación Primaria

La colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizará mediante licitación pública ("Subasta Pública"), a través del módulo de licitaciones primarias del sistema informático "SIOPEL" operado por, y de titularidad de, el MAE (el "Sistema SIOPEL"), de conformidad con las pautas que se describen más abajo, cumpliendo estas con las pautas mínimas requeridas por la "Guía para la Colocación Primaria" del MAE; pudiendo exclusivamente la Provincia y los Agentes Colocadores tener acceso a la totalidad de las ofertas volcadas en el libro, salvo que la Provincia y el Banco Patagonia, conjuntamente, decidan que otras entidades que sean agentes del, o adherentes al, MAE también tengan acceso al mismo. El registro de las ofertas relativo a la colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 será llevado a través de, y en virtud de los procesos adoptados por, el sistema SIOPEL. Las Órdenes de Compra de los Títulos de Deuda Clase 1 deberán ser remitidas a cada Agente Colocador, quien las recibirá, procesará e ingresará como ofertas al sistema SIOPEL.

El Banco Patagonia será el encargado de (i) generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 y (ii) producir un resumen con el resultado de la colocación.

Cada Agente Colocador, según fuera el caso, será responsable por las Ofertas de Suscripción en el Sistema SIOPEL por dicho agente cargadas en lo relativo al control y cumplimiento de la normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

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

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

LA PRESENTACIÓN DE UNA ORDEN DE COMPRA POR PARTE DE POTENCIALES INVERSORES IMPLICARÁ LA ACEPTACIÓN Y EL CONOCIMIENTO DE TODOS Y CADA UNO DE LOS TÉRMINOS Y MECANISMOS ESTABLECIDOS BAJO EL PRESENTE CAPÍTULO.

Período de la Oferta

El período de la Oferta en el que se hará difusión pública de la misma será informado en el Aviso de Suscripción (conforme se define más adelante) (el "Período de la Oferta"). En la oportunidad que determine la Provincia, con el asesoramiento de los Agentes Colocadores, se publicará un aviso de suscripción en el sistema de información del BYMA, y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE (el "Aviso de Suscripción") en el cual se indicará, entre otra información: (i) la fecha de inicio y de finalización del Período de la Oferta; (ii) la fecha y hora de inicio y de finalización de la Subasta Pública (el "Período de Subasta Pública"); (iii) el domicilio de los Agentes Colocadores; y (iv) los demás datos correspondientes a la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 requeridos por la normativa aplicable.

Período de Subasta Pública

Procedimiento de Subasta Pública

En la oportunidad que determinen la Provincia y los Agentes Colocadores, y según sea informado en el Aviso de Suscripción (o en cualquier otro aviso complementario a aquél), comenzará el Período de la Oferta (según lo indicado más arriba) y finalizado el mismo comenzará el Período de Subasta Pública, durante el cual los Agentes Colocadores recibirán las Órdenes de Compra que les remitan los potenciales oferentes interesados en adquirir los Títulos de Deuda Clase 1.

El Período de Subasta Pública tendrá un plazo de al menos un Día Hábil, el cual podrá ser concluido anticipadamente, suspendido, interrumpido, modificado o prorrogado sujeto a lo descripto en el párrafo siguiente. Durante el Período de Subasta Pública, los oferentes presentarán las Órdenes de Compra, las cuales tendrán carácter vinculante, a los Agentes Colocadores.

La Provincia podrá, a su sólo arbitrio, concluir anticipadamente, suspender, modificar, interrumpir y/o prorrogar, el Período de la Oferta y el Período de Subasta Pública en cuyo caso dicha alteración será informada mediante un aviso a ser presentado para su publicación en (i) el sistema de información del BYMA; y (ii) el micrositio web de colocaciones primarias del MAE. En dicho caso, los inversores que hubieran presentado Órdenes de Compra durante el Período de Subasta Pública, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes de Compra en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública, mediando notificación escrita a los Agentes Colocadores. Las Órdenes de Compra que no hubieren sido retiradas por escrito por los oferentes, una vez vencido dicho período, se considerarán ratificadas, firmes y obligatorias.

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

Procedimiento de Suscripción

Iniciado el Período de Subasta Pública, los inversores podrán presentar a los Agentes Colocadores órdenes de compra de los Títulos de Deuda Clase 1 que constituirán ofertas de compra (las "Órdenes de Compra") por alguno de los siguientes medios, los que podrán variar según la implementación que haya efectuado y/o adoptado cada entidad: (i) de forma verbal incluyendo la utilización de sistemas telefónicos con registro y grabación de llamadas que permitan identificar al cliente; (ii) presencial en las oficinas de los Agentes Colocadores (o sucursales de cada uno de los Agentes Colocadores, sólo en el caso que sean habilitados por cada uno de los Agentes Colocadores); y (iii) por otros medios electrónicos incluyendo (a) la utilización de correo electrónico (e-mail) y/o bloomberg declarado por el cliente, y (b) la página de internet de cada Agente Colocador, a través de canales de "home banking" o sitio web, según corresponda. Los Agentes Colocadores establecerán los mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad y una serie de requisitos que aseguren a los Agentes Colocadores el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de las Órdenes de Compra. Estos requisitos podrán variar de acuerdo al medio por el cual las Órdenes de Compra sean remitidas.

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

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

CADA UNO DE LOS AGENTES COLOCADORES PODRÁ ESTABLECER RESPECTO AL ÚLTIMO DÍA DEL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA UN HORARIO LÍMITE ANTERIOR AL HORARIO DE FINALIZACIÓN DEL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA PARA LA RECEPCIÓN DE LAS ÓRDENES DE COMPRA A FIN DE ASEGURAR SU ADECUADO PROCESAMIENTO E INGRESO EN EL SISTEMA SIOPEL, SITUACIÓN QUE NO DARÁ DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES; ESTABLECIÉNDOSE, SIN EMBARGO, QUE EL HORARIO LÍMITE PODRÁ SER PRORROGADO EXCLUSIVAMENTE PARA EL INGRESO DE LAS ÓRDENES DE COMPRA AL SISTEMA SIOPEL CORRESPONDIENTES AL TRAMO INTERNACIONAL DE LA OFERTA.

El resultado de la Subasta Pública, el monto final de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser emitidos y el Margen Aplicable, será informado el mismo día de finalización de la Subasta Pública conforme lo dispuesto en la "Guía para la Colocación Primaria" del MAE, a través de la publicación del Aviso de Resultados (conforme dicho término se define más adelante) en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

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

(i) nombre completo o denominación del oferente;
(ii) el monto solicitado de Títulos de Deuda Clase 1 que desean adquirir (el "Monto Solicitado");
(iii) el margen solicitado truncado a tres decimales (el "Margen Solicitado"), en el Tramo Competitivo;
(iv) otros datos que requiera el formulario de ingresos de órdenes del Sistema SIOPEL;
(v) otros datos específicos, de acuerdo al mecanismo de presentación de la Orden de Compra que se trate; y
(vi) moneda de integración.

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

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

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

Las solicitudes de suscripción recibidas de los inversores en el tramo internacional de la Oferta deberán ser ingresadas en el Sistema SIOPEL por los Agentes Colocadores (en forma individual o conjunta), a su exclusivo criterio, de cualquiera de las siguientes maneras: (i) en forma individual y separada, ingresando una Oferta de Suscripción por cada solicitud de suscripción recibida, (ii) agrupadas por Monto Solicitado y/o Margen Solicitado y/o Margen Aplicable, ingresando una Oferta de Suscripción por cada grupo que formen, (iii) agrupadas por Ofertas de Suscripción que formen parte del Tramo Competitivo y/o Tramo No Competitivo (conforme se definen más adelante),y/o (iv) una sola Oferta de Suscripción representativa de toda las solicitudes de suscripción del tramo internacional de la Oferta, ingresando en el Sistema SIOPEL una sola Oferta de Suscripción que corresponda a la totalidad del tramo internacional de la Oferta

LOS TÍTULOS DE DEUDA CLASE 1 ADJUDICADOS Y NO INTEGRADOS, CONFORME LO DISPUESTO EN EL PRESENTE, PODRÁN, A EXCLUSIVO CRITERIO DEL AGENTE COLOCADOR QUE RECIBIÓ LAS ÓRDENES DE COMPRA CORRESPONDIENTES, SER INTEGRADOS Y ADQUIRIDOS TOTAL O PARCIALMENTE POR EL RESPECTIVO AGENTE COLOCADOR, SIN QUE SEA NECESARIO EL CONSENTIMIENTO DEL INVERSOR.

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

LOS AGENTES COLOCADORES PODRÁN REQUERIR A LOS INVERSORES LA FIRMA DE FORMULARIOS A FIN DE RESPALDAR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS ÓRDENES DE COMPRA QUE LOS INVERSORES LE HUBIESEN ASIGNADO. LOS AGENTES COLOCADORES, SEGÚN CORRESPONDA, PODRÁN RECHAZAR DICHAS ÓRDENES DE COMPRA FRENTE A LA FALTA DE FIRMA Y ENTREGA POR DICHO INVERSOR DEL MENCIONADO FORMULARIO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA PROVINCIA NI CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES.

Los Agentes Colocadores serán los responsables de activar e ingresar las Órdenes de Compra - que los oferentes hubieran cursado a través suyo - como ofertas en la rueda en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de los Títulos de Deuda Clase 1 (las "Ofertas de Suscripción").

La Provincia se reserva el derecho de modificar cualquiera de los plazos establecidos en el presente, siempre con anticipación a la finalización del Período de la Oferta o el Período de Subasta Pública, según corresponda, y de acuerdo a los usos y costumbres comerciales, a causa de: (i) fuerza mayor; (ii) inconvenientes técnicos; (iii) necesidad de efectuar una auditoría con anterioridad a la adjudicación; y/o (iv) a su sólo criterio por cualquier otra causa razonable, debiendo comunicar dicha circunstancia a los Agentes Colocadores, al BYMA y al MAE y en cualquier caso con anterioridad a la finalización de dicho período, y publicar un aviso en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

Mecanismo de Adjudicación

Tramo Competitivo y Tramo No Competitivo

La oferta constará de un tramo competitivo (el "Tramo Competitivo") y de un tramo no competitivo (el "Tramo No Competitivo").

Las Ofertas de Suscripción presentadas bajo el Tramo Competitivo deberán indefectiblemente incluir el Margen Solicitado mientras que aquellas que se presenten bajo el Tramo No Competitivo no incluirán dicha variable.

La totalidad de los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados al Tramo No Competitivo no podrá superar el 50% del valor nominal total de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser emitidos.

Bajo el Tramo Competitivo, cada inversor podrá presentar, sin limitación alguna, más de una Orden de Compra con Monto Solicitado y/o Márgenes Solicitados diferentes entre sí.

Determinación del monto a emitirse y del Margen Aplicable. Adjudicación

Tan pronto como sea posible luego de finalizado el Período de Subasta Pública, las Ofertas de Suscripción serán ordenadas en forma ascendente en el Sistema SIOPEL, sobre la base del Margen Solicitado. Las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo serán agrupadas por separado. La Provincia, teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes, determinará si opta por adjudicar los Títulos de Deuda Clase 1 o declarar desierta la colocación de los mismos, conforme lo establecido más adelante, aun cuando hayan sido presentadas Ofertas de Suscripción.

En caso de que la Provincia decida adjudicar los Títulos de Deuda Clase 1 determinará el monto efectivo a emitir y el margen aplicable a los Títulos de Deuda Clase 1 expresado como porcentaje anual truncado a tres decimales (el "Margen Aplicable"). Dicha determinación será realizada mediante el Sistema SIOPEL, en virtud del cual: (i) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado inferior al Margen Aplicable serán adjudicadas en su totalidad al Margen Aplicable (en caso de sobresuscripción, las Ofertas de Suscripción correspondientes serán adjudicadas a prorrata); (ii) todas las Ofertas de Suscripción correspondientes al Tramo No Competitivo, serán adjudicadas al Margen Aplicable; estableciéndose, sin embargo, que a las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo en ningún caso se les adjudicará un monto de los Títulos de Deuda Clase 1 superior al 50% del valor nominal total de los Títulos de Deuda Clase 1 que serán efectivamente emitidos, y estableciéndose, asimismo, que en caso que las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo superen dicho 50%, las mismas

serán adjudicadas a prorrata sobre la base del monto solicitado y sin excluir ninguna Oferta de Suscripción del Tramo No Competitivo; (iii) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado igual al Margen Aplicable que corresponda serán adjudicadas en su totalidad al Margen Aplicable (en caso de sobresuscripción, las Ofertas de Suscripción correspondientes serán adjudicadas a prorrata); y (iv) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado superior al Margen Aplicable no serán adjudicadas. Si como resultado del prorrateo bajo el mecanismo de adjudicación arriba descripto el valor nominal a adjudicar a una oferta contiene cifras por debajo de los ARS0,49, los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Títulos de Deuda Clase 1 a adjudicar. Contrariamente, si contiene cifras iguales o por encima de ARS0,50, los mismos serán ponderados hacia arriba al número entero siguiente. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Suscripción fuera un monto inferior al monto mínimo de suscripción, a esa Oferta de Suscripción no se le asignarán Títulos de Deuda Clase 1 y el monto de los Títulos de Deuda Clase 1 no asignado a tal Oferta de Suscripción será distribuido a prorrata entre: (a) las demás Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado igual o inferior al Margen Aplicable, para las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo; y/o (b) las demás Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo para las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo.

No puede asegurarse a los oferentes que presenten Órdenes de Compra que se les adjudicarán los Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales se hubiera ofertado, puesto que la adjudicación de las Ofertas de Suscripción estará sujeta a lo dispuesto precedentemente en relación con el mecanismo de adjudicación de los Títulos de Deuda Clase 1. Las Ofertas de Suscripción excluidas en virtud de lo expuesto en este capítulo, quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgue a sus respectivos oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna.

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

Cualquier modificación del mecanismo de adjudicación descripto precedentemente será informada a los inversores mediante un aviso complementario al presente, que se publicará en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

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

En caso de que la Provincia resolviera declarar desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1, dicha circunstancia será informada en un aviso complementario al presente, a ser publicado en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web del MAE.

Asimismo, los oferentes deberán tener presente que en caso de ser declarada desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 por cualquier causa que fuere, las Órdenes de Compra recibidas quedarán automáticamente sin efecto. Tal circunstancia no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgará a los oferentes que remitieron dichas Órdenes de Compra derecho a compensación ni indemnización alguna. Ni la Provincia, ni los Agentes Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los oferentes que se declaró desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1.

La Fecha de Emisión será la fecha en la cual los Títulos de Deuda Clase 1 deberán ser acreditados en las cuentas en Caja de Valores indicadas por los oferentes que resulten adjudicatarios de los Títulos de Deuda Clase 1 en sus respectivas Órdenes de Compra y/o por los Agentes Colocadores, conforme sea aplicable, y tendrá lugar dentro del quinto Día Hábil posterior a la finalización del Período de Subasta Pública o en aquella otra fecha que sea oportunamente informada mediante el Aviso de Resultados, debiendo los oferentes de las Órdenes de Compra aceptadas integrar en efectivo el monto correspondiente de los Títulos de Deuda Clase 1 en o antes de la Fecha de Emisión. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán elegibles para que la tenencia de los mismos sea mantenida a través de Euroclear.

Mecanismo de liquidación. Integración. Emisión.

La liquidación de los Títulos de Deuda Clase 1 tendrá lugar en la Fecha de Emisión.

Liquidación de la Oferta

La liquidación e integración de los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados en el marco de la Oferta podrá ser efectuada mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR ("Sistema de compensación MAE-CLEAR" y/o "MAE-CLEAR") o de forma bilateral, a ser determinado por el Agente de Liquidación (conforme definido más adelante). Los inversores adjudicados que liquiden e integren mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR conforme establecido precedentemente, se compromete a tomar todos los recaudos necesarios a tal efecto en relación al pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueren adjudicados. En tal sentido, cada uno de dichos inversores adjudicatarios deberá realizar las gestiones necesarias para que una cantidad de Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes para cubrir el precio de suscripción respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueran adjudicados se encuentre disponible, a más tardar a las 16:00 hs de la Fecha de Emisión, en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR indicadas por el inversor adjudicado en sus respectivas Órdenes de Compra.

En la Fecha de Emisión, una vez efectuada la integración del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 a través de MAE-CLEAR, los Títulos de Deuda Clase 1 serán acreditados en las cuentas de los custodios participantes en el Sistema de Compensación MAE-CLEAR que hubiese indicado el inversor interesado en su respectiva Orden de Compra.

Asimismo, los inversores adjudicados que integren bilateralmente a través de los Agentes Colocadores deberán en la Fecha de Emisión integrar en efectivo, antes de las 14:00 horas de dicha fecha, los Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes para cubrir el pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueran adjudicados, de la siguiente forma: (i) cada uno de tales inversores deberá pagar el precio de suscripción respectivo mediante (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del respectivo Agente Colocador, la cual será informada en la Orden de Compra, o (b) autorización al respectivo Agente Colocador para que debite de una o más cuentas de titularidad del Inversor las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la Orden de Compra respectiva; y (ii) cada uno de los Agentes Colocadores deberá pagar el correspondiente precio de suscripción respectivo mediante transferencia electrónica a la cuenta que indique Banco Patagonia, en su carácter de agente de liquidación (el "Agente de Liquidación").

En el supuesto de liquidación bilateral de la Oferta y/o mediante el sistema de compensación de Euroclear, la Provincia realizará todos los actos y gestiones necesarios para que CVSA y/o el Agente de Liquidación transfiera/n y acredite/n en la Fecha de Emisión, o antes, si así lo solicita el Agente de Liquidación, la totalidad de los Títulos de Deuda Clase 1 correspondientes en una cuenta a nombre del Agente de Liquidación para que éste pueda efectuar la posterior transferencia de los Títulos de Deuda Clase 1, a ser colocados entre oferentes internacionales fuera de la Argentina, en Euroclear Bank S.A./N.V. a través de la modalidad delivery vs. payment en forma simultánea (i) al Colocador, o a los Sub-Colocadores (según sea el caso), y (ii) a los oferentes internacionales, recibiendo el Agente Colocador el Precio de Suscripción en el mismo acto

Los Títulos de Deuda Clase 1 serán elegibles para que la tenencia de los mismos sea mantenida a través de Euroclear, a través de la participación de Euroclear en la Caja de Valores.

Falta de integración del precio de suscripción

En caso de que a más tardar las 16:00 hs de la Fecha de Emisión, para aquellos inversores que liquiden a través del MAE-CLEAR, y las 14:00 hs de la Fecha de Emisión, para aquellos inversores que liquiden bilateralmente (conforme al procedimiento detallado en el tercer párrafo del acápite "Liquidación de la Oferta" precedente) el oferente no hubiere abonado total o parcialmente el precio de suscripción correspondiente al monto de Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados mediante la integración de los Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes, los derechos del oferente a recibir los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados y que no hayan sido integrados caducarán automáticamente.

Los Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales no se hubiese integrado el precio de suscripción serán cancelados lo antes posible.

La cancelación de los Títulos de Deuda Clase 1 no integrados (a) no requiere que (i) se dé al inversor interesado oportunidad de remediar el incumplimiento incurrido; ni (ii) se formalice y/o notifique al inversor inte-

resado la decisión de proceder a la cancelación; y (b) no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgará al inversor interesado derecho a reclamo y/o a indemnización alguna. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán emitidos en forma de certificado global permanente, el que será depositado en el sistema de depósito colectivo que administra Caja de Valores.

Declaraciones y garantías de los adquirentes de los Títulos de Deuda Clase 1

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte del oferente en cuestión a la Provincia y a los Agentes Colocadores, de que:

(i) está en posición de asumir los riesgos económicos de la inversión en los Títulos de Deuda Clase 1;

(ii) ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en, el Prospecto (incluyendo la información fiscal y financiera de la Provincia incluida en el mismo) y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Provincia, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de comprar los Títulos de Deuda Clase 1 y al decidir presentar la Orden de Compra en cuestión se ha basado solamente en su propia revisión y análisis;

(iii) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte de la Provincia ni de los Agentes Colocadores, y/o de cualquiera de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas a control común, en todos los casos ya sea directa o indirectamente (ni de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes);

(iv) no ha recibido de la Provincia ni de los Agentes Colocadores información o declaraciones que sean inconsistentes o que difieran de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados financieros incluidos en el mismo) y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1;

(v) conoce y acepta la totalidad de los procedimientos y los términos descriptos bajo este capítulo "Plan de Distribución";

(vi) entiende que ni la Provincia ni los Agentes Colocadores garantizarán a los oferentes que mediante el mecanismo de adjudicación descripto en el apartado "Determinación del monto a emitirse y del Margen Aplicable. Adjudicación": (i) se les adjudicarán Títulos de Deuda Clase 1; (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Títulos de Deuda Clase 1, solicitado en la Orden de Compra; ni (iii) se les adjudicarán los Títulos de Deuda Clase 1 al Margen Solicitado;

(vii) conoce y acepta que la Provincia y los Agentes Colocadores tendrán derecho a rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado en este capítulo "Plan de Distribución";

(viii) acepta que la Provincia podrá declarar desierta la colocación con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1 en los casos detallados en este capítulo "Plan de Distribución";

(ix) no se encuentra radicado en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previsto en el artículo 2° inciso b) del Decreto Nº 589/2013, y utiliza cuentas pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichos dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados a efectos de realizar la suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1;

(x) los fondos y valores que correspondan a la integración de los Títulos de Deuda Clase 1 son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad;

(xi) toda la información consignada en la Orden de Compra y para los registros de los Agentes Colocadores es exacta y verdadera;

(xii) tiene conocimiento de la Ley N° 25.246, sus modificatorias y normas reglamentarias;

(xiii) conoce y acepta que los Títulos de Deuda Clase 1 no integrados podrán ser cancelados lo antes posible; y

(xiv) acepta que la acreditación de los Títulos de Deuda Clase 1 será efectuada en la cuenta depositante y comitente indicada por el oferente en la Orden de Compra.

LA PROVINCIA Y LOS AGENTES COLOCADORES SE RESERVAN EL DERECHO DE RECHAZAR Y TENER POR NO INTEGRADAS TODAS LAS ÓRDENES DE COMPRA SI NO HUBIESEN SIDO INTEGRADAS CONFORME CON EL PROCEDIMIENTO AQUÍ DESCRIPTO O SI LOS INVERSORES HUBIESEN INCUMPLIDO CON LAS DECLARACIONES PRECEDENTES. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA PROVINCIA NI CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES.

DECLARACIONES OFICIALES

La información contenida en este Prospecto que se identifica como derivada de una publicación de Argentina, la Provincia o una de sus respectivas agencias o dependencias se basa en la autoridad de dicha publicación como documento oficial de Argentina o la Provincia, según fuera el caso. La Provincia no ha verificado en forma independiente la información contenida en este Prospecto identificada como extraída de una publicación de Argentina, no realizando ninguna declaración respecto de su exactitud e integridad. Cualquier otra información y declaración establecida en el presente relacionado con la Provincia se incluirá como declaración oficial pública en la autoridad provincial.

La Provincia

La Provincia ha autorizado la creación y emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 por la Ley de Presupuesto de 2017, la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, por el Decreto N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017 y por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia del 14 de junio de 2017.

Salvo lo informado en este Prospecto, a partir del [_] de [_] de [_] no ha habido cambios significativos adversos en los ingresos o gastos o en la situación patrimonial de la Provincia.

Con excepción de lo que se expone en este Prospecto, desde el 31 de diciembre de 2016 (fin del período fiscal más reciente) no ha habido ningún cambio sustancial adverso en relación a los ingresos o gastos o a la situación financiera de la Provincia.

Listado y Negociación

Será solicitado el listado y la negociación de los Títulos de Deuda Clase 1 en ByMA y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico.

Elegibilidad en Euroclear

Los Títulos de Deuda Clase 1 fueron aceptados para compensación a través de los sistemas de compensación de Euroclear. Se expone a continuación la información relevante:

	Código ISIN	

PROVINCIA DE RÍO NEGRO

25 de Mayo 99
Ciudad de Viedma
Provincia de Río Negro
República Argentina

COLOCADORES PRINCIPALES

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Tte. Gral. Juan D. Perón 430/34, Piso 21
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Banco Patagonia S.A.
Av. De Mayo 701, Piso 24
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Macro Securities S.A.
Juana Manso 555, Piso 8,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

SUBCOLOCADORES

AdCap Securities Argentina S.A.
Juncal 1311 5º piso (C1062ABO)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Balanz Capital Valores S.A.
Corrientes 316 3er Piso (C1043AAQ)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESOR LEGAL DE LA TRANSACCIÓN

Cabanellas • Etchebarne • Kelly
Av. Eduardo Madero 900, Piso 16° (C1106ACV)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

THIS IS A TRANSLATION FROM THE SPANISH PRELIMINARY OFFERING MEMORANDUM DATEI JUNE 28, 2017. IN CASE OF CONFLICT OR DOUBT THE SPANISH PRELIMINARY OFFERINC MEMORANDUM DATED JUNE 28, 2017 SHALL PREVAIL OVER THIS TRANSLATION IN ALL RESPECTS

PRELIMINARY OFFERING MEMORANDUM
DATED JUNE 28, 2017

PROVINCE OF RÍO NEGRO

Note Program for up to Ps. 3,000,000,000 and Issue of Series 1 Notes for a principal amount of up to Ps. 3,000,000,000 (or the equivalent amount in other currencies) due 2020

The Province of Río Negro (the "**Issuer**" or the "**Province**") issues the financial program for issuance of notes by the Province fo up to Ps. 3,000,000,000 (three billion Pesos) or its equivalent amount in other currencies, as approved pursuant to Provincia Decree No. 359/17 (the "**Program**"), pursuant to which it may offer different series of notes (the "**Notes**"). Different series o Notes may be issued (each, a "**Series**") subject to specific terms and conditions that may differ among the Notes of different Series, but the Notes of a same Series shall always be subject to the same specific terms and conditions. The Province hereby offers, in turn, under the Program Series 1 Notes up to a principal amount of Ps. 3,000,000,000 (three billion Pesos) due 2020 (the "**Series 1 Notes**").

The Notes are offered pursuant to the authority vested in the Province pursuant to Law No. 5173 on the Budget of the Province fo 2017, Provincial Law No. 5186 and Provincial Law No. 4415, Provincial Executive Order No. 359/17 dated April 10, 2017, Resolution No. 359/17 passed by the Provincial Ministry of Economy on June 14, 2017, which approved the final terms and conditions of the Notes under the Program, and Resolutions No. 93 and No. 98 passed by the Argentine Secretariat of Economy (*Secretaría de Hacienda de la Nación*) on June 2, and 12, 2017, respectively. The Notes are offered pursuant to the authorization granted to the Province. The Notes are governed by Argentine law. The Court hearing Civil and Commercial Matters of the Province of Río Negro shall have exclusive jurisdiction over any action arising out of or in connection with the Notes.

The Notes will constitute direct, general, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Province without any privilege and with the benefit of the Guaranty (as defined, and subject to the scope described in "*Description of the Notes - Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-participation Regime*" below), ranking *pari passu* without any preference and equally in right of payment among themselves, and they shall at all times rank *pari passu* with any other present or future indebtedness, unsubordinated, unsecured and without any privilege incurred by the Province. This provision shall not be construed to require the Province to make payments on the Notes on a pro rata basis with payments made on any other obligation of the Province.

The Province will apply for listing and trading of the Notes on Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("**BYMA**") and trading on Mercado Abierto Electrónico S.A. ("**MAE**").

Investing in the Notes involves certain risks described in the section "Risk Factors" beginning on page of this Offering Memorandum.

The Notes will contain certain provisions, commonly known as "collective action clauses." Certain Reserved Matter Modifications (as defined in "Description of the Notes"), including the payment terms of the Notes, may be made without the unanimous consent of the Noteholders, provided that any such changes are approved by the stipulated supermajority and are previously approved in writing by the Province. See "Description of the Notes - Meetings, amendments and waivers".

Price to investors: ...% plus accrued interest, if any, from , 2017.

The Notes have not been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "Securities Act" and "**United States**", respectively), under any state securities laws, or the laws of any other jurisdiction. Unless they are registered, the Notes may be offered only in transactions that are exempt from registration under the Securities Act or the securities laws of any other jurisdiction. In addition, the Notes may be offered only to persons outside the United States in compliance with Regulation S of the Securities Act ("Regulation S"). For further details about eligible bidders and cancellation restrictions, see "Transfer Restrictions."

The Province will issue the Notes solely in denominations of Ps. and integral multiples of Ps. in excess thereof. The Notes will be registered in global form and deposited with Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores" or "CVSA") and will be eligible to be

PRELIMINARY OFFERING MEMORANDUM: this preliminary offering memorandum is distributed for information purposes only. The information contained in this offering memorandum is subject to changes and modifications shall not be deemed to be final by anyone who may have access thereto. This offering memorandum is not an offer for sale or a solicitation of an offer to purchase and the securities referred to herein shall not be purchased or sold until all relevant authorizations required by law have been obtained for the offering of the securities herein. Pursuant to section 83 of Law No. 26,831, authorization for public offering is not required from the Argentine Securities Commission for issuance of the notes described herein.

transferred through the collective deposit system of Caja de Valores. The Notes may be traded and settled through Euroclear Bank S.A./N.V., as operator of the Euroclear System ("Euroclear"). See "Description of the Notes- Form and Denomination" and "Plan of Distribution". Any principal amounts, interest or additional amounts due to the Noteholders shall be paid in Pesos only. The Province shall be under no obligation to convert Pesos to U.S. Dollars or any other currency.

The Notes have been rated by Moody's. The local rating assigned to Series 1 Tranche I Notes is "Baa3.ar)". Notwithstanding the foregoing, investing in the Notes involves certain significant risks. Prior to making an investment decision with respect to the Notes, investors should take into account all the information contained in this Offering Memorandum, and, particularly, in the section "*Risk Factors*".

PURSUANT TO THE PROVISIONS OF SECTION 83 OF THE CAPITAL MARKET LAW No. 26,831, THIS ISSUANCE OF NOTES DOES NOT REQUIRE APPROVAL FROM THE ARGENTINE SECURITIES COMMISSION

Principal Placement Agents

BANCOPATAGONIA	Galicia	Macro Securities
Banco Patagonia	**Banco Galicia**	**Macro Securities**

Placement Sub-Agents

AdCap	BALANZ CAPITAL
AdCap Securities Argentina	**Balanz Capital Valores**

The date of this Offering Memorandum is [_____], [____].

TABLE OF CONTENTS

- NOTICE TO INVESTORS
- DEFINED TERMS AND CONVENTIONS
- PRESENTATION OF FINANCIAL AND OTHER INFORMATION
- FORWARD-LOOKING STATEMENTS
- SUMMARY
- SUMMARY FINANCIAL-ECONOMIC INFORMATION
- THE PROVINCE
- SUMMARY TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES
- RISK FACTORS
- USE OF PROCEEDS
- THE PROVINCE OF RÍO NEGRO
- THE PROVINCIAL ECONOMY
- PUBLIC SECTOR FINANCES
- PUBLIC SECTOR DEBT
- DESCRIPTION OF THE NOTES
- TRANSFER RESTRICTIONS
- TAXATION
- PLAN OF DISTRBUTION
- OFFICIAL STATEMENTS

———————

NOTICE TO INVESTORS

This Offering Memorandum contains significant information that should be read carefully before any investment decision is made with respect to the Notes. Delivery of this Offering Memorandum and any sales hereunder shall in not event imply that the information contained herein will be accurate on any date subsequent to the date set forth in the cover page of this Offering Memorandum, therefore, this Offering Memorandum and the information contained herein are subject to changes, additions or amendments without prior notice. This Offering Memorandum shall be solely used for the purposes for which it was published. This Offering Memorandum shall not be copied or reproduced in whole or in part. In addition, it may be distributed and the contents hereof may be revealed to potential investors only. Upon accepting delivery hereof, you agree to the restrictions hereof. See "Notice to Investors". Except for the foregoing provisions, this Offering Memorandum relies on the information most recently provided by the Province and other sources deemed to be reliable by the Province. The Province cannot give assurance that this information is accurate or complete. This Offering Memorandum is a summary of certain documents and other related information, which you should refer to in order to fully understand the considerations hereof. In making an investment decision, you should rely on your own examination of the Province and the terms of the offering and the Notes, including the merits and risks involved.

Banco Patagonia S.A. ("Banco Patagonia"), Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A. will act as principal placement agents and Adcap Securities Argentina S.A. and Balanz Capital Valores S.A. will act as placement sub-agents (together, the "Placement Agents") with respect to the offering of the Notes. This Offering Memorandum is not an offer to any other person or the public at large to subscribe for or purchase the Notes. No person has been authorized to give any information or to make any representations with respect to the matters described in this Offering Memorandum other than those contained herein or therein and, if given or made, such information or representations must not be relied upon as having been authorized by us or by the Placement Agents. For such purposes, the Province has taken reasonable care to ensure the foregoing and confirms that the information contained in this Offering Memorandum is, to the best of its knowledge, consistent with the facts and contains no omission likely to make this Offering Memorandum misleading and/or to omit relevant information.

The information provided in this Offering Memorandum that relates to the Republic of Argentina and its economy is based upon publicly available information, and we and the Placement Agents do not make any representation or warranty with respect thereto.

Delivery of this Offering Memorandum shall not under any circumstances create any implication that the information contained herein is correct as of any time subsequent to the date hereof, or that there has been no change in the information set forth herein or in the affairs of the Province or any of its agencies or political subdivisions since the date hereof.

In making an investment decision with respect to the Notes, you must only rely on your own examination of the Province and of the terms of the Notes, including, without limitation, the merits and risks involved. The offer of the Notes is being made on the basis of this Offering Memorandum. Any decision to invest in the Notes must be based solely on the information contained herein. Neither the Province nor the Placement Agents or any agent involved in relation to the Notes make any recommendation in connection with the Notes.

Notwithstanding anything in this Offering Memorandum to the contrary, we and each prospective investor (and any employee, representative or other agent of ours or any prospective investor) may disclose to any and all persons, without limitation of any kind, the tax treatment and tax structure of the transactions contemplated by this Offering Memorandum and all materials (including opinions or other tax analyses) that are provided in relation to such tax treatment or tax structure. However, any such information relating to the tax treatment or tax structure is required to be kept confidential to the extent necessary to comply with any applicable laws.

The Notes have not been registered in accordance with the Securities Act and offering thereof has not been approved or rejected by the United States Securities and Exchange Commission ("SEC"), any other commission of the United States or other regulatory authority, and none of such authorities has assessed or authorized the merits of the offering or the accuracy of this Offering Memorandum. The Placement Agents will not offer or sell the Notes except pursuant to offers and sales to non-U.S. persons that occur outside the United States within the meaning of Regulation S. In addition, until 40 days following the commencement of this offering of Notes, an offer or sale of Notes within the United States by a dealer (whether or not participating in the offering) may violate the registration requirements of the Securities Act unless the dealer makes the offer or sale in compliance with an exemption from registration under the Securities Act. Notes sold pursuant to Regulation S may not be offered or resold in the United States or to U.S. persons (as defined in Regulation S), except under an exemption from the registration requirements of the Securities Act or under a registration statement declared effective under the Securities Act.

Each purchaser of the Notes will be deemed to have made acknowledgments, representations and warrants as described under "Transfer Restrictions" and to have agreed to the contents of such section and this Offering Memorandum.

The distribution of this or any portion of this Offering Memorandum, and the offer, delivery and sale of the Notes may be restricted by law in certain jurisdictions. Persons who receive this Offering Memorandum are required to inform themselves about and to observe any such restrictions. This Offering Memorandum does not constitute an offer to sell or a solicitation of an offer to buy Notes in any jurisdiction or to any person to whom it is unlawful to make the offer or solicitation in such jurisdiction and/or such person. This Offering Memorandum may only be used for the purposes for which it has been distributed.

This Offering Memorandum may not be copied or reproduced in whole or in part. It may be distributed and its contents disclosed only to prospective investors to whom it is provided.

The Notes are subject to restrictions on transferability and resale and may not be transferred or resold except as permitted under the Securities Act and applicable state securities laws pursuant to registration thereunder or exemption therefrom. See "Transfer Restrictions."

NOTICE TO POTENTIAL INVESTORS IN THE EUROPEAN ECONOMIC AREA

In relation to each Member State of the European Economic Area which has implemented the Prospectus Directive (each, a "Relevant Member State"), the Placement Agents have represented and agreed that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Relevant Member State (the "Relevant Implementation Date") they have not made and will not make an offer of Notes which are the subject of the offering contemplated by this offering memorandum to the public in that Relevant Member State, other than:

- to any legal entity which is a "qualified investor" as defined in the Prospectus Directive;
- to fewer than 100 or, if the Relevant Member State has implemented the relevant provision of the 2010 PD Amending Directive, 150, natural or legal persons (other than qualified investors as defined in the Prospectus Directive), as permitted under the Prospectus Directive, subject to obtaining the prior consent of the relevant dealer or dealers nominated by us for any such offer; or
- in any other circumstances falling within Article 3(2) of the Prospectus Directive;

provided that no such offer of Notes shall require us or the Initial Purchaser to publish a prospectus pursuant to Article 3 of the Prospectus Directive.

For the purposes of this provision, the expression an offer of Notes to the public in relation to any Notes in any Relevant Member State means the communication in any form and by any means of sufficient information on the terms of the offer and the Notes to be offered so as to enable an investor to decide to purchase or subscribe the Notes, as the same may be varied in that Member State by any measure implementing the Prospectus Directive in that Member State, the expression Prospectus Directive means Directive 2003/71/EC (and amendments thereto, including the 2010 PD Amending Directive, to the extent implemented in the Relevant Member State), and includes any relevant implementing measure in the Relevant Member State and the expression 2010 PD Amending Directive means Directive 2010/73/EU.

NOTICE TO PROSPECTIVE INVESTORS IN CANADA

The notes may be sold only to purchasers purchasing or deemed to be purchasing, as principal that are accredited investors, as defined in National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions or subsection 73.3(1) of the Securities Act (Ontario), and are permitted clients as defined in National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations. Any resale of the notes must be in made accordance with an exemption from, or in a transaction not subject to, the prospectus requirements of applicable securities laws.

Securities legislation in certain provinces or territories of Canada may provide a purchaser with remedies for rescission or damages if this prospectus supplement (including any amendment thereto) contains a misrepresentation, provided that the remedies for rescission or damages are exercised by the purchaser within the time limit prescribed by the securities legislation of the purchaser's or territory. The purchaser should refer to any applicable provisions of the securities legislation of the purchaser's providence or territory for particulars of these rights or consult with a legal advisor.

Pursuant to section 3A.3 of National Instrument 33-105 Underwriting Conflicts ("NI33-105"), the underwriters are not required to comply with the disclosure requirements of NI 33-105 regarding underwriter conflicts of interest in connection with this offering.

NOTICE TO POTENTIAL INVESTORS IN HONG KONG

This offering memorandum has not been approved by or registered with the Securities and Futures Commission of Hong Kong or the Registrar of Companies of Hong Kong. The Notes will not be offered or sold in Hong Kong other than (a) to "professional investors" as defined in the Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) of Hong Kong and any rules made under that Ordinance; or (b) in other circumstances which do not result in the document being a "prospectus" as defined in the Companies Ordinance (Cap. 32) of Hong Kong or which do not constitute an offer to the public within the meaning of that Ordinance. No advertisement, invitation or document relating to the bonds which is directed at, or the contents of which are likely to be accessed or read by, the public of Hong Kong (except if permitted to do so under the securities laws of Hong Kong) has been issued or will be issued in Hong Kong or elsewhere other than with respect to securities which are or are intended to be disposed of only to persons outside of Hong Kong or only to "professional investors" as defined in the Securities and Futures Ordinance and any rules made under that Ordinance.

NOTICE TO POTENTIAL INVESTORS IN THE UNITED KINGDOM

This Offering Memorandum is only being distributed to and is only directed at (i) persons who are outside the United Kingdom or (ii) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the "Order") or (iii) high net worth companies, and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(a) to (d) of the Order (all such persons together being referred to as "relevant persons"). The Notes are only available to, and any invitation, offer or agreement to subscribe, purchase or otherwise acquire such Notes will be engaged in only with, relevant persons. Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its contents.

NOTICE TO POTENTIAL INVESTORS IN SINGAPORE

This Offering Memorandum has not been registered as a prospectus with the Monetary Authority of Singapore. Accordingly, this Offering Memorandum and any other document or material in connection with the offering may not be circulated or distributed, nor may the Notes be offered, or be made the subject of an invitation for subscription or purchase, whether directly or indirectly, to persons in Singapore other than (i) to an institutional investor under Section 274 of the Securities and Futures Act (Chapter 289) (the "SFA"), (ii) to a relevant person, or any person pursuant to Section 275(1A), and in accordance with the conditions specified in Section 275 of the SFA or (iii) otherwise pursuant to, and in accordance with the conditions of, any other applicable provision of the SFA. Where the Notes are subscribed for under Section 275 by a relevant person which is: (a) a corporation (which is not an accredited investor) the sole business of which is to hold investments and the entire share capital of which is owned by one or more individuals, each of whom is an accredited investor; or (b) a trust (where the trustee is not an accredited investor) whose sole purpose is to hold investments and each beneficiary is an accredited investor, then securities, debentures and units of securities and debentures of that corporation or the beneficiaries' rights and interest in that trust shall not be transferable for six months after that corporation or that trust has acquired the Notes under Section 275 except: (i) to an institutional investor under Section 274 of the SFA or to a relevant person, or any person pursuant to Section 275(1A), and in accordance with the conditions specified in Section 275 of the SFA; (ii) where no consideration is given for the transfer; or (iii) by operation of law.

DEFINED TERMS AND CONVENTIONS

The terms set forth below have the following meanings for purposes of this Offering Memorandum:

- "ANSES" means Administración Nacional de la Seguridad Social (Argentine Social Security Administration).
- "Governmental Authority" means any nation or government, supranational union, state, province or other political subdivision thereof, and any entity or authority discharging executive, legislative, judicial, regulatory or administrative powers, including, without limitation, any central bank.
- "Central Bank" or "BCRA" means the Central Bank of the Argentine Republic.
- "Coeficiente de Estabilización de Referencia" or "CER" means an economic indicator adopted on February 3, 2002, which reflects the value in Pesos as indexed to consumer price inflation. The nominal amount of a CER based financial instrument is converted to a CER adjusted amount and interest on the financial instrument is calculated on the CER adjusted balance;
- "General Office of Statistics and Census of the Province of Río Negro" and/or "DEyCRN" is the provincial office reporting to the provincial Executive Branch of Power, in charge of producing statistics for the Province.
- "Business Day" means any day on which banking and/or foreign exchange business is carried out in the City of Buenos Aires and the central public administration of the Province of Río Negro, Argentine is in operation.
- "Public Entity" means any agency, department, regulatory authority, autarchic entity, company organized by law or majority controlled by the Province or other agency or legal person organized by a law of the Province or which is otherwise within the sphere of the central administration of the Province, currently existing or to be created in the future.
- "Payment Date" means any such dates designated as such in the section entitled "Description of the Notes" herein.
- "Maturity Date" means the date designated as such in the section entitled "Description of the Notes" herein.
- "National Government" means the national government of the Argentine Republic.
- "Provincial Government" means the central government of the Province of Río Negro.
- "Encumbrance" means any encumbrance, pledge, mortgage, security interest, assignment in trust as a guarantee, lien or other guarantee on or with respect to, or the assignment or preference agreement the effect of which in practice is to secure payment of an obligation out of the proceeds from such property, assets or income of any nature, present or future.
- "INDEC" means Instituto Nacional de Estadística y Censos (National Institute of Statistics and Census).
- "Federal Tax Co-participation Law" means National Law No. 23,548 passed in 1988, as amended. Pursuant to the Federal Tax Co-participation Law, the National Government is required to transfer to a federal co-participation fund 100% of the revenues from consumer taxes levied on various non-basic products (such as cigarettes and alcoholic beverages, among other), 89% of value-added tax revenues, 64% of income tax revenues, 100% of property transfer tax revenues, 80.6% of taxes on prizes, 50% of cooperative tax revenues and 30% of financial transactions tax revenues. Out of all revenues eligible for co-participation 15% is allocated to the federal social security system. However, in May 2016 the National Government, the Argentine provinces and the City of Buenos Aires agreed that beginning in 2016, the 15% deduction would be prorated by 3% during the

subsequent calendar years, resulting in the following scheduled reductions: 12% in 2016, 9% in 2017, 6% in 2018, 3% in 2019 and 0% in 2020 and thereafter. The remaining 85% of the revenues are distributed among the National Government, the government of the City of Buenos Aires and the governments of the Argentine Provinces, as follows: 42.34% to the National Government for its other budgetary needs and for transfers to the City of Buenos Aires; 2% to certain provinces (Buenos Aires, Chubut, Neuquén and Santa Cruz) as a special contribution; 1% to Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (Fund of Federal Treasury Contributions) for emergency situations; and 54.66% to the provinces to be shared among them according to percentages set forth in the Federal Tax Co-Participation Law. As of the date of this Offering Memorandum, the Province was entitled to 2.62% of funds allocated to Argentine provinces under the co-participation regime.

- "Fiscal Responsibility Law" means National Law No. 25,917, which became effective on January 1, 2005. Such law established a framework for the National Government, the Provinces and the City of Buenos Aires relating to transparency in public administration, expenditures, fiscal balances and indebtedness and, in particular, requires balanced budgets.
- "Argentine Ministry of Economy" and/or "MECON" means the Argentine Ministry of Economy and Public Finance (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación).
- "Multilateral Financial Institutions" means the Inter-American Development Bank ("IDB"), International Bank for Reconstruction and Development ("IBRD") and other multilateral institutions listed in the Accounting and Auditing rules ("CONAU") issued by BCRA.
- "Person" means any natural or legal person, de facto business association, company, corporation, limited liability company, trust, unincorporated entity, joint venture, Governmental Authority or any other entity of any nature.
- "Gross Geographic Product" or "GGP" means the measure of the total value of final products and services produced in the Province, as the case may be, in a specific year. Measurements are based on estimates made by INDEC and by DEyCRN.
- "Gross Domestic Product" or "GDP" means the measure of the total value of final products and services produced in Argentina, as the case may be, in a specific year. Measurements are based on estimates made by INDEC and by DEyCRN, as applicable.
- "Province" means the Province of Río Negro, issuer of the Notes.
- "Ps", "ARS", "Pesos" and/or "P$" means the legal tender of the Argentine Republic.
- "Federal Tax Co-participation Regime" means the tax revenue transfer system under the Federal Co-participation Law.
- "Events of Default" has the meaning ascribed to such term under the heading "Events of Default" of this Offering Memorandum.
- "Inflation Rate" means a measure of the rate of change in the general prices of certain goods and services in the economy. The Inflation Rate is measured by the rate of change in the consumer price index or CPI between two periods (in general, two consecutive months are compared, thus resulting in the monthly rate of change). The year-on-year rate of change means the change in prices in a given month compared to the same month in the previous year.

  Calculation of the CPI is based on a weighted baskets of consumer goods and services and is intended to reflect the consumption model of Argentine households using a monthly average method.

  Beginning in January 2016, the current administration of the National Government declared the "national emergency of the statistics system" and announced the discontinuation of the methodology applied to estimate the CPI until such date, and the suspension of dissemination of the main measures (which had been used by INDEC until such time), mainly intended to provide the new authorities of INDEC with the legal resources required to regularize operation thereof and be able to produce new indexes that reflect accurate data.

  Subsequently, in July 2016, after six months without official figures, INDEC resumed publication of the inflation rate, and reinstated estimation of the CPI.

  The CPI is not the only measure related to changes in prices, as there are other indicators of changes in wholesale prices, such as IPIM (Domestic Wholesale Price Index), IPIB (Basic Domestic Wholesale Price Index) or IPP (Basic Producer Price Index).
- "Holders" means the Person in whose name the Notes are registered with Caja de Valores.
- "USD" and/or "Dollars" or "United States Dollars" means the legal tender of the United States.

Certain amounts included in this document have been rounded; therefore, the figures shown as totals in certain tables may not be the accurate result of arithmetic calculations based on the numbers preceding such totals.

Currency of Presentation and Exchange Rates

Unless otherwise specified, references in this Offering Memorandum to "Dollar," "U.S. dollar" and "USD" are to the currency of the United States, references to "Euro" and "EUR" are to the currency of the European Union and references to "Pesos" and "Ps." are to the legal tender of Argentina.

The Province publishes most of its economic indicators and other statistics in Pesos. Since February 2002, the Peso floats against other currencies, even though the Central Bank buys or sells Dollars in the foreign exchange market so as to minimize fluctuations in the value of the Peso.

After several years of variations in the nominal exchange rate, in 2012, there was a devaluation of approximately 14% of the Peso against the U.S. dollar. This was followed by a further devaluation of the Peso against the U.S. dollar that exceeded 30% both in 2013 and 2014, including a devaluation of approximately 23% in January 2014. In 2015, there was a further devaluation of approximately 52% of the Peso against the U.S. dollar, including a 10% devaluation from January 1, 2015 to September 30, 2015 and a 38% devaluation in the last quarter of 2015, which was mainly experienced after December 16, 2015, as a result of a significant economic reform implemented by the new administration. In a context of a high inflation rate and high fiscal deficits during such years, the economy was affected by a capital flight and a decrease in international reserves. The previous government addressed such issues by imposing strong capital and foreign exchange controls in order to dampen the demand for U.S. Dollars. Consequently, a parallel active market developed. Such market reflected a U.S. Dollar-Peso exchange rate that significantly differed from the official exchange rate, but reserves still continued to be low.

The current national authorities have implemented a wide program of economic reforms intended to stabilize the economy and eliminate certain distortions. Accordingly, beginning on December 17, 2015 the current National Government has implemented new foreign exchange policies, which resulted in increased flexibility and ease of access to the international foreign exchange market. Consequently, early in 2016, the value of the Peso depreciated by approximately 36% against the U.S. Dollar. Since such devaluation, the Peso has been floating freely with limited intervention by the BCRA and the nominal foreign exchange rate has experienced moderate changes. See "Foreign Exchange Controls" and "Risk Factors-Risks relating to the Province - The current administration made significant changes in economic and other policies and announced additional measures, and failure of or no implementation of these additional measures may have an impact on the economy of Argentina and the provinces and on the Notes market".

The following table shows the high, low, average and period-end "reference" exchange rates for each of the periods indicated below, stated in Ps. per one USD without any adjustment for inflation. No assurance can be given that the Peso will not depreciate or appreciate again in the future. The Federal Reserve of Nueva York does not publish a midday exchange rate for the Peso.

	Exchange Rates[1]			
	High	Low	Average[2]	Period end
2011	4.304	3.972	4.130	4.303
2012	4.917	4.305	4.551	4.917
2013	6.518	4.923	5.479	6.518
2014	8.556	6.543	8.119	8.552
2015	13.763	8.554	9.269	13.005
2016	16.039	13.069	14.779	15.850
2017				
January	16.053	15.808	15.907	15.912
February	15.835	15.368	15.598	15.455
March	15.669	15.382	15.524	15.382
April	15.453	15.174	15.422	15.427
May	16.142	15.269	15.698	16.142

(1) Reference exchange rate (Communication "A" 3,500 issued by the Central Bank).

(2) Average of daily closing quotes.

Source: Central Bank

Currency conversions, including conversions of Pesos into Dollars, are included for the convenience of the reader only and should not be construed as a representation that the amounts in question have been, could have been or could be converted into any particular denomination, at any particular rate or at all.

As of June 2017, the reference Peso-Dollar exchange rate was Ps. per USD 1.00 (Central Bank Communication "A" 3500).

Exchange Controls

Beginning in December 2001, the Argentine authorities implemented a number of monetary measures and foreign exchange controls including restrictions on withdrawal of funds deposited with banks and the imposition

of restrictions or prohibitions on certain transfers of funds abroad. While most of the initial restrictions related to payment to foreign creditors haven been eliminated or diminished, no assurance can be given that they will not be reinstated and, in any such event, whether they will be more or less lax than in the past.

On May 19, 2017, the BCRA issued Communication "A" 6244 which became effective on July 1, 2017 and significantly modified and relaxed foreign exchange controls and operations.

Consequently, in this section a distinction is drawn between the rules in effect up to and including June 30, 2017, and those that will be applicable on and after July 1, 2017.

Restrictions in effect until June 30, 2017

The main provisions currently effective in connection with foreign exchange restrictions, international borrowing and restrictions on transfers of currency abroad are described below in relation to the Notes.

There are two general set of regulations applicable to loans granted by foreign creditors. One set is applied to financial obligations in general, including issuances of notes. Another set is applied to loans intended to finance the production and sale of goods to foreign purchasers, which are generally described as foreign trade financing and advance payment of exports, and import financing. This chapter describes, in particular, the rules applicable to financial loans other than foreign trade financing.

Financial Debt

Obligation to enter and settle funds in the Argentine Foreign Exchange Market (Mercado Único Libre de Cambios, the "MULC"). After Communication "A" 6037 was issued by the BCRA, there is no obligation to enter in and settle through the MULC any new transactions involving financial indebtedness abroad of the private non-financial sector, the financial sector and domestic governments.

General requirements applicable to repayment of principal and payment of interest on financial debts. Prior to the transfer of funds for repayment of principal amounts or payment of interest on any kind of foreign debts, the financial institutions through which the transfers are made are required to confirm that the debtor has complied with reporting requirements established by Communication "A" 3602, if applicable, Communication "A" 4237. Access to the MULC is admitted in order to make prepayments prior to maturity.

Other exchange regulations

Short-term foreign investment control - mandatory deposit. On June 9, 2005, the Argentine government enacted Decree No. 616/05 which was regulated by Communication "A" 4359 and related Communications issued by the BCRA. It established that in general any inflow of foreign currency into the MULC other than foreign trade financing, direct foreign investments or primary offers of notes authorized for public offering by the National Securities Commission (CNV) in Argentina and listed and/or traded on a stock exchange is subject to a 365-day non-interest-bearing mandatory deposit with a domestic financial institution. Such deposit requirement applied to certain repatriation of assets owned by residents. Such deposit was originally due in USD in an amount equal to 30% of the amounts brought into the country.

However, pursuant to Resolution No. 3/2015 issued by the former Ministry of Economy and Public Finance, Decree No. 616/2005 was amended to reduce the deposit percentage to 0.

Payment of services provided by non-residents. Pursuant to BCRA Communication "A" 6037, as amended, Argentine residents may have access to the MULC to make transfers abroad for payment of services provided by non-residents on terms agreed upon between the parties, in accordance with applicable legal regulations. In order to make such payments, evidence shall be provided -if applicable- of compliance with the reporting requirements set forth in Communication "A" 3602 and Communication 4237 issued by the BCRA.

Payment of profits and dividends. Institutions authorized to engage in foreign exchange transactions may process payments abroad of profits and dividends to non-resident shareholders. In order to make such payments, evidence shall be provided -if applicable- of compliance with the reporting requirements set forth in Communication "A" 3602 and Communication 4237 issued by the BCRA.

Other transfers abroad from residents. Pursuant to BCRA Communication "A" 6037, as amended, authorization is granted for access to the MULC in order to create foreign assets owned by Argentine residents (individuals, legal persons of the private sector organized in the country other than institutions authorized to engage in exchange transactions, estates and other universal masses of assets organized in the country and local governments), in relation to the following: (i) direct investments held by residents; (ii) portfolio investments abroad held by residents; (iii) loans granted to non-residents, (iv) purchase and sale of travelers' checks and (v) purchase and sale of foreign currency for holding purposes or in relation to transfers among residents. This access is not subject to any amount restrictions.

Repatriation of investments held by non-residents. Access to the MULC is admitted for repatriation of direct or portfolio investments and resulting returns by non-residents, to the extent that the foreign beneficiary is an individual or legal person residing or incorporated or domiciled in jurisdictions, territories or associated States considered to be "white listed for fiscal transparency purposes" pursuant to the provisions of Section 1 of Decree No. 583/13, as amended.

Certain foreign exchange restrictions applicable to the Notes

Proceeds from Notes denominated in foreign currency. Pursuant to Communication "A" 6037 "external" bonds or securities issued abroad are those that meet the following conditions: (a) they are issued abroad in accordance with the regulations in force in the country of issuance and are governed by foreign law, (b) they are offered and subscribed for mostly abroad, for which purposes the issuance must comply with the regulations in force in the country of subscription, (c) are fully paid in abroad, (d) services of principal and interest are payable abroad. Such classification further includes bonds and other debt securities surrendered in exchange for other bonds or securities that meet all of the foregoing conditions, and/or in exchange for other obligations to non-residents originated in an Argentine foreign debt.

As explained above, there is no obligation to enter in and settle through the MULC the proceeds from placement of the Notes. And no minimum term is applicable for repayment of principal and interest.

Local Notes. Pursuant to Communication "A" 6037 in order to have access to the MULC for servicing under issuance of local debt securities denominated in foreign currency, debtors shall comply -if applicable- with reporting requirements applicable to foreign debts pursuant to Communication "A" 3602.

Repatriation of investments held by non-residents in securities. Repatriation to foreign countries by non-resident investors of any amounts received in the country as a result of repayment on the Notes -either principal or interest- is subject to the condition that the foreign beneficiary is an individual or legal person residing or incorporated or domiciled in countries considered to be "white listed for fiscal transparency purposes" pursuant to the provisions of Section 1 of Decree No. 589/13, as amended and supplemented.

Restrictions in effect since July 1, 2017

Communication "A" 6244, effective as from July 1, 2017, repeals, among other, all rules that governed foreign exchange transactions, the general position of foreign exchange transactions and the provisions of Decree No. 616/05. This rule further establishes the following:

(a) Foreign exchange freedom principle. Pursuant to section 1.1 of the Communication referred to above "All individuals or legal persons, estates and other universal masses of assets may freely deal in the foreign exchange markets."
(b) The obligation to settle any foreign exchange transaction through an authorized institution remains in effect (section 1.2).
(c) Restrictions on times to deal in the Argentine Foreign Exchange Market are eliminated.
(d) The obligation imposed on resident individuals and legal persons to comply with the requirements under "Reporting of issuance of debt securities and foreign liabilities of the financial sector and non-financial private sector" (Communication "A" 3602, as supplemented) and "Reporting of direct investments" (Communication "A" 4237, as supplemented) remain in effect even if there was no inflow of funds through the exchange market and/or no future access thereto is expected as a result of transactions required to be reported.

For a detailed report on all foreign exchange restrictions and capital inflow controls as of the date hereof, investors are urged to consult with their legal advisors and read the BCRA regulations, Decree No. 616/2005, Resolution No. 3/2015 issued by the former Ministry of Economy and Public Finance, BCRA Communication "A" 6037, BCRA Communication "A" 6244, and the Foreign Exchange Criminal Law (Ley Penal Cambiaria) No. 19,359, as regulated and supplemented, for which purposes any interested parties may have access thereto on the website on legislation of the Ministry of Justice and Human Rights (http://www.infoleg.gov.ar) or the BCRA (http://www.bcra.gov.ar).

PRESENTATION OF FINANCIAL AND OTHER INFORMATION

All annual information presented in this Offering Memorandum is based upon periods from January 1 to December 31, unless otherwise indicated. Total amounts in some of the tables of this Offering Memorandum may not add up as a result of individuals figures in such tables for rounding reasons.

Unless otherwise stated, prices and figures are stated in current values of the currency presented.

Certain statistical information included in this Offering Memorandum is preliminary in nature and reflects the most recent reliable data readily available to the Province as of the date of this Offering Memorandum.

Information in this Offering Memorandum that is identified as being derived from a publication of Argentina, the Province or one of their respective agencies relies on the authority of such publication as a public official document of Argentina or the Province, as the case may be. The Province has not independently verified the information in this Offering Memorandum that is identified as being derived from a publication of Argentina and makes no representation as to its accuracy or completeness. All other information and statements set forth herein relating to the Province are included as public official statements made on the authority of the Province.

Financial and economic information contained in this Offering Memorandum derives from the Investment Account prepared by the Province's General Accounting Office (Contaduría General de la Provincia). It should be noted that in compliance with Section 181(12) of the Provincial Constitution, the Governor is under the obligation to render accounts to the provincial Legislature of the use of budgeted resources during the last year within the first two months of ordinary sessions. In turn, the Accounts Tribunal (Tribunal de Cuentas) passes upon budgetary investment accounts submitted by the Executive Power to the Legislature for approval, pursuant to section 163(3) of the Provincial Constitution. The Legislature is, in turn, required to approve or object to such accounts by issuance of an express opinion, which shall be reported to the Executive Power and the Accounts Tribunal. If at the end of the year following the account remission, no such opinion is issued, it shall be deemed to be approved. The Investment Account for the year ended December 31, 2016 was submitted to the Executive Power on April 25, 2017; the Executive Power forwarded it to the Provincial Legislature on the immediately following day, and it is pending discussion as of the date of this Offering Memorandum.

The Provincial GDP is calculated by the General Office of Statistics and Census of the Province of Río Negro, in accordance with the methodology proposed by the National Accounting Office. The National Government has used 2004 Constant Pesos to calculate the GDP for Argentina since 2013 (2004 Constant Pesos were applied retroactively in all years subsequent to 2004). Similarly, since 2006, the Province has used 2004 Constant Pesos in calculating the GGP, and it applied it to the 2004-2013 period. GGP data for years 2014, 2015 and 2016 involve an estimation at constant prices based on the econometric model indexed to the Consumer Price Index of Viedma.

Given that, as stated above, the Province implements a methodology substantially similar to such used by the National Government for calculation of the GDP for the Argentine Republic and that historic national GDP figures were revised as of June 29, 2016 by INDEC, the GDP figures may vary as a result of such statistics revision.

As of the date of this Offering Memorandum, GGP data for the 2014-2016 period are only available on an aggregate basis and are not available by trade, industry or category, whereas the GDP data for the 2004.-2013 period corresponds to base year 2004 and is available at current constant prices per line of business.

Non-consolidated information

In general, the Province does not consolidate the revenues and expenses of municipalities because such municipalities do not use budgeted resources of the Province to fund their budgetary requirements. However, the Province is required to transfer a portion of its revenues to its municipalities to finance certain functions delegated to such municipalities by the Province, and any such transfers are accounted for as expenses of the Province in the period in which such transfers are made.

As regards provincial companies, the Province's budgets and accounts reflect the consolidated results of provincial entities and agencies that compose the Province's general administration. Therefore, the capital contributions, loans, advances and transfers from the Province to such companies are accounted for as expenses of the Province in the period in which such expenses were incurred.

Export Information

In Argentina, information relating to exports is collected and released by the INDEC, and is primarily based on data collected in connection with the issuance of shipping permits by the Argentine Federal Customs Bureau (Dirección General de Aduanas). Since 1995, export data have also been collected in connection with the export of goods that do not require such permits, such as energy. Provincial exports include exports of all goods produced in the territory of the Province, either grown, extracted or collected, and all goods processed or produced completely in the Province, including those made entirely from raw materials produced outside of the Province and transformed within the Province into a different product (as classified under the Mercosur rules). In addition, this Offering Memorandum includes information on Population, Price Indexes and GDP released by INDEC. See "The Provincial Economy - Exports Originating in the Province" in this Offering Memorandum.

Provincial Accounting Practices

The Province keeps its books and records in Pesos and prepares its budgets and income statements in accordance with the provincial accounting standards, regulations, practices and principles consistent therewith (the "Provincial Accounting Practices"). The Provincial Accounting Standards are consistent with the generally accepted accounting standards set forth in Resolution No. 25/95 of the Secretary of Economy within the orbit of the Argentine Ministry of Economy, whose most significant items are consistent with the generally accepted accounting principles of the United States ("U.S. GAAP"), except for the registration of resources, which is made applying the collection method rather than the accrual method. In this sense, the Province's accounting practices are consistent in material respects with the following generally accepted accounting principles of the United States: business as a single entity, going concern, specific currency, specific time period, historical cost, full disclosure, objectivity, materiality, matching, coherence, and conservatism principles.

FORWARD-LOOKING STATEMENTS

This Offering Memorandum and any related supplement (including any documents incorporated by reference) may contain forward looking statements within the meaning of Section 27A of the Securities Act and Section 21E of the U.S. Securities Exchange Act of 1934 as amended (the "Exchange Act"). Forward looking statements are statements that are not historical facts, including statements about the Province's beliefs and expectations. These statements are based on the Province's current plans, estimates and projections. Therefore, you should not place undue reliance on them. Forward looking statements speak only as of the date they are made. The Province undertakes no obligation to update any of them in light of new information or future events.

Forward looking statements involve inherent risks and uncertainties, including, but not limited to, those set forth in "Risk Factors" in this Offering Memorandum. A number of important factors could cause actual results to differ materially from those contained in any forward looking statement. The information contained in this Offering Memorandum identifies important factors that could cause such differences. Such factors may include, but are not limited to:

- adverse domestic factors, such as increases in inflation and salaries, high domestic interest rates, exchange rate volatility, lack of sufficient investments, limited access to loans and/or foreign currency, political conflicts or social unrest, which could cause an adverse impact on Argentina and lead to lower economic growth in Argentina and the Province;
- political conflicts or social unrest, either of which could lead to economic slowdown;
- adverse external factors, such as financial crises affecting international markets, changes in international prices of goods produced in the Province (including oil and gas prices), high international interest rates and recessions or low levels of economic growth in Argentina's trading partners which could, among other things, reduce the value of exports from the Province;
- the relationships with the National Government and other provinces, in particular, in the context of any possible modification of the tax arrangements between the National Government and the provinces of Argentina as established by the Federal Tax Co-participation Law No. 23,548 (the "Federal Tax Co-participation Law");
- other adverse factors, such as climatic or political events, international or domestic hostilities and political uncertainty;
- restrictions on the supply of energy, which could increase the price of energy and, consequently, the operating costs of the Province;
- exchange controls imposed by the National Government, which could increase the cost of foreign capital and, therefore, restrict the Province's access to liquidity;
- a reduction in the volume of production of hydrocarbons and/or electricity and revenues from hydrocarbons and/or electricity in the Province, therefore the Province could receive lower royalties from hydrocarbons and/or electricity;
- a reduction in the Province's tax revenues and other revenues; and
- the risks factors discussed under "Risk Factors."

Each of these factors could lead to lower economic growth, reduce the Province's revenues thereby affecting the Province's accounts, and adversely affect its financial condition.

SUMMARY

This summary highlights selected information about the Province and Series 1 Notes. It is not complete and should be read as an introduction to the Offering Memorandum. Any decision to invest in Series 1 Notes should be made after considering the entire Offering Memorandum, including the risks described herein under "Risk Factors".

SUMMARY FINANCIAL-ECONOMIC INFORMATION

The Province's GGP is calculated by DEyCRN, in accordance with the methods implemented by INDEC's National Office of National Accounts (Dirección Nacional de Cuentas Nacionales).

In 2012, the Province's real GGP increased by 1% in real terms compared to 2011, in spite of the declines in agricultural production and commerce. This increase was mainly attributable to a rise in the mining sector output and other factors, to a lesser extent.

In 2013, the Province's real GGP increased by 4.92% in real terms compared to the previous year, mainly as a result of an increase in the tertiary sector, particularly, in commerce and administration related activities.

In 2014, the Province's real GGP increased by 1.17% in real terms compared to the previous year.

In 2015, the Province's real GGP increased by 1.86% in real terms compared to the previous year.

In 2016, the Province's real GGP increased by 2.09% in real terms compared to the previous year.

In 2016, the Province's nominal GGP totaled Ps. 115,157.4 million, or approximately USD 7,793 million at the exchange rate prevailing at that year-end.

The Province's GGP per capita in 2016 amounted to Ps. 162,468 (approximately USD 10,994 at the exchange rate prevailing at that year-end) compared to Ps. 117,229 in 2015 (approximately USD 12.648 at the exchange rate prevailing at that year-end), Ps. 90,607 in 2014 (approximately USD 11,152 at the exchange rate prevailing at that year-end), Ps. 64.541 in 2013 (approximately USD 11,786 at the exchange rate prevailing at that year-end) compared to Ps. 49,927 in 2012 (approximately USD 10,975 at the exchange rate prevailing at that year-end).

Gross Geographic Product and Other

	For fiscal year ended December 31				
	2012	2013	2014	2015[1]	2016[1]
Real GGP (in millions of constant 2004 Pesos)	9,310.5	9,768.7	9,882.9	10,067.4	10,278.2
Real GGP growth (%)	1,00	4,92	1,17	1,87	2,09
GGP (in millions of current Pesos)	33,384.5	43,810.1	62,416.8	81,928.0	115,157.4
GGP (in millions of U.S. Dollars)[2]	7,336	8,001	7,683	8,840	7,793
Population (inhabitants)	668,663	678,797	688,873	698,874	708,799
GGP per capita (in current Pesos)	49,927	64,541	90,607	117,229	162,468
GGP per capita (in U.S. Dollars)	10,971	11,786	11,152	12,648	10,994
Exchange rate [1]	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78
Provincial GGP /National GDP (%)	1,27	1,31	1,36	1,40	1,43

Source: INDEC and DEyCRN (2014): Gross Geographic Product of Río Negro 2009-2013

Notes:

(1) Preliminary information subject to change. (The Province's GDP figures may change as a result of a review of statistics that is currently underway, following the adjustments made by INDEC to its historical information). See "Financial and Other Information - Gross Domestic Product Calculation Method."

(2) Figures converted into Ps. at the average reference exchange rate released in the BCRA Communication "A" 3500 during the reported period.

THE PROVINCE

General

The Province, with an area of 203,013 square kilometers, is the fifth largest Argentine province. It is located in the northern area of the Patagonian region, at the southern end of the Argentine Republic. To the West, at the foot of the Andes Mountains, it shares the border (Paso El Manso in El Bolsón) with the Republic of Chile and the province of Neuquén, to the East, it borders the Atlantic Ocean; to the North, it borders the provinces of La Pampa and Buenos Aires, and to the South, it borders the province of Chubut.

The Province has 638,645 inhabitants approximately as per the statistical data furnished by the INDEC on the basis of the 2010 National Census. With almost 1.6% of the total population in the Argentine Republic, it is the fifteenth most populous political district at the national level and the most populous district in the Patagonian region. The urban centers with the largest concentration of people are the cities of Bariloche with 112,887 inhabitants, General Roca with 90,607 inhabitants, Cipolletti with 85,161 inhabitants and Viedma with 53,618 inhabitants, representing 53.6% of the total provincial population.

Executive Branch

The Provincial Executive Branch is headed by a citizen elected governor, who may be legally replaced by the vice governor, as provided in section 170 of the Provincial Constitution. The governor and vice governor of the Province were elected on June 14, 2015 to serve from 2015 until 2019. Alberto Weretilneck and Pedro Pesatti from Juntos Somos Río Negro were elected with 192,562 votes, representing 52.8% of the total votes, thus defeating the candidates of Frente para la Victoria, namely Miguel Ángel Pichetto and Ana Piccinini, who finished in the second place with 123,772 votes or 33.94% of the total votes.

Legislative Branch

On October 25, 2015, the federal elections for the election of three representatives were held. In this election, Frente Para la Victoria won two seats and Cambiemos Río Negro won one seat in the House of Representatives.

The following table shows the composition by political party of the Provincial Legislature:

Partisan composition
of the Provincial Legislative Branch

Party	Number of seats	%
Juntos Somos Río Negro	26	56.5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36.9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4.3
Unión Cívica Radical.....	1	2.3
Total.....	**46**	**100,0%**

Source: Provincial Legislative Branch.

Judicial Branch

The Provincial Judicial Branch comprises a high court called Supreme Court of Justice of the Province of Río Negro, appellate courts, labor courts, a provincial electoral court and trial courts with competent jurisdiction over civil, commercial, mining, administrative, family and criminal matters.

Other Agencies

The Province has different provincial agencies, namely:

Internal Control Agencies:
- Attorney General's Office (Fiscalía de Estado).
- General Accounting Office (Contaduría General).

External Control Agencies:
- Audit Tribunal (Tribunal de Cuentas).
- National Prosecutor's Office for Administrative Investigations (Fiscalía de Investigaciones Administrativas).
- Ombudsman (Defensor del Pueblo).

The Province's Economy

The Province's economic development is driven by a broad range of activities. The Province's main activities - accounting for approximately 50% of GGP- are those related to wholesale and retail trade; mining and quarries (with the oil & gas industry accounting for 95% of these activities); real estate, business and rental services; and transport, warehousing and communication services.

To a lesser extent, the Province's economic activity is driven by services related to the following activities: agriculture, livestock, hunting and forestry; manufacturing industry; public administration, defense and mandatory social security; electricity, gas and water supply; teaching; construction; social and health services; hotel and restaurant services; community, social, mandatory social security and personal services; financial intermediation and other financial services; domestic services; and fishing and related services.

This section describes the provincial economy as measured in terms of tabular categories comprising the estimated GDP. It should be noted that the Province has studies where activities are grouped according to the composition of several production units, mainly Energy, Agro-Industrial, and Tourism.

The following table shows the contribution of each sector of the Provincial economy to its real GGP for the indicated periods. DEyCRN has not reported the GGP for the period 2014 - 2016 for the required information is not available.

GGP – Value added by tabular category at constant prices. Rio Negro. 2009-2013[1]

Description / Category	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2013 variation	2012-2013 variation
TOTAL	**8,364,243**	**8,665,605**	**9,218,636**	**9,310,510**	**9,768,706**	**17%**	**5%**
Wholesale and retail trade	1,605,803	1,659,511	1,902,521	1,808,898	1,971,376	23%	9%
Transport, warehousing and communication services	1,197,149	1,237,142	1,243,149	1,261,979	1,266,776	6%	0%
Mining and quarries	989,598	1,075,709	1,181,043	1,293,749	1,294,324	31%	0%
Real estate, business and rental services	1,087,991	1,129,532	1,138,048	1,148,510	1,183,845	9%	3%
Public administration, defense and mandatory social security	540,803	571,597	655,012	673,236	727,455	35%	8%
Manufacturing industry	564,717	571,874	610,050	592,535	627,177	11%	6%
Social and health services	399,369	420,434	494,362	477,450	528,754	32%	11%
Agriculture, livestock, hunting, forestry	514,047	462,735	543,369	467,422	470,427	-8%	1%
Teaching	309,176	334,323	352,847	389,748	384,915	24%	-1%
Construction	235,779	323,257	232,995	303,161	330,844	40%	9%
Electricity, gas and water supply	349,025	290,964	277,872	276,367	297,915	-15%	8%
Financial intermediation and other financial services	191,130	181,298	229,158	239,065	255,609	34%	7%
Hotel and restaurant services	155,891	172,607	145,408	157,959	185,876	19%	18%
Community, social, mandatory social security and personal services (not classified above)	146,690	161,129	137,944	147,134	161,701	10%	10%
Private domestic services	61,045	56,518	61,786	61,726	63,173	3%	2%
Fishing and related services	16,030	16,975	13,072	11,571	18,539	16%	60%

Source: DEyCRN (2014): Gross Geographic Product of Río Negro 2009-2013.

Notes:

DEyCRN does not have GDP estimates available for the period 2014 - 2016. The Province expects to continue developing the series and to revise calculations until 2016.

Public Sector Finances

The following table details the Province's annual revenues and expenditures for the fiscal years 2012-2016:

Summary of Revenues and Expenditures
(in million Pesos)

	For the fiscal year ended on December 31,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Current revenues	7,040.9	9,373.5	13,683.4	19,602.6	23,249.3
Current expenditures	7,066.3	9,656.2	12,741.0	18,822.1	25,540.2
Operating balance[1]	**-25.4**	**-282.7**	**942.4**	**780.5**	**-2,290.9**
Capital resources	433.0	550.3	684.3	570.4	875.9
Capital expenditures	593.0	921.6	823.3	1.734.8	1.845.9
General balance [2]	**-185.4**	**-654.0**	**803.4**	**-383.9**	**-3,260.9**

Notes:

(1) Stands for Current revenues minus Current expenditures.

(2) Stands for Total revenues minus Total expenditures.

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

The Province's total resources are classified from an economic point of view into two major captions: Current revenues and Capital revenues. Within the current revenues caption, the most representative resources are tax collections.

In 2015, Current revenues stand for approximately 97.2% of the Province's total resources and within the caption, tax revenues are the most relevant, standing for 75.9% of resources.

For the fiscal year ended on December 31, 2015 tax revenues amounted to $ 14,877.5 million, broken down as follows: $10,613.8 million in national taxes distributed to the Province and $4,263.7 million in provincial taxes, standing for 52.6% and 21.1% of total resources, respectively.

On average, during the period 2011-2016, tax revenues stood for approximately 77.5% of the Province's Total revenues. In contrast, for the same period, the share of capital resources over Total revenues represented 4.9%; and the balance are non-tax revenues (including received transfers).

For the fiscal year ended on December 31, 2016, Current revenues represent approximately 96.4% of total provincial resources and, within the caption, tax revenues are the most relevant and stand for 84.4% of those.

In addition, as of December 31, 2016, tax revenues amounted to $ 19,630.2 million, made up by $13,715.4 million of national taxes distributed to the Province and $5,914.8 million in provincial taxes, standing for 56.9% and 24.5% of total resources, respectively.

The Province's total revenues for the fiscal year ended on December 31, 2016 were $24,125.2 million (Current revenues plus capital inflows), which amounts to $28,945.2 if we consider the sources of funds in a financial nature (that is, loans and balances remaining from previous fiscal years).

The following table classifies the Province's total revenues by origin for the periods hereinbelow indicated:

Total revenues
(in million Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
CURRENT REVENUES	***7,040.9***	***9,373.5***	***13,683.4***	***19,602.6***	***23,249.3***
Tax	**5,772.3**	**7,821.3**	**11,120.3**	**14,877.5**	**19,630.2**
- Of Provincial Origin	1,468.4	2,154.7	3,297.6	4,263.7	5,914.8
- Of National Origin	4,303.9	5,666.6	7,822.7	10,613.8	13,715.4
Non-Tax – Provincial origin	**998.0**	**1,338.2**	**1,901.6**	**3,954.0**	**3,201.2**
- Other Non-Tax revenues[1]	989.4	1,316.1	1,878.7	3,788.9	3,074.2
- Transactions & Sales of Goods & Services	8.5	21.8	22.9	19.2	67.5
- Income from Property Ownership	0.0	0.4	0.0	145.8	59.6
Non-tax revenues – Provincial origin	**270.6**	**213.9**	**661.4**	**771.1**	**417.9**
Federal Origin					
- Non-reimbursable federal contributions - ATN	127.1	11.7	482.9	478.8	14.4
- Other Current Transfers – federal, non-tax and non-reimbursable	143.5	202.2	178.5	292.3	403.5
CAPITAL INFLOWS	***433.0***	***550.3***	***684.3***	***570.4***	***875.9***
. Federal Capital Transfers [2]	380.7	474.6	604.4	476.6	764.8
. Decrease in Financial Investment	52.2	75.1	79.7	93.6	110.5
. Other Capital inflows	0.1	0.6	0.3	0.1	0.6
TOTAL REVENUES	***7,473.9***	***9,923.8***	***14,367.7***	***20,173.0***	***24,125.2***

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Notes:

(1) Includes, but is not restricted to, revenues from the royalties originating in the hydrocarbon sector, in hydroelectricity and mining as well as the liquid proceeds from gaming operations. Please note that the increase seen in the values for the year 2015 when compared to the year 2014 is mainly due to the process to renegotiate hydrocarbon concessions established in Law No. 4818. This amounts to $ 1,578.9 million

(2) The "Capital Transfers" item is made up by federal transfers, which are described under the "Capital Inflows" heading. The rest of Capital Inflows item are provincial jurisdiction.

Composition of Expenditures

The Province provides a series of public services, above all, related to education, health, security, justice, social services and investments in infrastructure and public services and in provincial administration overall. The Province's expenditures are classified into Current expenditures and Capital expenditures, which accounted for 93.3% and 6.7% of the Province's total expenditures in 2016, respectively. The Province's total expenses for 2016 were $27.386,1 million, which stands for a 33.2% increase compared to the $ 20,556.9 million in 2015. Personnel expenses represented 65% and the expenses related to Goods and Services represented 7.7%, out of the total Provincial expenses for 2016. Current expenditures also include transfers to the municipalities (which represented 11.6% out of total expenses for 2016), as well as transfers to other governmental entities and expenses related to other activities conducted by the executive, legislative and judicial branches and the public administration in general. In addition, Current expenditures include interest on debts. Capital expenditures include real direct investment, transfers to municipalities for public works and other Capital expenditures and loans.

The following table shows the breakdown of the Province's expenditures for the periods set forth:

Total expenses
(in million Pesos)

	Fiscal year ended on December 31,									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)
Current expenditures										
Personnel	4,804.7	62.7%	6,566.1	62.1%	8,832.7	65.1%	12,960.0	63.0%	17,806.5	65.0%
Education	1,902.8	24.8%	2,665.6	25.2%	3,465.0	25.5%	5,020.4	24.4%	6,514.1	23.8%
Health	791.3	10.3%	1,005.0	9.5%	1,325.0	9.8%	2,095.2	10.2%	2,949.4	10.8%
Security	685.2	8.9%	907.1	8.6%	1,436.9	10.6%	1,934.7	9.4%	2,735.3	10.0%
Other	1,425.4	18.6%	1,988.4	18.8%	2,605.8	19.2%	3,909.7	19.0%	5,607.6	20.5%
Current Transfers	1,516.1	19.8%	2,114.4	20.0%	2,761.1	20.4%	3,964.9	19.3%	5,221.9	19.1%
Goods and Services	681.1	8.9%	906.2	8.6%	1,003.1	7.4%	1,726.8	8.4%	2,110.9	7.7%
Interest on indebtedness	64.4	0.8%	69.5	0.7%	143.9	1.1%	170.4	0.8%	401.0	1.5%
Miscellaneous(2)		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%
Total Current expenditures	**7,066.3**	**92.3%**	**9,656.2**	**91.3%**	**12,741.0**	**93.9%**	**18,822.1**	**91.6%**	**25,540.2**	**93.3%**
Capital expenditures										
Actual direct investment	417.9	5.5%	758.7	7.2%	609.0	4.5%	1,201.3	5.8%	1,436.3	5.2%
Transfers for public investments	137.5	1.8%	118.5	1.1%	207.8	1.5%	525.6	2.6%	301.1	1.1%
Other	37.6	0.5%	44.4	0.4%	6.5	0.0%	8.0	0.0%	108.5	0.4%
Total Capital expenditures	**593.0**	**7.7%**	**921.6**	**8.7%**	**823.3**	**6.1%**	**1,734.8**	**8.4%**	**1,845.9**	**6.7%**
Total Expenses	**7,659.2**	100%	**10,577.8**	100%	**13,564.3**	100%	**20,556.9**	100%	**27,386.1**	100%

Notes:

(1) Percentage of total expenses for the above-mentioned period.

(2) Prize awarded by the Gaming Authority

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Public Sector Debt

Stock of Province's Consolidated Sovereign Debt(1)
(estimated in thousand Pesos)

Creditor /Currency	2012	2013	2014	2015	2016
Debt in Pesos (in $)					
Financial Institutions					
Syndicated loan - Banco Patagonia SA and other banks	$ 87,352.3	$ 250,000.0	$ 181,818.2	$ 450,000.0	$ 385,714.3
National government					
Administradora Nacional de Seguridad Social (Federal Social Security Authority)	$ 71,596.4	$ 63,566.9	$ 55,537.4	$ 47,507.9	$ 39,478.4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad (Sustainability Guarantee Fund)	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713,000.0
Central Administration	$ 121,574.6	$ 125,880.1	$ 126,369.8	$ 144,155.3	$ 140,170.0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento(National Entity for Hydric Remediation Works)	$ 45,115.2	$ 70,392.6	$ 76,353.5	$ 71,858.3	$ 67,783.8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund)	$ 54,204.6	$ 50,381.9	$ 52,810.6	$ 48,065.9	$ 39,706.0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (Provincial Development Fiduciary Fund)	$ 80,052.6	$ 68,621.1	$ 57,189.6	$ 45,758.1	$ 34,326.6
Argentina's Ministry of Economy	$ 3,362,791.3	$ 3,521,350.3	$ 2,763,003.8	$ 2,840,049.4	$ 3,003,532.1
Government Securities	$ 249,730.9	$ 260,138.2	$ 333,747.1	$ 334,484.2	$ 281,356.2
Total Debt in Pesos	**$ 4,072,417.8**	**$ 4,410,331.0**	**$ 3,646,829.9**	**$ 3,981,879.0**	**$ 4,705,067.4**
Debt in Foreign currency (in US$)					
Indirect Multilateral Institutions					
Inter-American Development Bank	US$ 27,271	US$ 20,049	US$ 16,386	US$ 19,875	US$ 20,140
International Bank for Reconstruction and Development	US$ 18,644	US$ 20,326	US$ 19,361	US$ 15,812	US$ 12,482
International Fund for Agricultural Development	US$ 2,194	US$ 4,537	US$ 4,731	US$ 3,953	US$ 3,693
Direct Multilateral Institutions					
Inter-American Development Bank	US$ 72,621	US$ 74,910	US$ 68,564	US$ 64,629	US$ 70,136
National Entity of Water Works	US$ 1,097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Debt in Foreign currency (in US$)	**US$ 121,827**	**US$ 120,769**	**US$ 109,904**	**US$ 105,058**	**US$ 106,909**
Exchange Rate	4.92	6.52	8.55	13.04	16.10
Total Debt in Pesos	**$ 599,142.8**	**$ 787.534.2**	**$ 939,786.7**	**$ 1,369,952.0**	**$ 1,721,232.8**
TOTAL GENERAL	***$ 4,671,560.7***	***$ 5,197,772.6***	***$ 5,057,698.3***	***$ 5,351,831.0***	***$ 6,426,300.2***

Source: Under-Secretariat of Funding - Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

Notes:

(1) As of December 31, l 2016, the Province had posted debt in the hands of holders of defaulted Government Securities (BOCON, CEDEPIR and RIO) amounting to US$1.2 million, which stands for 0.018% over the Province's total of sovereign debt at that date.

The following table exhibits the schedule for the amortization of principal and interest payments on the amounts owed by the Province's Public Sector which were outstanding as of December 31, 2016.

Province's Consolidated Sovereign Debt Service
(estimated in million Pesos)

Creditor /Currency	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Debt in Pesos (in $)										
(Syndicated) Loan: Banco Patagonia and others	$259.5	$208.0	$156.5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social (Federal Social Security Authority)	$9.1	$8.9	$8.6	$8.4	$7.5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad (Sustainability Guarantee Fund)	$138.0	$195.8	$251.2	$992.6	$550.6	$532.8	$500.4	$ -	$ -	$ -
Central Administration	$43.7	$42.0	$39.3	$30.6	$30.8	$30.7	$29.7	$27.9	$25.9	$3.4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento(National Entity for Hydric Remediation Works)	$22.8	$25.0	$23.9	$21.9	$21.6	$20.1	$19.0	$18.1	$17.3	$17.2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund)	$24.6	$18.1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (Provincial Development Fiduciary Fund)	$87.1	$137.7	$119.0	$68.6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Argentina's Ministry of Economy	$383.8	$371.6	$357.5	$345.5	$332.7	$320.0	$307.6	$296.1	$283.0	$270.6
Government Securities	$144.9	$69.5	$54.8	$53.9	$53.2	$47.7	$42.2	$34.6	$32.3	$26.8
Total Debt in Pesos	***$1,113.5***	***$1,076.5***	***$1,010.8***	***$1,521.5***	***$996.3***	***$951.3***	***$898.9***	***$376.7***	***$358.5***	***$317.9***
Debt in Foreign currency (in US$)										
Inter-American Development Bank	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
International Bank for Reconstruction and Development	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
International Fund for Agricultural Development	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Debt in Foreign Currency	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (in $)	***$254.7***	***$308.1***	***$301.2***	***$298.1***	***$208.4***	***$203.4***	***$186.6***	***$183.3***	***$157.6***	***$154.1***
Exchange Rate used	17.9	21.2	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
GRAND TOTAL	***$1,368.2***	***$1,384.5***	***$1,312.0***	***$1,819.6***	***$1,204.7***	***$1,154.7***	***$1,085.5***	***$560.0***	***$516.1***	***$472.0***

Source: Under-Secretariat of Funding – Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

Notes:

(1) As of December 31, l 2016, the Province had posted debt in the hands of holders of defaulted Government Securities (BOCON, CEDEPIR and RIO) amounting to US$1.2 million, which stands for 0.018% over the Province's total of sovereign debt at that date.

SUMMARY TERMS
AND CONDITIONS OF THE NOTES

The following summary describes certain terms of the offer. For a full description of the terms and conditions of Series 1 Notes, see "Description of the Notes" in this Offering Memorandum.

Issuer	Province of Río Negro.
Series 1 Notes	Series 1 Notes due 2020.
Principal Amount	P$
Issue Date	July , 2017.
Maturity Date	July , 2020.
Issue Price	100%.
Currency of Denomination	Pesos.
Payment Currency	Pesos and/or U.S. Dollars at the exchange rate published by the Argentine Central Bank pursuant to Communication "A" 3500 on [the Business Day immediately preceding the start of the Public Bidding Period, or such substitute rate as replaces it in the future].
Amortization	The Province will repay the principal amount owed under Series 1 Notes in a single payment for an amount equal to 100% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes on July , 2020.
Interest	Series 1 Notes will accrue interest (the **"Interest Rate"**) on their outstanding principal amount, at a variable rate per annum equivalent to the sum of the Badlar Rate (as defined below) plus a fixed nominal spread per annum that will arise from the allocation process (the **"Applicable Spread"**) applicable to each relevant Interest Accrual Period (as defined under *"Description of the Notes"* in this Offering Memorandum); provided, however, that (i) during the first two Interest Accrual Periods from the Issue Date, the Interest Rate will not be lower than 24.5% (the "**Minimum Interest Rate I**"), such that, in the event that the Interest Rate were lower than the Minimum Interest Rate I, interest for the first two Interest Accrual Periods will accrue at the Minimum Interest Rate I; and (ii) during the third Interest Accrual Period until the Maturity Date, the Interest Rate will not be lower than 17% (the "**Minimum Interest Rate II**"), such that, in the event that the Interest Rate were lower than the Minimum Interest Rate II, from and including the relevant Interest Accrual Periods, interest will accrue at the Minimum Interest Rate II. "Badlar Rate" means the simple arithmetic average of the Badlar Rate for Private Banks (for amounts higher than ARS 1,000,000 and for 30 to 35 day terms) or such other rate as replaces it in the future, calculated based on the average daily rates published by the Central Bank for a period beginning ten Business Days before the start of each Interest Accrual Period and ending ten Business Days before each Interest Payment Date. In the event that the Central Bank discontinues the publication of such interest rate: (i) the substitute rate for such rate as published by the Central Bank will be used, or (ii) if such substitute rate is not published, the representative rate will be the arithmetic average of the rates payable for deposits in Pesos for amounts higher than ARS 1 million for the identical term by the five leading private banks, as measured by the latest available report on deposits, published by the Central Bank. Interest will be calculated based on the number of days actually elapsed and the exact number of days in the year (current/current).

Applicable Spread	%
Interest payment dates	Interest will be payable on January , April , July , and October , of each year, with the first interest payment date being October , 2017.
Minimum denominations. Minimum trading unit	The minimum denomination of Series 1 Notes will be P$1 in principal amount, and their minimum trading unit will be P$ 1,000 and multiples of P$1 in excess thereof. The minimum subscription amount will be P$ 1,000 and multiples of P$ 1 in excess thereof.
Payments	All amounts due as principal, interest or additional amounts to the holders of Series 1 Notes will be payable in Pesos only, and the Province will not be required to convert Pesos to U.S. Dollars or any other currency. If any day on which a payment of principal, interest, additional amounts and/or any other amounts due under the Notes is not a Business Day, such payment of principal, interest, additional amounts and/or any other sums will not be made on such day but on the immediately following Business Day. Any payment of principal, interest, additional amounts and/or any other sums owed, made on such immediately following Business Day will be deemed to have been made on the due date of such principal, interest, additional amounts and/or other sums owed, and no interest will accrue during the period beginning on such date and ending on the immediately following Business Day.
Business Day	"Business Day" means any day other than Saturday, Sunday or any other day when commercial banks in the Province of Río Negro and/or the City of Buenos Aires, Republic of Argentina, are authorized or required by law to close or are otherwise not open for business.
Status	Series 1 Notes are direct, general, unconditional, unsecured, unsubordinated obligations of the Province, with the benefit of the Guaranty (as such term is defined below).
Guaranty	The payment of principal, interest and/or additional amounts due and payable under Series 1 Notes will benefit from the Province's irrevocable instruction to Banco Patagonia, as financial agent of the Province, in accordance with the terms described below. The irrevocable instruction provides that, in the event of a payment default with respect to any principal, interest and/or additional amounts due and payable under Series 1 Notes and upon notification of such default, Banco Patagonia shall withhold from the funds received for the benefit of the Province under the Federal Tax Co-participation Regime, the amounts required to make such payments due under Series 1 Notes. For further information, see *"Description of the Notes - Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime"* in this Offering Memorandum.
Covenants	Except as set forth in *"Description of the Notes"* Series 1 Notes are not subject to any additional covenant and will not restrict the ability of the Province to incur additional debt or create liens on any of its assets. The Province has no obligations under Series 1 Notes other than the payment of principal, interest and the other obligations described in *"Description of the Notes"*.
Events of Default	Series 1 Notes will contain certain events of default which, *inter alia*, include the failure to pay the principal of and interest on Series 1 Notes, default of other payment obligations of the Province, failure to duly perform or observe any covenant, term or obligation included in the Offering Memorandum. These events of default are described in this Offering Memorandum under "*Description of Series 1 Notes – Events of Default*".
Tax Redemption	Series 1 Notes may be redeemed, at the Province's discretion, in whole but not in part, at 100% of the principal amount outstanding under Series 1 Notes, plus interest accrued to the redemption date and Additional Amounts, under the terms set forth in *Description of the Notes – Tax Redemption"* in this Offering Memorandum.
Use of Proceeds	Repayment of Treasury Bills as set forth in Decree No. 359/17.
Risk Factors	See the section entitled "*Risk Factors*" in the Offering Memorandum.

Form of Series 1 Notes	Series 1 Notes will be represented by a single global certificate that the Province will deposit with CVSA. Transfers will be made within the collective deposit system, pursuant to Law No. 20,643, as amended and regulated. Series 1 Notes may be held through participants in CVSA, Euroclear or other existing clearing and settlement systems.
Listing and trading	Application has been made for the Notes to be listed and traded on the ByMA and for their trading in the MAE..
Ratings	Series 1 Notes have been rated "Baa3.ar" by Moody's.
ISIN	Series 1 Notes offered hereby will have the following ISIN identification number: **ISIN Code** [•]
Governing Law	Series 1 Notes will be governed by, and interpreted, performed and enforced in accordance with, the laws of Argentina.
Modifications	Certain Reserved Matter Modifications (as defined under *"Description of the Notes")*, including a modification in the terms of payment of Series 1 Notes, may be made, with the Province's previous written consent, and without obtaining the unanimous consent of the holders of Series 1 Notes, always provided that such modification is approved by vote or consent of holders of more than 75% in aggregate principal amount of the outstanding Series 1 Notes. See *"Description of the Notes – Meetings, amendment and waivers of notice and attendance—Special Majorities"*.
Jurisdiction	In connection with any suit, legal action or proceeding arising out of or relating to Series 1 Notes, the Province agrees to irrevocably submit to the sole and exclusive jurisdiction of the Civil and Commercial Courts of the Province of Río Negro, Republic of Argentina.
Placement Agents	Banco Patagonia S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A.
Placement Sub-Agents	Adcap Securities Argentina S.A. and Balanz Capital Valores S.A.
Settlement Agent	Banco Patagonia S.A.
Co-participation Paying Agent	Banco Patagonia S.A.

RISK FACTORS

An investment in the Notes involves various risks. Before deciding to invest in the Notes, you should read carefully all of the information contained in this Offering Memorandum, including, in particular, the following risk factors. In addition, because the Province is a political subdivision of Argentina, the Province's economic performance and public finances have been historically and will remain significantly affected by national events and conditions, and by decisions taken and policies implemented by the National Government.

Risks relating to the Province

Investing in a developing country such as Argentina, in which the Province is a political subdivision, entails certain inherent risks.

The Province is located in Argentina, which is a middle-income country and an emerging market economy. Investing in emerging market economies generally involves risks. These risks are associated with political, social and economic events that may affect Argentina's economic results. In the past, instability in Argentina and in other Latin American and developing countries has been caused by many different factors, including the following:

- adverse external economic shocks;
- dependence on external financing;
- inconsistent fiscal and monetary policies;
- high levels of inflation;
- changes in currency values;
- high interest rates;
- price controls;
- exchange rate and capital controls; and
- political and social tensions.

In 2001 and 2002, Argentina suffered a major political, economic and social crisis, which resulted in a severe economic contraction with significant increases in unemployment and poverty rates. Among other consequences, the crisis caused a large currency devaluation and the Argentine government to default on its external debt. The government imposed numerous emergency measures which affected public companies and other sectors of the economy. In this environment, the Province also defaulted on its external debt.

The Argentine economy recovered significantly after the 2001-2002 crisis, although it has been suffering from high inflation and recession in the last four years. This was mainly due, among other factors, to certain monetary and fiscal policies, which generated macroeconomic distortions and increased capital flight which, in turn, reduced international reserves. As a result, the prior administration imposed severe capital controls aimed at constraining the demand for U.S. dollars and stopping the decline of international reserves. Consequently, such foreign exchange controls discouraged exports and investments and gave rise to the development of an active unofficial U.S. dollar trading market.

After taking office on December 10, 2015, the Macri administration introduced significant economic and policy reforms aimed at stabilizing the economy, reducing macroeconomic imbalances, eliminating market distortions and fostering economic growth. See "-The current administration made significant changes in economic and other policies and announced additional measures, and failure of or no implementation of these additional measures may have an impact on the economy of Argentina and the provinces and on the Notes market." below. In addition, in April 2016 the Macri administration settled claims with certain holdout creditors that did not participate in the Argentine 2005 and 2010 debt restructurings. As of the date of this Offering Memorandum, although a large majority of claims for principal in litigation have been settled, litigation initiated by some holdout creditors continues in several jurisdictions. See "-Argentina's ability to obtain financing from international markets is limited, which may impair its ability to implement reforms and foster economic growth."

Argentina has experienced political, social and economic instability in the past and may experience further instability in the future. Any of these factors may adversely affect the liquidity, trading markets and value of Argentina's debt securities and Argentina's ability to service its debt. The Province's economic conditions depend, to a large extent, on the macroeconomic and political conditions prevailing in Argentina. Worsening economic conditions in the country could have an adverse effect on the Province's economy, current revenues and the ability to service its debt obligations, including the Notes.

The current administration made significant changes in economic and other policies and announced additional measures, and failure of or no implementation of these additional measures may have an impact on the economy of Argentina and the provinces and on the Notes market.

Since taking office, the current National Government has announced and executed several significant economic and policy reforms, including:

- INDEC reforms. On January 8, 2016, based on its determination that INDEC had failed to produce reliable statistical information, particularly with respect to CPI, GDP, poverty and foreign trade data, the current federal administration declared a state of administrative emergency for the national statistical system and INDEC until December 31, 2016. As of the date of this Offering Memorandum, INDEC has begun publishing certain revised data, including CPI, foreign trade and balance of payment statistics. The inflation from April to December 2016 was 16.9%. On June 29, 2016, the INDEC published a revised calculation of the 2004 GDP, which forms the basis of Argentina's real GDP calculation for every year thereafter. The adjustments made by the INDEC resulted in a determination of real GDP growth for the period 2004-2015 of 48.6%, as opposed to a 63% growth in real terms for the same period resulting from the information used prior to June 29, 2016. Such revised data from the INDEC report are included herein. On November 9, 2016, the International Monetary Fund ("IMF") lifted its censure on Argentina, noting that Argentina had resumed the publication of data in a manner consistent with its obligations under the agreement with the IMF. In March 2017, the INDEC published preliminary estimated GDP data for 2016, which shows a 2.3% contraction as compared to 2015. See "-Some national and international economic agents have expressed their concerns about the accuracy of the INDEC's CPI and other economic data published by INDEC in the past."
- Foreign exchange reforms. The Macri administration substantially eliminated all of the foreign exchange restrictions, including certain currency controls that were imposed by the previous administration. These reforms are expected to provide greater flexibility and easier access to the MULC. See "Exchange Controls" for a description of the principal measures adopted as of the date of this Offering Memorandum.
- Foreign trade reforms. The Argentine government eliminated export duties on several agricultural and mining products, and reduced the duty on soybean exports by 5%, from 35% to 30%. Further, a 5% export duty on most industrial exports was eliminated. With respect to payments for imports and services to be performed abroad, the Macri administration eliminated the restrictions on access to the MULC for any new transactions originating on and after April 22, 2016. In addition, the import system was modified by the replacement of the DJAI with a new import procedure that requires certain filings and import licenses for certain goods (including textiles, footwear, toys, domestic appliances and automobile parts), which, unlike the previous system, does not contemplate the National Government's discretionary approval of payments for the import of products through the MULC. On January 20, 2017, the Secretariat of Commerce increased the term within which the proceeds from the export of goods must be transferred and settled through the MULC from five to ten years.
- Deficit reduction. The Argentine government reached an estimated primary fiscal deficit of 4.6% of GDP in 2016 fulfilling the initial target of 4.8% established for such year. The 2017 budget of the National Government projects a fiscal deficit representing 4.2% of GDP. The Macri administration's aim is to achieve a balanced primary result by 2019.
- Correction of monetary imbalances. The Macri administration announced the adoption of an inflation targeting regime in parallel with a floating exchange rate regime and set inflation targets for the next four years. The target for 2019 is an annual inflation rate of 5%. The Central Bank has increased stabilization efforts to offset inflationary pressure caused by previous excess monetary imbalances and to correct relative prices (including exchange rates). In addition, since January 2017, the Central Bank started to use the 7-day repo reference rate as a tool under its monetary and inflation control policy.
- Infrastructure state of emergency and reforms. The Argentine government also issued Decree No. 134/2015, effective until December 31, 2017, which declared a state of emergency with respect to the national electricity system. The state of emergency will allow the Argentine government to take actions designed to ensure the supply of electricity to the country by taking such actions as instructing the National Ministry of Energy and Mining to design and implement, with the cooperation of all federal public entities, a coordinated program to guarantee the quality and security of the electricity system and rationalize public entities' consumption of energy. In addition, through Resolution No. 6/2016 of the National Ministry of Energy and Mining (Ministerio de Energía y Minería de la Nación) and Resolution No. 1/2016 of the National Electricity Regulatory Agency (Ente Nacional Regulador de la Electricidad), the Macri administration announced the elimination of certain energy subsidies currently in effect and a substantial increase in electricity rates. As a result, average electricity prices have already increased and could increase further. By correcting tariffs, modifying the regulatory framework and eliminating the National Government's role as an active market participant, the current federal administration aims to correct distortions in the energy sector and stimulate investment. See "The National Government has begun to implement significant measures to solve the current energy sector crisis, but the eventual outcome of such measures is unknown."
- Retiree Program. On June 29, 2016, the federal Congress passed Law No. 27,260 establishing the "Historical Reparations Program for Retirees and Pensioners" (the "Retiree Program"). The main terms of this program include (i) payments to more than two million retirees and the retroactive compensation of more than 300,000 retirees, and (ii) the creation of a universal pension system for the elderly, which guarantees an income for all individuals over 65 years of age who are otherwise ineligible for retirement. The Retiree Program will be funded with (i) funds from a tax amnesty program aimed at promoting the voluntary declaration of assets by Argentine residents; (ii) funds from ANSES' Guaranty Sustainability Fund (Fondo de Garantía de Sustentabilidad); and (iii) with the proceeds obtained from the liquidation of ANSES' assets, if funds obtained from (i) and (ii) are not sufficient. The federal amnesty program established pursuant to Law No. 27,260 (the "Federal Amnesty Program"), included in the Retiree Program, sets forth a regime under which individuals and entities resident in Argentina who own previously undeclared funds or assets located in Argentina or abroad may (i) declare such property until March 31, 2017 without facing prosecution for tax evasion or being required to pay outstanding tax liabilities on the assets, provided they can provide evidence that the assets were held by certain specified cut-off dates, and (ii) keep the declared property outside Argentina, and not repatriate such property to Argentina. The Retiree Program for retirees and pensioners will afford retroactive compensation to retirees in an aggregate amount of more than ARS 47.0 billion. In April 2017, the Ministry of Finance and the Argentine Revenue Service Agency (the "Agencia Federal de Ingresos Públicos" or "AFIP") announced that approximately USD 116.8 billion in cash holdings, real estate and securities had been declared. In addition, in June 2016, the federal Congress enacted National Law No. 27,253, which estab-

lished a regime that permits rebates of the value added tax (the "VAT") paid on the purchase of certain staples by retired taxpayers who receive minimum pensions as well as by the beneficiaries of social programs.

- Increase in Minimum Nontaxable Income Tax threshold. In December 2016, the National Congress approved an increase in the minimum nontaxable income tax threshold by approximately 23%, from ARS 25,000 to ARS 30,670 for married workers with two children; and from ARS 18,880 to ARS 23,185 for single workers. The minimum nontaxable income tax threshold will be subject to future automatic adjustments, by reference to increases in the average wages paid to public sector employees. The National Congress also passed modifications to the income tax brackets to take into account the impact of inflation in recent years.

The impact of each of these measures, or any future measures that may be taken by the Macri administration, on the national economy cannot be predicted and the Macri administration's ability to implement all announced measures cannot be assured. Measures that require Congress to pass new legislation will require support from opposition parties. A lack of political support that prevents the Macri administration from fully implementing its agenda may adversely affect the Argentine economy and financial condition and, as a consequence, the economy and financial condition of the Province.

Exchange controls and restrictions on capital inflows and outflows imposed by the Central Bank may limit the availability of international credit and the liquidity of the market for securities of the provinces.

In 2001 and 2002, following a run on the financial system triggered by the public's lack of confidence in the continuity of the convertibility regime that resulted in massive capital outflows, the national government implemented exchange controls and restrictions on the transfer of foreign currency in an attempt to prevent capital flight and a further depreciation of the peso. These exchange controls substantially limited the ability of issuers of debt securities, among others, to accumulate or maintain foreign currency in Argentina or make payments abroad. Although several of such exchange controls and transfer restrictions were subsequently suspended or terminated, in June 2005 the national government issued a decree that established new controls on capital flows, which in turn resulted in a decrease in the availability of international credit for Argentine companies and provinces.

In addition, from 2011 until President Macri took office in December 2015, the Argentine government increased controls on the sale of foreign currency and the acquisition of foreign assets by local residents, limiting the possibility of transferring funds abroad. Furthermore, during this period of time new regulations were issued from 2012 until President Macri took office pursuant to which certain foreign exchange transactions were subject to prior approval by Argentine tax authorities. During the Fernández de Kirchner administration, through a combination of foreign exchange and tax regulations, the Argentine authorities significantly curtailed access to the foreign exchange market by individuals and private-sector entities.

The number of exchange controls introduced in the past and, in particular, after 2011 during the Fernández de Kirchner administration did not reduce the demand for U.S. dollars and instead gave rise to an active unofficial U.S. dollar trading market, and the peso/U.S. dollar exchange rate in such market substantially differed from the official peso/U.S. dollar exchange rate.

As of the date of this Offering Memorandum, the Macri administration has eliminated all foreign exchange restrictions implemented during the Fernández de Kirchner administration.

Notwithstanding the measures recently adopted by the Macri administration, if in the future the Central Bank and the national government reintroduce exchange controls and impose restrictions on capital transfers abroad, such measures may adversely affect Argentina's international competitiveness, discourage investments by foreign investors or increase foreign capital outflows, which could have an adverse effect on the economy and the Province, especially if access to domestic capital markets is also substantially constrained. In addition, new exchange controls could impact the Province's ability to make payments on the Notes.

Increases in the National Government's public spending could result in longstanding and negative consequences on Argentina's economic prospects.

During the recent years, the National Government significantly increased its public spending. In 2014, the National Government's primary balance deficit was ARS 38.6 billion, and its public spending increased by 44.7% as compared to 2013, from ARS 961.8 billion in 2013 to ARS 1.39 billion in 2014. The national government received financial assistance from the Central Bank and ANSES to meet its financing needs. In 2015, the primary balance deficit was ARS 104.8 billion. Public spending totaled ARS 1.85 billion, a 32.6% increase when compared to 2014. In 2016, the primary balance deficit was ARS 343.5 billion while public spending totaled ARS 2.73 billion.

The current National Government has committed to address fiscal solvency and, thus, it has undertaken steps to curb the fiscal deficit by reducing energy, gas and transport subsidies. However, changes in these policies had a negative impact on consumer purchasing power, and hence on the economy, resulting in higher prices. The implementation of similar measures in the future by the current federal administration could increase these negative effects. Furthermore, the primary fiscal balance could be negatively affected in the future if public spending increases more than revenues. Moreover, weaker fiscal results of Argentina than those envisaged could have a material adverse effect on the national government's ability to access long term financing and, in turn, limit the Province's ability to access international financial markets.

Possible impact of the national government's measures on the provincial and national economies.

During the last few years, the National Government increased its direct intervention in the economy, including, among others, production, import and export restrictions, exchange rate and capital controls, price controls, higher tax rates and changes in the interpretation or application of tax laws. In addition, in November 2008, the National Government enacted Law No. 26,425, which declared the nationalization of Pensions and Retirement Fund Administrators (Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones).

In November 2012 and July 2013, the Congress and the Executive Branch of Power set forth new rules which increased the federal government's power of intervention in local capital markets, such as by empowering the Argentina Securities Commission ("CNV") to appoint an official to oversee, and potentially reject, decisions adopted by the executive boards of companies registered under the public offering regime, under certain circumstances, and to suspend an executive board for 180 days until any deficiencies found are solved. In November, 2015, a federal Court of Appeal suspended these two CNV powers in the case of Papel Prensa vs. National Government -CNV.

In April 2012, the national government, pursuant to Decree No. 530/2012, ordered the temporary intervention for 30 days of YPF S.A. and sent a bill to Congress, which was approved, for the expropriation of 51% of the shares of YPF S.A. represented by Class D shares which belonged to Repsol YPF S.A. and its controlling or controlled affiliates. In February 2014, Argentina and Repsol signed the "Amicable Solution and Expropriation Agreement" to reciprocally waive their claims and to compensate the Spanish company. This agreement, which sets a compensation payable by Argentina of approximately USD 5 billion through sovereign notes, was approved by the Argentine Congress pursuant to Law No. 26,932 dated April 24, 2014. Argentina delivered the agreed amount of bonds to Repsol in May 2014, thus ending the dispute between the parties.

On September 23, 2015, Law No. 27,181 declared as a matter of public interest the protection of shareholder interests or equity participations held by the Argentine government in the investment portfolio of ANSES' Guaranty Sustainability Fund ("GSF") and the shares of companies in which it holds a minority interest. Such law further established a prohibition to transfer such shares or any measures that may restrict, alter, eliminate or change the intended use, ownership or nature thereof without the National Congress' previous authorization upon obtaining the affirmative votes of two thirds of its members. In addition, Law No. 27,181 created the National Agency of State-owned Interests in Companies (Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas), a decentralized agency within the purview of the National Executive Branch of Power responsible for the implementation of policies and actions related to exercise by the government of rights under the shares held by it.

In June 2016 Law No. 27,260 was enacted. Such Law was regulated by Decrees No. 894/2016 and 895/2016, which repealed Law No. 27,181 and amended, among other issues, the provisions of Law No. 24,241 and Decree No. 897/2007 which govern the GSF and assets thereof. Such law (i) established the possibility of disposing of the GSF's assets based on a program intended to solve ANSES' litigations with a significant number of retirees as a result of various lawsuits filed for readjustment; and (ii) established that the GSF assets must be invested in accordance with adequate safety and profitability standards, for which purposes it set out certain investment limits based on the type of asset. Such law authorized the investment in shares of companies listed on authorized stock exchanges in the country, which must account for at least seven percent (7%) and no more than fifty percent (50%) of the GSF's total assets. As regards the sale of such shares, the law established that ANSES shall not sell them without the National Congress' express and prior authorization if it causes the GSF's assets to decrease exposure in shares of companies listed on authorized stock exchanges in the country below a minimum percentage (7%). In addition, it is

established that such authorization from the National Congress shall not be required in the event of: (i) takeover bids addressed to all holders of shares at an equitable price authorized by the CNV, or (ii) exchanges of shares for other shares in the same or other company under merger, spin-off or corporate reorganization processes.

Decree No. 894/2016 provides for the possibility of disposing of the GSF's assets in payment of readjustments of salaries in exceptional circumstances, taking into account the amounts and personal characteristics of the beneficiaries of such salaries.

The National Agency of State-owned Interests in Companies was replaced with the Secretariat of Economic Policy (Secretaría de Política Económica) of the Ministry of Finance, which deals with the implementation of policies and actions related to exercise of corporate rights arising from share or equity interests in companies in which the National Government or the Ministry of Finance holds share or equity interests.

In April 2015, the National Congress passed into law the bill proposed by the National Executive Branch of Power for the nationalization of railways and the creation of the government-run company "Ferrocarriles Argentinos Sociedad del Estado", in order to reactivate cargo shipment and passenger transport services. The language of Law No. 27,132, enacted on May 20, 2015, conferred on the Government full management powers regarding railway infrastructure across the national territory, with powers to revert the intended use of property, redeem, reconvert or renegotiate executed concession contracts.

The current National Government has implemented measures to foster the role of the private sector in the economy, relaxing certain policies of direct intervention in the economy that were established by the former administration. However, the Province cannot assure you that the national government will not take other measures to increase its direct intervention in the economy in the future, such as expropriations, nationalizations, enforced renegotiations or modifications to existing contracts, new tax rules, supporting modifications to laws, rules and policies that affect the economy. If such or similar measures are adopted by the national government, they may have a material adverse effect on the economy of Argentina and, in turn, on the Province's economic and financial conditions, the value of the Notes and its ability to service its debt obligations, including the Notes.

Argentina's ability to obtain financing from international markets is limited, which may impair its ability to implement reforms and foster economic growth.

In 2005 and 2010, Argentina conducted exchange offers to restructure part of its sovereign debt that had been in default since the end of 2001. As a result of these exchange offers, Argentina restructured over 92% of its eligible defaulted debt. In April 2016, the national government settled USD 4.2 billion outstanding principal amount of debt held by creditors who had not participated in the 2005 and 2010 restructurings.

As of the date of this Offering Memorandum, litigation initiated by bondholders that have not accepted Argentina's settlement offer continues in several jurisdictions, although the size of the claims involved has decreased significantly.

Future transactions may be affected as litigation with holdout bondholders continues, which in turn could affect the National Government's ability to access international credit markets, and thus could have a material adverse effect on the economies of both Argentina and the Province.

Shareholders of companies operating in Argentina have initiated proceedings against Argentina that have resulted and could result in lawsuits or court orders against Argentina and certain of its assets and, in turn, limit its financial resources.

In response to the emergency measures implemented by the Government during the 2001-2002 economic crisis, a number of claims were filed before the International Centre for Settlement of Investment Disputes ("ICSID") against Argentina. Claimants allege that the emergency measures were inconsistent with the fair and equitable treatment standards set forth in various bilateral investment treaties by which Argentina was bound at the time. Claimants have also filed claims before arbitral tribunals under the rules of the United Nations Commission on International Trade Law ("UNCITRAL") and under the rules of the International Chamber of Commerce ("ICC"). Several awards have been issued against Argentina and several cases are still ongoing.

The Province is not a party to any of these proceedings and, as such, cannot give any assurance that Argentina will prevail in having any or all of those cases dismissed, or that if awards in favor of the plaintiffs are issued, that it will succeed in having those awards annulled. Any awards rendered against Argentina could have a material adverse effect on the Argentine and the provincial economies and the Province's ability to service its debt obligations, including the Notes.

Legislative elections in Argentina may create uncertainties that could impact the economy and financial condition of the Province.

Legislative elections will take place in Argentina in October 2017 and as of the date of this Offering Memorandum the results of such elections are unknown. Any change in the majorities in the houses of the National Congress could result in changes in policies and measures adopted in the first two years of administration of the current national government and have an impact on the economic and financial condition of the Province.

Inflation could have an adverse effect on Argentina's and the Province's economic prospects.

In recent years, Argentina has experienced high inflation rates. According to INDEC, inflation was 10.9% in 2010, 9.5% in 2011, 10.8% in 2012, 10.9% in 2013, and 23.9% in 2014; according to the City of Buenos Aires CPI, inflation was 26.6% in 2013, 38.0% in 2014 and 26.9% in 2015; according to the Province of San Luis, inflation was 27.0 % in 2010, 23.3% in 2011, 23.0% in 2012, 31.9% in 2013, 39.0% in 2014 and 31.6% in 2015. According to calculations made by the City of Buenos Aires inflation was 41.0% in 2016; whereas according to the Province of San Luis CPI, the inflation rate in 2016 was 31.4%. On June 15, 2016, INDEC resumed publishing inflation rates, which from May to December 2016 was 16.9%, using its new methodology for calculating the CPI. According to INDEC, inflation was 1.3%, 2.5%, 2.4% and 2.6% in January, February, March and April 2017, respectively.

High inflation rates could negatively affect the Province's economic growth and its ability to service its debt obligations, including the Notes. The current National Government has implemented several measures aimed at controlling the inflation rate, including its plan to reduce the primary fiscal deficit as a percentage of the GDP over time and also reduce the National Government's reliance on Central Bank financing. However, the Province cannot assure you that inflation rates will decline or remain stable in the future as the key factors that contribute to inflation are under the control of the federal government and, therefore, are not under the control of the Province.

In addition, as of December 2016, a small portion of the provincial outstanding debt (less than 1%) was adjusted by reference to the CER index. As of September 2016, approximately 6.8% of the federal government's outstanding debt was adjusted by reference to the CER index. Therefore, any significant increase in the inflation rates could increase the federal and provincial outstanding debt and, consequently, have an adverse effect on Argentina's and the Province's financial conditions, respectively.

Some national and international economic agents have expressed their concerns about the accuracy of the INDEC's CPI and other economic data published by INDEC in the past.

Following the 2015 Presidential elections, the Macri administration appointed Mr. Jorge Todesca as head of the INDEC. INDEC is currently implementing certain methodological reforms and adjusting certain macroeconomic statistics. On January 8, 2016, Decree No. 55/16 was issued by the Argentine government declaring a state of administrative emergency on the national statistical system and on the official agency in charge of the system -the INDEC- until December 31, 2016. As a result of the emergency declaration, INDEC suspended the release of statistical data pending reorganization of its technical and administrative structure to recover its ability to produce reliable statistical information. During the first six months of this reorganization period, INDEC published official CPI figures produced by the City of Buenos Aires and the Province of San Luis for reference. On June 15, 2016, the INDEC started publishing the inflation rate using its new methodology for calculating the CPI. On June 29, 2016, the INDEC published the 2016 Revised INDEC Report. Among other adjustments, in calculating GDP for 2004 the INDEC made changes to the composition of GDP that resulted in a downward adjustment of approximately 12% for that year. In calculating real GDP for subsequent years based on the revised 2004 GDP, the INDEC used deflators that are consistent with its revised methodology to calculate inflation. By understating inflation in the past, the INDEC -under the direction of the former administration- had overstated growth in real terms. The adjustments made by the INDEC resulted in a determination of real GDP growth for the period 2004-2015 of 48.6%, as opposed to a 62.9% growth in real terms for the same period resulting from the information used prior to June 29, 2016. Such revised data from the 2016 Revised INDEC Report are included herein.

The National Government announced reforms seeking to produce official data that meet international standards. In order to be effective, such reforms require, however, that data be collected on a timely basis and other implementation steps that the National and the provincial governments do not control. If these reforms cannot be successfully implemented, such failure may adversely affect the Argentine economy, in particular by undermining expectations that its performance will improve. INDEC's past or future data may be materially revised to reveal a different economic or

financial situation in Argentina, which could affect your investment decision with respect to the Notes and your evaluation of the Notes' market value. In addition, uncertainty with respect to the success of the measures taken to implement the expected changes may impair measures taken by the Central Bank to reduce inflation, which, in turn, could have a negative impact on the Argentine economy and financial condition.

The Province cannot make any assurances that controversies will not arise in the future regarding the inflation rate calculation methodology.

The National Government has begun to implement significant measures to solve the current energy sector crisis, but the eventual outcome of such measures is unknown.

Economic policies since the 2001 2002 crisis had an adverse effect on Argentina's energy sector. The failure to reverse the freeze on electricity and natural gas tariffs imposed during the 2001-2002 economic crisis created a disincentive for investments in the energy sector while the National Government sought to promote investments by subsidizing energy consumption. This policy has discouraged investment in the energy sector and caused production of oil and gas and electricity generation, transmission and distribution to stagnate while consumption continued to rise. To address energy shortages starting in 2011, the National Government increased imports of energy, with adverse implications for the trade balance and the international reserves of the Central Bank.

In response to the growing energy crisis, the Macri administration declared a state of emergency with respect to the national electricity system, which will be in effect until December 31, 2017. The state of emergency allows the National Government to take actions designed to stabilize the supply of electricity to the country, such as instructing the National Ministry of Energy and Mining to design and implement, with the cooperation of all federal public entities, a coordinated program to guarantee the quality and security of the electricity system. In addition, the Macri administration announced the elimination of certain energy subsidies in effect and significant adjustments to electricity rates to reflect generation costs. Additionally, the Macri administration announced the elimination of some subsidies to natural gas and adjustment to natural gas rates. As a result, average electricity and gas prices have already increased and could increase further. By raising tariffs, modifying the regulatory framework and reducing the federal government's role as an active market participant, the Macri administration aims to correct distortions in the energy sector and stimulate investment. However, certain of the federal government's initiatives have been challenged in the Argentine courts and resulted in judicial injunctions or rulings limiting the federal government's initiatives.

Certain provincial governments, municipalities, hospitals, companies and residents, among others, have filed claims with the National Ministry of Energy and Mining and with competent courts, against the new electricity and gas tariffs. In some cases, courts hearing the cases have favored claimants' demands and ordered public services providers to suspend the application of the new tariffs.

With respect to gas tariff increases, on August 18, 2016, the Supreme Court of Argentina confirmed lower court injunctions suspending end-user gas tariff increases sanctioned as of February 1, 2016 and instructed the Ministry of Energy and Mining to conduct a non-binding public hearing prior to sanctioning any such increases. On March 31, 2017, the Ministry of Energy and Mining announced a new increase in the gas tariff scheme for end-users, commercial users and medium-sized enterprises, effective as of such date. The amount of the announced increase varies between 24% and 36% depending on the amount of gas consumption and the region where the consumer is located.

Moreover, the Macri administration announced a substantial increase in electricity rates. Following the tariff increases, preliminary injunctions were requested by customers, politicians and non-governmental organizations that defend customers' rights. Two rulings issued by a Court in La Plata and San Martín resulted in the suspension of end-users tariff increases of electricity in the Province of Buenos Aires and in the whole territory of Argentina, respectively. However, on September 6, 2016, the Supreme Court overturned these injunctions that suspended end-users electricity tariff increases, holding that there were formal objections and procedural defects and therefore, as of the date of this Offering Memorandum, increases to the electricity end-users tariffs stand. As of the date of this Offering Memorandum, there are other claims initiated in other jurisdictions, which may reach the Supreme Court for resolution.

With the aim of encouraging companies to invest and improve the services they offer and enabling the federal government to assist those in need, the Macri administration has begun updating the tariffs for electricity, transportation, gas and water services (the "Integral Tariff Review"). In October 2016, a non-binding public hearing was conducted by the Ministry of Energy and Mining and the National Electricity Regulating Agency (the "Ente Nacional Regulador de la Electricidad" or "ENRE") to present tariff proposals submitted by distribution companies covering the greater Buenos Aires area (with approximately 15 million inhabitants) for the 2017-2021 period in the framework of the Integral Tariff Review. In December 2016, similar non-binding public hearings were conducted to present electricity transmission tariff proposals at the national and regional levels.

Between January 30, 2017 and February 8, 2017, the ENRE enacted several resolutions which, among other policy changes, implement a reduction of electricity subsidies for electricity distributors Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. and Empresa Distribuidora Sur S.A., and an increase in electricity tariffs for residential users of said companies. The amount of the increase varies between 60% and 148% depending on the amount of electricity consumption.

Although the state of emergency is expected to allow the National Government to take measures to guarantee the supply of electricity, the Province cannot guarantee that the restrictions on the supply of energy will not continue.

The Macri administration has taken steps and announced measures to address the energy sector crisis while taking into consideration the implications of these price increases for the poorest segments of society, approving subsidized tariffs for qualifying users. A failure to address the negative effects on energy generation, transportation and distribution in Argentina, resulting in part from the pricing policies of the prior administrations, could weaken confidence in and adversely affect the Argentine economy and financial condition, and adversely affect the Province's economy. There can be no assurance that the measures adopted by the current federal administration to address the energy crisis will be sufficient to restore production of energy in Argentina within the short or medium term.

The intervention of the Central Bank in the foreign exchange market, aimed at counteracting sharp shifts in the value of the peso, may affect the level of international reserves and a significant depreciation or appreciation of the peso could have an impact on the Argentine and provincial economies and the Province's ability to service its debt obligations.

During the recent years, the Central Bank has regularly intervened in the foreign exchange market in order to manage the currency and prevent sharp shifts in the value of the peso. Purchases of pesos by the Central Bank could cause a decrease in the international reserves of the Central Bank. As of May 9, 2017, the international reserves amounted to USD 48.04 billion. A significant decrease in the Central Bank's international reserves may have an adverse impact on Argentina's and the Province's ability to withstand external shocks to the economy. Since the new Macri administration came into office, the Central Bank has adopted a floating exchange rate scheme and reduced significantly its interventions in the foreign exchange market, although the Province cannot assure you that further interventions will not take place in the future. In addition, the Province cannot assure you the extent to which the Central Bank will effectively maintain an adequate level of international reserves and what effects a decline in international reserves may have on the provincial economy.

The Province cannot assure you either that the peso will not devalue further or appreciate significantly in the future. A significant depreciation of the peso would, among other effects, increase the cost of servicing the Province's foreign currency denominated public debt. A significant appreciation in the value of the peso could, among other effects, make provincial exports less competitive with goods from other sources. Either a significant depreciation or appreciation could have a material adverse effect on the Argentine and the provincial economy and the Province's ability to service its debt obligations, including the Notes.

Growth rates in developing economies tend to be very volatile. A sudden and significant decline in the growth rate of the Province could have a material adverse effect on the Province's public finances and its ability to service its debt obligations, including the Notes.

The Province's economy, in line with the economy of Argentina, has experienced significant volatility in recent decades, including numerous periods of low or negative growth and high and variable levels of inflation and devaluation. The Province's economy recovered significantly from the most recent domestic economic crisis (which reached its peak in 2001 and 2002) and experienced steady real GDP growth from 2005 to 2008, registering a cumulative average growth of 9.0% during that period. However, volatile economic activity declined by 3.3% in 2009, mainly due to the global financial crisis. The Province's economy has recovered since then, although the Province cannot assure you that growth rates will not fluctuate significantly in the future.

Economic growth is dependent on a variety of factors, including (but not limited to) economic growth in Argentina's main trading partners, the stability and competitiveness of the peso against foreign currencies, confidence among provincial consumers and foreign and domestic investment in the Province. In most cases, these factors are outside the control of the

Province. If the Province's economic growth slows, stops or contracts, the Province's revenues may decrease significantly, the market price of the Notes may be adversely affected and the Province's ability to service its public debt, including the Notes, may be adversely affected.

The Province's economy remains vulnerable to external shocks that could be caused by significant economic difficulties of Argentina's major regional trading partners or by more general "contagion" effects, which could have a material adverse effect on the Province's economic growth and its ability to service its public debt.

Weak, flat or negative economic growth of any of Argentina's major trading partners, such as Brazil, could adversely affect Argentina's and the Province's economy. Although the Province's exports reach more than 100 countries, Brazil is the Province's largest export market. The Brazilian economy contracted by 3.8 % during 2015, mainly due to a 8.3% decrease in industrial production. In addition, as of December 31, 2015, the Brazilian currency (the "Real") exchange rate was approximately 4 Reals per USD 1.00, reflecting a 48.3% devaluation in 2015, as compared to a 13.0% devaluation in 2014. Furthermore, Brazilian inflation for 2015 reached 10.7%, despite the Brazilian government having established a 4.5% inflation target for that year.

During 2016, Brazilian demand for provincial exports decreased 15.9%, or USD 1.04 billion, as compared to 2015. Although the Brazilian real appreciated by 5.0% between January 1, 2017 and March 31, 2017, a further deterioration of economic conditions in Brazil may reduce demand for provincial exports and increase demand for Brazilian exports. The Province cannot assure you that the Brazilian demand for provincial exports will not continue to decrease. A further decline in Brazilian demand for imports could have a material adverse effect on the Province's economic growth. The economy of Brazil is currently experiencing heightened negative pressure due in part to the uncertainties stemming from the ongoing political crisis, including the impeachment of the Brazilian President Dilma Rousseff, which resulted in the Senate of Brazil removing her from office for the remainder of her term, which will be completed by the current Brazilian President Michel Temer, who, in turn, as of the date of this Offering Memorandum has been accused in court of alleged corruption intended to favor certain companies of the private sector in such country.

On November 8, 2016, Mr. Donald J. Trump was elected to become the 45th president of the United States and recently took office on January 20, 2017. As a candidate, President Trump espoused an inclination to consider greater restrictions on free trade and limitations on immigration. Changes in social, political, regulatory and economic conditions in the United States or in laws and policies governing foreign trade could create uncertainty in the international markets and could have a negative impact on emerging market economies, including the Argentine economy, which in turn could have a negative impact on the Province's economic and financial results.

The Province's economy may be affected by "contagion" effects. International investors' reactions to events occurring in one emerging market country sometimes appear to follow a "contagion" pattern, in which an entire region or investment class is disfavored by international investors. Argentina, including the Province, could be adversely affected by negative economic or financial developments in other emerging market countries. In the past, the Province has been adversely affected by such contagion effects on a number of occasions, including the 1994 Mexican financial crisis, the 1997 Asian financial crisis, the 1998 Russian financial crisis, the 1999 devaluation of the Brazilian real and the 2001 collapse of Turkey's fixed exchange rate regime. The Province cannot assure you that similar events in the future will not have an adverse effect on its economic growth and its ability to service its public debt, including the Notes.

The Province may also be affected by conditions in developed economies, such as the United States, that are significant trading partners of Argentina or have influence over world economic cycles. For example, if interest rates increase significantly in developed economies, including the United States and Europe. Argentina and its emerging markets trading partners, such as Brazil, could find it more difficult and expensive to borrow capital and refinance existing debt, which could adversely affect economic growth in those countries. The United Kingdom voted in favor of leaving the European Union on June 23, 2016 (the "Brexit"). In order to effect the Brexit, there will be a process of negotiation in place between United Kingdom and the European Union, so as to implement the United Kingdom's effective exist from the block. Depending on the terms of Brexit, if any, the United Kingdom could lose access to the single EU market and to the global trade deals negotiated by the European Union on behalf of its members. The perceptions as to the impact of the withdrawal of the United Kingdom from the European Union may adversely affect business activity and economic and market conditions in the United Kingdom, the Eurozone and globally, and could contribute to instability in global financial and foreign exchange markets. In addition, Brexit could lead to additional political, legal and economic instability in the European Union.

A decline in international prices for the Province's principal commodity exports could have a material adverse effect on the Province's economy and public finances.

Historically, the commodities market has been characterized by high volatility. During recent years, the prices of most of the Province's commodities exports suffered a high degree of volatility. Commodities have significantly contributed to the National Government revenues during the recent years. Consequently, the Argentine economy has remained relatively dependent on the price of its main agricultural exports, mostly soy, which in turn have rendered the Argentine economy more vulnerable to commodity prices fluctuations. In particular, a strong decline in commodity prices may adversely affect the Province's economy and its public finances, directly and indirectly through lower export taxes collected by the federal government, which may cause a decrease in export tax revenues shared with the Province.

In addition, the Macri administration has eliminated export taxes on many agricultural products, and it reduced export taxes on soy from 35% to 30%. The Province cannot assure you that the federal government may implement a new reduction on export taxes in the future, which may cause an additional decrease in export tax revenues that the federal government shares with the Province.

A significant depreciation of the currencies of the Province's trading partners or trade competitors may adversely affect the competitiveness of provincial exports and cause an increase in provincial imports, thus adversely affecting the Province's economy.

The depreciation of the currencies of one or more of the Province's trading partners, particularly Brazil, or trade competitors relative to the peso may result in provincial exports becoming more expensive and less competitive. It may also cause an increase in relatively cheaper imports. A decrease in exports and an increase in imports may have a material adverse effect on the Province's economic growth, its financial condition and the ability of the Province to service its debt obligations, including the Notes.

Fluctuations in the value of the peso could have an adverse effect on the Province's economy and its ability to service its debt obligations.

A nominal depreciation of the peso would increase the cost of servicing the Province's public debt, while a real appreciation in the value of the peso could make exports from the Province less competitive with goods from other countries and lead to a decrease in exports from the Province. Because the Province's exports represent a material portion of the Province's GDP, decreased export earnings could have a material adverse effect on the Province's economic growth and its ability to service its debt obligations, including the Notes. During the last eight years, the peso has depreciated significantly against the U.S. dollar. Any further significant depreciations or appreciations of the peso could have a material adverse effect on the Argentine and provincial economies and the Province's ability to service its debt obligations, including the Notes.

A reduction in the national tax revenues has an impact on the Federal Tax Co-participation Regime and may have an adverse effect on the Province's public finances and its ability to meet its debt service obligations, including the Notes.

The Federal Tax Co Participation Law enacted in 1988, currently governs the Federal Tax Co-participation Regime. Under this law, the National Government is currently required to transfer to the provinces 100% of revenues from consumption taxes levied on various non-basic goods (such as cigarettes and alcohol), 89% of value-added tax revenues, 64% of income tax revenues, 100% of property transfer tax revenues, 80.6% of taxes on prizes, 50% of cooperative tax revenues, 100% of presumed minimum income tax revenues and 30% of financial transactions tax revenues. Modifying the Federal Tax Co-participation Law requires the consent of all of the provinces of Argentina, the City of Buenos Aires and the National Government.

Transfers from the National Government under the Federal Tax Co-participation Regime represent an important source of revenues for several provinces in Argentina, including the Province. For December 31, 2016, transfers from the national government under the Federal Tax Co-participation Regime accounted for approximately 37.2% of the Province's total revenues in 2016. A reduction in tax collection due to a slowdown of the Argentine economy or an increase in the levels of tax evasion could result in a decline in federal co-participation tax revenues and a corresponding decrease in the transfers to the provinces under the Federal Tax Co-participation Regime. These developments could cause a reduction in the Province's revenues, which could in turn have an adverse effect on the Province's public finances and its ability to pay its debt service obligations, including the Notes.

Adverse climate factors or natural disasters could adversely affect the economic activities of the Province.

Adverse climate factors or natural disasters, including fire, floods, droughts or extreme cold, among others, could adversely affect the economic activities of the Province, particularly in sectors which depend upon the sustainable enjoyment of geographic and natural conditions of the Province, such as cattle raising and agriculture.

A reduction in the economic activity of the Province caused by adverse climate factors or by natural disasters could have an adverse effect on the Province's public finances, and its ability to fulfill its obligations under the debt instruments, including the Notes.

Any revisions to the Province's official financial and economic data resulting from a subsequent review of such data by the Provincial Office of Statistics and Economic Research or any other provincial entity could reveal a different economic or financial situation in the Province, which could affect your evaluation of the market value of the Notes.

Certain financial and economic data presented in this Offering Memorandum may subsequently be materially revised to reflect new or more accurate data as a result of the review by the Provincial Office of Statistics or any other provincial entities that review the Province's official financial and economic data and statistics. These revisions could reveal that the Province's economic and financial conditions as of any particular date are significantly different from those described in this Offering Memorandum. These differences could affect your evaluation of the market value of the Notes.

The revenues and expenditures contained in the Province's 2017 Budget may differ materially from actual results.

The Province's 2017 budget is based on estimates and assumptions regarding the future economic performance of Argentina and the Province, which are subject to uncertainties, many of which are beyond the control of the Province. These estimates and assumptions may be incomplete or inaccurate as of the date of issuance of this Offering Memorandum and unanticipated events and circumstances may occur which may alter the assumptions used for such estimates. For such reasons, the Province is not in a position to provide any assurance as to whether it will be able to meet the 2017 budget. If any of the estimates and assumptions contained in the Province's 2017 budget proves to be incorrect, the budgeted revenues and expenditures may differ materially and adversely from actual results

Increases in personnel expenditures may have a significant adverse effect on the Province's public finances and its ability to service its debt.

Total expenditures of the Province increased 27.4% in 2012, 38.1% in 2013, 28.2% in 2014, 51.6% in 2015, and 33.2% in 2016, in each case compared to the prior year. Personnel expenditures, which consist mainly of wages, payroll contributions and other benefits paid to employees of the general administration of the Province, make up the largest component of the Province's total expenditures, representing on average approximately 63.6% of total expenditures (excluding interest expense) from 2011 to 2016, although such expenditures comprised more than 65% of the Province's total expenditures in 2016. Additionally, although total expenditures are budgeted in accordance with the National Government budget in order to assure compliance with the Federal Fiscal Responsibility Law, the Province cannot assure you that total expenditures will not increase at a faster pace than its total revenues. A greater allocation of the Province's revenues to personnel expenditures in response to pressure from employees or to cover other expenditures could reduce the amounts available for debt service, which could have a material adverse effect on the Province's public finances and its ability to pay its debt obligations, including the Notes.

Additionally, Argentina's public sector employees have in the past exerted significant pressure on their employers to increase salaries and provide more benefits. In the future, the National Government may adopt new measures ordering employers to increase salaries and provide additional benefits to their employees and/or employers may succumb to pressure from their employees to such ends. Any such increase may result in higher expenditures for the Province, thus resulting in an adverse effect on its financial condition and its ability to pay its debt obligations, including the Notes.

If the Federal Council of Fiscal Responsibility were to determine that the Province does not comply with the Fiscal Responsibility Law, the Province could be subject to sanctions.

In August 2004, the federal Congress adopted Law No. 25,917, the Fiscal Responsibility Law, which became effective on January 1, 2005. This law establishes a fiscal regime for the National Government and the provinces relating to transparency in public administration, expenditures, fiscal balances and indebtedness and, in particular, requires balanced budgets. In 2009, the federal Congress enacted Law No. 26,530, which suspended for 2009 and 2010 some of the general rules of the Fiscal Responsibility Law, including the prohibition on the use of proceeds of new indebtedness to fund current expenditures and the freeze on new borrowings if debt service obligations exceed 15.0% of current revenues (net of transfers to municipalities). On December 29, 2010, the federal government issued Decree No. 2054/10, which extended the application of Law No. 26,530 (and therefore, the suspension of certain provisions of the Fiscal Responsibility Law referred above) through 2011. National Budget Laws for 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 and 2017 extended the suspension of the above mentioned law to each of such years. The National Budget Law for 2017 also introduced new rules to evaluate the increase of public expenditures during year 2017. The Fiscal Responsibility Law also created the Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal (the Federal Council of Fiscal Responsibility), which is comprised of representatives from the National and provincial governments and is responsible for controlling compliance by the provinces and the National government with the Fiscal Responsibility Law. As of the date of this Offering Memorandum, the Federal Council of Fiscal Responsibility has never imposed sanctions on any province for non compliance with the Fiscal Responsibility Law. However, if the Federal Council of Fiscal Responsibility determines that the Province's budget does not comply with the currently applicable sections of the Fiscal Responsibility Law, the Province could be subject to sanctions, including restrictions on federal tax benefits for the provincial private sector, limitations on guaranties from the National Government, denial of authorizations for further borrowings and limitations on federal transfers (other than federal tax transfers mandated by law, including co participation transfers).

Risks relating to the Notes

There may not be a market to trade the Notes, and the price at which the Notes may be traded in the secondary market is uncertain

The Notes will be a new issue of Notes with no established trading market and the Province does not know the extent to which investors will be interested in development of an active trading market for the Notes or how liquid that market may become. If a market for the Notes were to develop after initial issuance, they may be traded at a price lower than the principal amount, depending on prevailing interest rates, the existing market for similar notes and general economic conditions. The Province cannot assure that a trading market will develop or be maintained for the Notes or that the price at which they will be traded in the secondary market will be higher than the issue price. If no such active market develops or continues for the Notes, the trading price thereof could be adversely affected.

The Province's credit ratings may not reflect all risks of investing in the Notes.

The Province's credit ratings are an assessment by rating agencies of the Province's ability to pay its debts as they become due. Consequently, real or anticipated changes in the Province's credit ratings will generally affect the market value of the Notes. These credit ratings may not reflect the potential impact of risks relating to structure or marketing of the Notes. There is no assurance that the ratings will remain in effect for a definite period of time or that they will not be downgraded or withdrawn by a rating agency if, in its opinion, the circumstances so warrant it. If a rating related to the Notes is revised or withdrawn, the liquidity or market value of the Notes may be adversely affected.

No assurance can be given that there will not be future resolutions, rules and/or events that may affect and/or limit the transfer of the Province's funds under the Federal Tax Co-participation Regime and/or that they may be insufficient

Banco Patagonia will be notified of the Guaranty pursuant to an irrevocable instruction. No assurance can be given that no rules or regulations will be passed in the future and/or that no events will occur that may affect and/or limit the transfer of such funds and/or that such funds may be insufficient; in fact, there were cases in the past where the assignment in trust of the tax co-participation rights was challenged in court and payments on the Notes secured by such fiduciary guaranty were therefore suspended.

During the 2001-2002 period, the National Government implemented several measures, one of which was the enactment the public emergency law, intended to reduce the effects of the crisis. In such context of public emergency declared at the federal level, many Argentine provinces became unable to meet their financial liabilities, including those guaranteed by an assignment in trust of the Rights under the Federal Tax Co-participation Regime, in which cases, they enacted provincial laws intended to instruct, among other measures, Banco Patagonia, in its capacity as payment agent under the co-participation regime, to suspend payments due under such guaranty.

In such framework, the holders of Notes from provinces whose payments were suspended filed legal claims before the Argentine Supreme Court of Justice seeking to obtain a declaration of unconstitutionality of the provincial rule and reinstate the effectiveness of the guaranty.

As of the date of this Offering Memorandum, the Argentine Supreme Court has not ruled on the substance of the matter but it cannot be ruled out that for reasons based, for example, on the doctrine of emergency and/or any other argument, it may declare the provincial rules so passed to be constitutional, which could have an adverse impact in the future on the validity of the Guaranty if a similar situation should arise. The National Government could delay payments it is required to make under the Federal Tax Co-participation Regime thus affecting the guaranty furnished by the Province.

No assurance can be given that previous allocations by the Province of its collection rights under the Federal Tax Co-participation Regime may not affect the guaranty furnished under the Notes

The Province has historically allocated its collection rights under the Federal Tax Co-participation Regime to secure repayment of certain obligations. No assurance can be given that they will not affect its future ability to receive funds under the Federal Tax Co-participation Regime, which may have an adverse effect on its ability to repay the Notes.

The Notes are subject to restrictions on resales and transfers.

The Notes have not been registered under the Securities Act or any state securities laws and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except pursuant to an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act and applicable state securities laws. Accordingly, the Notes may be offered and sold only pursuant to offers and sales that occur outside the United States in compliance with Regulation S under the Securities Act and pursuant to an exemption from registration under the Securities Act or pursuant to an effective registration statement under the Securities Act, in each case in accordance with any applicable securities laws of any state of the United States or any other jurisdiction. For certain restrictions on resale and transfer, see "Transfer Restrictions."

The Guaranty does not create any lien, payment priority, security interest or collateral of any kind in favor of holders of the Notes.

The Notes will be direct, general, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Province, with the benefit of the Guaranty (as defined in "Description of the Notes-Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime"). The Guaranty provides that, in the event of a payment default with respect to any principal and interest amounts due and payable by the Province under the Notes and upon notification of such default by Caja de Valores S.A. to Banco Patagonia, such institution shall withhold from the funds received for the benefit of the Province under the federal tax co-participation regime (in accordance with articles 1, 2 and 3 of the Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, as ratified by Law No. 12,888, or the regime that replaces it in the future), the amounts required to make such payment due under the Notes. However, the Guaranty does not create any lien, payment priority, security interest or collateral of any kind in favor of holders of the Notes. In addition, as the Province has not appointed any trustee, fiscal agent or settlement agent to act on behalf or for the holders of the Notes, you might find it difficult to coordinate or enforce any actions relating to the Guaranty.

The Notes will contain clauses under which the Province may amend the terms and conditions of payment of the Notes without the consent of all holders.

The Notes will contain clauses on voting of amendments, modifications and waivers commonly known as "collective actions clauses". Pursuant to such clauses, certain key terms of the Notes may be amended, including the maturity date, interest rate and other payments terms without your consent.

USE OF PROCEEDS

We estimate that the gross proceeds of the sale of Notes will amount to Three Billion Pesos ($3,000,000,000), before deducting the fees and other expenses related to such sale borne by the Province. Under the 2017 Budget Law, Law No. 5186 and Law No. 4415, authorizing the issue of the Notes, and pursuant to Provincial Decree No. 359/17, the Province will use the net proceeds of the issue of the Notes to set up a Trust Fund created for the purpose of repaying all maturities of Treasury Bills issued by the Province under its 2016 and 2017 Treasury Bill programs.

THE PROVINCE OF RÍO NEGRO

General

Geography and Demography

The Province, with an area of 203,013 square kilometers, is the fifth largest Argentine province. It is located in the northern area of the Patagonian region, at the southern end of the Argentine Republic. To the West, at the foot of the Andes Mountains, it shares the border (Paso El Manso in El Bolsón) with the Republic of Chile and the province of Neuquén, to the East, it borders the Atlantic Ocean; to the North, it borders the provinces of La Pampa and Buenos Aires, and to the South, it borders the province of Chubut.

Its territory is divided into the following 13 departments with the following capital cities: Adolfo Alsina (Viedma) - Avellaneda (Choele Choel) - Bariloche (San Carlos de Bariloche) - Conesa (General Conesa) - El Cuy (El Cuy) - General Roca (General Roca) - Nueve de Julio (Sierra Colorada) - Ñorquincó (Ñorquincó) - Pichi Mahuida (Río Colorado) - Pilcaniyeu (Pilcaniyeu) - San Antonio (San Antonio Oeste) - Valcheta (Valcheta) - 25 de Mayo (Maquinchao). In turn, such departments are subdivided into municipalities.

The Province has 638,645 inhabitants approximately as per the statistical data furnished by the INDEC on the basis of the 2010 National Census. With almost 1.6% of the total population in the Argentine Republic, it is the fifteenth most populous political district at the national level and the most populous district in the Patagonian region. The urban centers with the largest concentration of people are the cities of Bariloche with 112,887 inhabitants, General Roca with 90,607 inhabitants, Cipolletti with 85,161 inhabitants and Viedma with 53,618 inhabitants, representing 53.6% of the total provincial population.

Intercensal variations in the population size taking as reference the results of the censuses from 1970 onwards show a steady growth (15.5% between 2001 and 2010) even though, within the territory, the population in some departments such as Valcheta grew 43.6% whereas the population in other departments such as Ñorquinco dropped 16.5%.

Number of inhabitants per department

Department	Inhabitants		Absolute variation	Relative variation (%)
	2001	2010		
Total	**552,822**	**638,645**	**85,823**	**15.5**
Adolfo Alsina	50,701	57,678	6,977	13.8
Avellaneda	32,308	35,323	3,015	9.3
Bariloche	109,826	133,500	23,674	21.6
Repu	6,291	7,069	778	12.4
El Cuy	4,252	5,280	1,028	24.2
General Roca	281,653	320,921	39,268	13.9
Ñorquinco	2,079	1,736	-343	-16.5
9 de julio	3,501	3,475	-26	-0.7
Pichi Mahuida	14,026	14,107	81	0.6
Pilcaniyeu	6,114	7,428	1,314	21.5
San Antonio	23,972	29,284	5,312	22.2
Valcheta	4,946	7,101	2,155	43.6
25 de Mayo	13,153	15,743	2,590	19.7

Note: Total population includes homeless people.
Source: INDEC. 2001 and 2010 National Censuses of Population and Housing.

Patagonia is the least populous region in Argentina (7% of the total number of inhabitants). The Province, in spite of being the most densely populated in the region, had 3.1 inhabitants per km2 in 2010. Most of the population was concentrated in the upper valley, one fourth in the Andean area and the other one fourth was distributed throughout the territory. The Province's estimated population as of July 1, 2016 was 708,799 inhabitants (Source: INDEC (2014), "Proyecciones provinciales de población por sexo y grupo de edad 2010-2040. N° 36: Serie Análisis Demográfico"). The INDEC calculation is as of July 2016; therefore, there is no information available as of December 2016.

Population growth variations between 1970 and 2010
(INDEC 2010 Census)

Year	Provincial population
1970	263.400
1980	383.354
1991	506.772
2001	552.822
2010	638.645

———

Source: Indec.

History of the Province

Immediately after the end of the military campaign known as the Conquest of the Dessert (Conquista del Desierto), on October 11, 1878, the Argentine Government enacted Law No. 954 providing for the creation of the Patagonia Governor's Office with jurisdiction from Río Negro to Cabo de Hornos. The capital of such territory was Mercedes de Patagones, a city on the southern bank of the river, opposite Carmen de Patagones. On July 4, 1879, the first governor of Patagonia, Colonel Álvaro Barros, who had been appointed by Argentine President Nicolás Avellaneda, issued a decree whereby the city of Viedma became the seat of government.

The National Law on Organization of the National Territories, enacted on October 16, 1884, created the National Territory of Río Negro with the following boundaries: to the North, the Colorado river; to the East, meridian 5º up to Río Negro river, and then along such river up to the Atlantic Ocean shore; to the South, parallel 42º; to the West, the Andes Mountains dividing Argentina from Chile, the course of the Limay and Neuquén rivers and the extension of meridian 10º up to the Colorado river. The capital continued to be Viedma.

The successive governors were appointed by the Argentine President. The inhabitants of the National Territories were not allowed to elect local or national authorities, only municipal authorities.

Towards the mid-20th century, the National Territories of Formosa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz and Tierra del Fuego made a reasonable civic claim. The citizens of such jurisdictions petitioned their right to fully exercise the powers to elect and be elected to govern themselves as autonomous territories, ousting the authoritarian federal governors appointed by the Argentine President.

The concern was heard by the Argentine Congress and passed into a law during the first days of June 1955. Thus, the National Territory of Río Negro became a Province with governmental and administrative autonomy after the enactment of Federal Law No. 14,408 on June 28, 1955. Such law vested the Province's inhabitants with full civilian powers such as the right to elect and be elected to govern themselves as an autonomous territory, ousting the governments that so far had been appointed by the Argentine President.

On October 20, 1973, while Governor Franco was in office, the Provincial Legislative Branch voted unanimously Provincial Law No. 852 whereby the city of Viedma finally became the Province's capital.

Contemporary political history

Since Argentina's return to democracy in 1983, the successive Provincial Governors belonged to the political party known as Unión Cívica Radical (UCR), until 2011, at which time the official candidates of Frente para la Victoria won the elections.

Horacio Massaccesi (UCR) was elected governor on September 6, 1987 and re-elected on May 11, 1991, together with Edgardo Gagliardi as vice governor. The Constituent Assembly of 1988 created the office of vice governor, who was also the president of the Legislature. Pablo Verani-Bautista Mendioroz from UCR-Alianza por la Patagonia were elected governor and vice governor on May 14, 1995 and re-elected on June 24, 1999.

On August 31, 2003, Miguel Saiz and Mario De Rege from Alianza Concertación para el Desarrollo were elected governor and vice governor. On May 20, 2007, Saiz was re-elected with Bautista Mendioroz as vice governor.

On September 25, 2011, Carlos Soria-Alberto Weretilneck from Frente para la Victoria were elected governor and vice governor. Both of them took office on December 10, 2011 but Governor Soria died in a tragic event on January 1, 2012.

That was the first time in the Province's institutional history that the rules on governmental succession were applied. On January 3, 2012, Alberto Weretilneck took office as governor. On that date also, the Legislative Branch elected Carlos Peralta as new vice governor.

The last election for governor and vice governor was on June 14, 2015. Alberto Weretilneck and Pedro Pesatti from Juntos Somos Río Negro were elected with 52.8% of the votes.

Provincial Government

The Provincial Constitution was adopted in 1957. According to such Constitution, the Provincial Government has overall responsibility for the activities of the public administration within the Province other than those delegated to the National Government or the municipalities within the Province.

The Provincial Constitution provides for the creation of an Executive Branch, a Legislative Branch and a Judicial Branch.

Executive Branch

The Provincial Executive Branch is headed by a citizen elected governor, who may be legally replaced by the vice governor, as provided in section 170 of the Provincial Constitution. Both of them are elected simultaneously by a simple plurality of popular votes to serve for the same term of office (4 years). They may be re-elected for one consecutive term. The governor is vested with the powers contemplated in section 181 of the Provincial Constitution. The governor's main duty is to exercise the official representation of the Province and to act as the head of the public administration. In addition, the governor is empowered to appoint and remove the cabinet ministers, whose number, duties and responsibilities are contemplated in a special law passed at the governor's initiative.

In addition, the governor elects, with the approval of the Provincial Legislative Branch, the Attorney General (Fiscal de Estado) and the Accountant General (Contador General), the heads of the Province's Internal Control Agencies. The governor is also responsible for submitting the statement of fiscal revenues for the previous fiscal year and the appropriation bill of law before the Provincial Legislature.

The governor and vice governor of the Province were elected on June 14, 2015 to serve from 2015 until 2019. Alberto Weretilneck and Pedro Pesatti from Juntos Somos Río Negro were elected with 192,562 votes, representing 52.8% of the total votes, thus defeating the candidates of Frente para la Victoria, namely Miguel Ángel Pichetto and Ana Piccinini, who finished in the second place with 123,772 votes or 33.94% of the total votes.

Over the last ten years, there have been no significant changes or restructuring processes in any of the three branches of the provincial public sector. However, over the years, the Provincial Executive Branch has changed its ministerial structure on different occasions to adapt to the different needs posed by the administration of provincial resources.

At present, the Executive Branch has nine Ministries, namely: Minister of Government; Security and Justice; Economy; Public Works and Services; Education and Human Rights; Social Development; Health; Agriculture, Livestock and Fishery; Tourism, Culture and Sports. In addition, three Secretariats with the same rank and hierarchy as the Ministries report directly to the Provincial Governor, namely; General Secretariat, Secretariat of Energy and Secretariat of Labor under Law on Ministries No. 5,105.

Legislative Branch

The Provincial Legislative Branch is formed by a house called Legislature seating in the Provincial capital city. The number of members of the Legislature may not be less than thirty-six and more than forty-six. The members are elected by popular vote to serve for four-year terms.

At present, after the last legislative elections on June 14, 2015, the Legislative Branch is formed by 46 members of the following blocs: 26 members of the bloc Alianza Juntos Somos Río Negro, 17 members of the bloc Alianza Frente para la Victoria, 2 members of the bloc Frente Progresista por la Igualad y la República and one member of the bloc Unión Cívica Radical.

Moreover, after the national elections of October 25, 2015, Frente Para la Victoria won two seats and Cambiemos Río Negro won one seat in the House of Representatives.

The following table shows the composition by political party of the Provincial Legislature:

Partisan composition
of the Provincial Legislative Branch

Party	Number of seats	%
Juntos Somos Río Negro	26	56.5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36.9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4.3
Unión Cívica Radical.....	1	2.3
Total	**46**	**100,0%**

Source: Provincial Legislative Branch.

Judicial Branch

The Provincial Judicial Branch comprises a high court called Supreme Court of Justice of the Province of Río Negro, appellate courts, labor courts, a provincial electoral court and trial courts with competent jurisdiction over civil, commercial, mining, administrative, family and criminal matters.

The members of the Supreme Court of Justice are appointed by a Council (created for such purpose and regulated by Provincial Law K No. 2434) formed by the Provincial Governor, three representatives of the lawyers for each judicial district and a like total number of members of the Legislature with a minority representation. Candidates are proposed by the Governor and by at least 25% of the total number of members of the Council.

As regards appellate court justices, they are elected and removed by the Provincial Council of Magistrates (Consejo de la Magistratura Provincial), whose decision is enforced and carried out by the Supreme Court of Justice. The main duty of the Provincial Council of Magistrates is, among others, to decide, on a single instance and without recourse, on the competitive examination for the appointment of judges and court officers.

Judges and court officers are appointed for life; consequently, they can only be removed for the following reasons: i) neglect of duty; ii) serious misconduct; iii) commission of crimes; iv) violation of the prohibitions set forth in the Provincial Constitution or regulations issued to that effect.

The Provincial Judicial Branch is also formed by the following courts: i) special courts (decentralized system with competent jurisdiction over civil, commercial, labor and other small claims assigned to such courts by law), ii) magistrate's courts (organized for the resolution of neighbors' conflicts, minor violations, petty offenses at provincial level decided in oral hearings under expedited summary proceedings similar to arbitrations, without payment of court fees), iii) bodies created to apply alternative methods for the resolution of disputes, iv) other bodies whose decisions are subordinate to the jurisdiction of the judges, and v) the Provincial Public Prosecutor's Office.

Other Agencies

The Province has different provincial agencies, namely:

Internal Control Agencies:
- Attorney General's Office (Fiscalía de Estado).
- General Accounting Office (Contaduría General).

External Control Agencies:
- Audit Tribunal (Tribunal de Cuentas).
- National Prosecutor's Office for Administrative Investigations (Fiscalía de Investigaciones Administrativas).
- Ombudsman (Defensor del Pueblo).

Another important body is the Provincial General Treasury (Tesorería General de la Provincia) created under section 93 of the Provincial Constitution, and the office of Ombudsman created under section 167 of the Provincial Constitution.

The Attorney's General Office, which is governed by Provincial Law K No. 88, is vested with the defense of the provincial government's property and the legal oversight of the activities conducted by the provincial state to ensure compliance with the law in every administrative field. In addition, it is a body empowered to provide legal counsel to the Provincial Executive Branch.

The main duty of the National Prosecutor's Office for Administrative Investigations is to become involved directly, at its own initiative and/or at the request of the Provincial Audit Tribunal, in the investigation of administrative acts of the officers and agents of the three branches of the Provincial public administration, decentralized entities, self-administered entities, state-owned companies or companies majority owned by the provincial government.

The Province also has a General Accounting Office vested with the internal and external control of the economic and financial management of public revenues. The General Accounting Office is the governing body of the internal control system of the provincial administration acting upon the express powers granted by the Provincial Constitution (section 191). It is responsible for the regulatory aspects, supervision and coordination of the internal control system. In addition, it may expressly delegate such duties to decentralized entities.

The Audit Tribunal is an autonomous body vested with external control powers as contemplated in Organic Law K No. 2,747. It has the following duties, among others: (i) to oversee the legitimacy of revenues and investments in the light of the budget by the centralized and decentralized administration, state-owned companies, partially state-owned companies, beneficiaries of provincial contributions and municipalities so requesting; (ii) to monitor the fulfillment of legal provisions and administrative procedures; (iii) to audit the public administration, self-administered entities, companies owned by the Provincial Government and any other governmental agency in charge of managing, administering, spending and investing public revenues; (iv) to issue instructions and make recommendations intended to prevent or correct any irregularity connected with public funds. Pursuant to the Argentine Constitution, each year's fiscal revenues included in the annual Reports on Budget Implementation and Financial Management Results must be submitted before the Audit Tribunal which, in turn, prepares an opinion that is reviewed by the Provincial Legislative Branch upon approving the report, which must be submitted for consideration on or before March 31 of the following year.

The General Treasury is the governing body of the system of revenues, payments and custody of public funds. Its powers and duties are set forth in Title IV - TREASURY SYSTEM of Law H No. 3,186 on Financial Administration and Internal Control of the Provincial Public Sector. The head of this entity is a general treasurer in charging of collecting the revenues of the provincial administration. The General Treasury also pays and delivers funds authorized by the General Accounting Office and is vested with the supervision and coordination of all the Treasury's Office units or services operating as part of the public administration.

The Ombudsman is responsible for the defense of individual and collective rights vis-à-vis acts, facts or omissions of the provincial public administration and oversees the efficiency of the services provided by public utilities.

THE PROVINCIAL ECONOMY

The Argentine Economy

Argentina experienced considerably high growth rates in 2011, accounting for a 6.0% increase vis-à-vis the previous year. Thereafter, there was a decrease in real GDP compared to previous years. Real GDP shrank by 1.0% in 2012, grew by 2.4% in 2013 and shrank again by 2.5% in 2014. According to preliminary estimates published by INDEC in March 2017, real GDP increased by 2.6% in 2015 and fell by 2.3% in 2016.

Concerning the National Government's fiscal results, its primary fiscal balance declined in 2012, down from a surplus of Ps. 4,920 million in 2011, or 0.2% of the national nominal GDP to a deficit of Ps. 4,375 million, or 0.2% of national nominal GDP. The primary fiscal deficit totaled Ps. 22,479 million in 2013, or 0.7% of the national nominal GDP and Ps. 38,562 million in 2014, or 0.9% of the national nominal GDP. In 2015, the primary fiscal deficit deteriorated considerably further to Ps. 104,797 million, or 1.8% of the national nominal GDP.

Since 2012, accelerated inflation combined with certain exchange controls put in place by the government to anchor the nominal exchange rate affected Argentina's competitiveness, and had an adverse impact on its current account and the Central Bank's ability to raise and maintain international reserves. Argentina's macroeconomic indicators declined as a result of a combination of several adverse factors, including but not limited to, an exchange rate lag paired with a constant loss of competitiveness, an increase in the fiscal deficit and its funding by printing money, the transfer of selling prices, and the ongoing unavailability or lack of credibility of official inflation and poverty statistics in Argentina. See "Risk Factors - Risks Relating to Argentina - Argentina's ability to access international markets for financing is limited, which could affect its ability to implement reforms and foster economic growth."

The level of international reserves, mainly affected by the exchange rate lag, underwent an incremental capital flight since 2010. The level of international reserves amounted to USD 46,400 million in December 2011, USD 43,300 million in December 2012, USD 30,600 million in December 2013, USD 31,400 million in December 2014 and USD 25,600 million in December 2015, Argentina's record low in reserves in the last decade. The level of international reserves improved during 2016 and amounted to USD38,800 million as of December 31, 2016.

Argentina's Public Sector Debt

Argentina's total gross public indebtedness is comprised by foreign currency and Peso-denominated indebtedness directly owed by the Government, and indirect indebtedness, comprised by the collateral of securities issued by the government or other national public entities, the provinces (including the City of Buenos Aires), and private sector entities. It does not include direct indebtedness of the provinces or other entities which is not backed by the Government.

In 2005 and 2010, Argentina offered its creditors certain debt swap options to restructure a portion of its sovereign debt in default since 2001. As a result of such offers, Argentina restructured more than 92% of its outstanding debt under either the 2005 or the 2010 debt swaps.

The holdout creditors who refused the debt swap options offered by Argentina in 2005 and 2010 to restructure a portion of its sovereign debt in default since late 2001 brought many lawsuits against Argentina in several jurisdictions, including the US, Italy, Germany and Japan. Judgments were rendered in many proceedings initiated in the US and Germany. See "Risk Factors - Risks Relating to Argentina - Argentina's ability to access international markets for financing is limited, which could affect its ability to implement reforms and foster economic growth."

Early in 2016, the Macri administration announced preliminary agreements with a group of bondholders and submitted a proposal to the remaining ones, including those with pending lawsuits being heard in US courts. As a result of these negotiations, on April 22, 2016, Argentina issued new debt securities for an aggregate principal amount of USD16,500 million in the

international capital markets, USD 9,300 million of which would be used to settle the arrangements agreed upon with the holders of the defaulted bonds for an aggregate principal amount of USD 8,200 million.

As of the date of this offering memorandum, the lawsuits brought by bondholders who refused Argentina's offer are still spending in several jurisdictions, but the amounts involved have been significantly reduced and the National Government is negotiating the payment of certain claims.

Economy of the Province

Gross Domestic Product is a global macroeconomic indicator used to measure the situation and development of the economy in a given jurisdiction. In general terms, it is calculated as the sum of the gross values added by resident production units of a given economic territory during a given period of time.

The Province has a diversified economy, with the mining industry, commerce, agriculture and livestock, transport and warehousing being the main local business drivers.

Each province of Argentina estimates its respective provincial GDP ("GGP") through its statistics department and each of them applies its own calculation method. Therefore, the Argentine GDP cannot be estimated merely as the sum of the different provincial GGPs as calculation methods differ. The Province has been estimating GGP since 2004.

The Province's GGP is calculated by DEyCRN, in accordance with the methods implemented by INDEC's National Office of National Accounts (Dirección Nacional de Cuentas Nacionales).

In 2012, the Province's real GGP increased by 1% in real terms compared to 2011, in spite of the declines in agricultural production and commerce. This increase was mainly attributable to a rise in the mining sector output and other factors, to a lesser extent.

In 2013, the Province's real GGP increased by 4.92% in real terms compared to the previous year, mainly as a result of an increase in the tertiary sector, particularly, in commerce and administration related activities.

In 2014, the Province's real GGP increased by 1.17% in real terms compared to the previous year.

In 2015, the Province's real GGP increased by 1.86% in real terms compared to the previous year.

In 2016, the Province's real GGP increased by 2.09% in real terms compared to the previous year.

In 2016, the Province's nominal GGP totaled Ps. 115,157.4 million, or approximately USD 7,793 million at the exchange rate prevailing at that year-end.

The Province's GGP per capita in 2016 amounted to Ps. 162,468 (approximately USD 10,994 at the exchange rate prevailing at that year-end) compared to Ps. 117,229 in 2015 (approximately USD 12.648 at the exchange rate prevailing at that year-end), Ps. 90,607 in 2014 (approximately USD 11,152 at the exchange rate prevailing at that year-end), Ps. 64.541 in 2013 (approximately USD 11,786 at the exchange rate prevailing at that year-end) compared to Ps. 49,927 in 2012 (approximately USD 10,975 at the exchange rate prevailing at that year-end).

Gross Geographic Product and Other

	For fiscal year ended December 31				
	2012	2013	2014	2015[1]	2016[1]
Real GGP (in millions of constant 2004 Pesos)	9,310.5	9,768.7	9,882.9	10,067.4	10,278.2
Real GGP growth (%)	1.00	4.92	1.17	1.87	2.09
GGP (in millions of current Pesos)	33,384.5	43,810.1	62,416.8	81,928.0	115,157.4
GGP (in millions of U.S. Dollars) [2]	7,336	8,001	7,683	8,840	7,793
Population (inhabitants)	668,663	678,797	688,873	698,874	708,799
GGP per capita (in current Pesos)	49,927	64,541	90,607	117,229	162,468
GGP per capita (in U.S. Dollars)	10,971	11,786	11,152	12,648	10,994
Exchange rate [1]	4.55	5.48	8.12	9.27	14.78
Provincial GGP /National GDP (%)	1.27	1.31	1.36	1.40	1.43

_____

Source: INDEC and DEyCRN (2014): Gross Geographic Product of Río Negro 2009-2013

Notes:

(3) Preliminary information subject to change. (The Province's GDP figures may change as a result of a review of statistics that is currently underway, following the adjustments made by INDEC to its historical information). See ["Financial and Other Information - Gross Domestic Product Calculation Method."]

(4) Figures converted into Ps. at the average reference exchange rate released in the BCRA Communication "A" 3500 during the reported period.

As it concerns the share of the Province's GGP in the National GDP at constant prices, the Province's GGP accounted for approximately 1.27%, 1.31%, 1.36%, 1.40% and 1.43% of the National GDP in 2012, 2013, 2014, 2015 and 2016, respectively.

Main Economic Sectors

The Province's economic development is driven by a broad range of activities. The Province's main activities - accounting for approximately 50% of GGP - are those related to wholesale and retail trade; mining and quarries (with the oil & gas industry accounting for 95% of these activities); real estate, business and rental services; and transport, warehousing and communication services.

To a lesser extent, the Province's economic activity is driven by services related to the following activities: agriculture, livestock, hunting and forestry; manufacturing industry; public administration, defense and mandatory social security; electricity, gas and water supply; teaching; construction; social and health services; hotel and restaurant services; community, social, mandatory social security and personal services; financial intermediation and other financial services; domestic services; and fishing and related services.

This section describes the provincial economy as measured in terms of tabular categories comprising the estimated GDP. It should be noted that the Province has studies where activities are grouped according to the composition of several production units, mainly Energy, Agro-Industrial, and Tourism.

The following table shows the contribution of each sector of the Provincial economy to its real GGP for the indicated periods. DEyCRN has not reported the GGP for the period 2014 - 2016 for the required information is not available.

GGP – Value added by tabular category at constant prices. Rio Negro. 2009-2013[1]

Description / Category	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2013 variation	2012-2013 variation
TOTAL	**8,364,243**	**8,665,605**	**9,218,636**	**9,310,510**	**9,768,706**	**17%**	**5%**
Wholesale and retail trade	1,605,803	1,659,511	1,902,521	1,808,898	1,971,376	23%	9%
Transport, warehousing and communication services	1,197,149	1,237,142	1,243,149	1,261,979	1,266,776	6%	0%
Mining and quarries	989,598	1,075,709	1,181,043	1,293,749	1,294,324	31%	0%
Real estate, business and rental services	1,087,991	1,129,532	1,138,048	1,148,510	1,183,845	9%	3%
Public administration, defense and mandatory social security	540,803	571,597	655,012	673,236	727,455	35%	8%
Manufacturing industry	564,717	571,874	610,050	592,535	627,177	11%	6%
Social and health services	399,369	420,434	494,362	477,450	528,754	32%	11%
Agriculture, livestock, hunting, forestry	514,047	462,735	543,369	467,422	470,427	-8%	1%
Teaching	309,176	334,323	352,847	389,748	384,915	24%	-1%
Construction	235,779	323,257	232,995	303,161	330,844	40%	9%
Electricity, gas and water supply	349,025	290,964	277,872	276,367	297,915	-15%	8%
Financial intermediation and other financial services	191,130	181,298	229,158	239,065	255,609	34%	7%
Hotel and restaurant services	155,891	172,607	145,408	157,959	185,876	19%	18%
Community, social, mandatory social security and personal services (not classified above)	146,690	161,129	137,944	147,134	161,701	10%	10%
Private domestic services	61,045	56,518	61,786	61,726	63,173	3%	2%
Fishing and related services	16,030	16,975	13,072	11,571	18,539	16%	60%

Source: DEyCRN (2014): Gross Geographic Product of Río Negro 2009-2013.

Notes: (1) DEyCRN does not have GDP estimates available for the period 2014 - 2016. The Province expects to continue developing the series and to revise calculations until 2016.

GGP - Value added by category at constant prices. Rio Negro 2009-2013[2]

Category/Business Description	2009	2010	2011	2012	2013	2009-2013 variation	2012-2013 variation
TOTAL	**16,096,676**	**19,933,475**	**26,373,507**	**32,994,780**	**43,349,274**	**117%**	**31%**
Wholesale and retail trade	2,970,649	3,902,210	5,276,466	6,552,439	8,781,773	125%	34%
Mining and quarries	1,919,012	2,393,642	3,578,412	5,546,911	6,894,332	188%	24%
Public administration, defense and mandatory social security	1,408,709	1,830,975	2,582,637	3,590,464	4,865,826	166%	36%
Transport, warehouse and communication services	1,789,616	2,168,651	2,702,970	3,217,613	3,988,566	84%	24%
Social and health services	930,637	1,314,093	1,906,323	2,389,154	3,241,075	147%	36%
Real estate, business and rental services	1,464,243	1,704,396	2,080,668	2,366,515	3,196,651	88%	35%
Teaching	909,991	1,131,196	1,565,536	1,930,855	2,748,633	143%	42%
Manufacturing industry	1,023,217	1,289,264	1,715,707	2,068,284	2,600,403	102%	26%
Agriculture, livestock, hunting, forestry	1,426,184	1,309,089	2,115,606	1,823,638	2,366,035	81%	30%
Construction	593,602	877,181	804,639	1,173,069	1,610,555	84%	37%
Electricity, gas and water supply	809,924	820,174	826,609	849,338	1,026,218	25%	21%
Hotel and restaurant services	162,946	308,189	367,602	492,442	746,288	142%	52%
Financial intermediation and other financial services	261,437	299,164	444,749	550,160	715,453	139%	30%
Community, social, mandatory social security and personal services (not classified above)	269,590	390,159	363,122	537,529	660,437	69%	23%
Private domestic services	137,793	168,152	235,810	273,483	323,530	92%	18%
Fishing and related services	19,126	26,940	25,533	22,470	44,286	64%	97%

Source: DEyCRN (2014): Gross Geographic Product of Rio Negro 2009-2013.

Notes: (2) DEyCRN does not have GDP estimates available for the period 2014 - 2016. The Province expects to continue developing the series and to revise calculations until 2016.

Wholesale & Retail Trade

This sector is comprised by three business activities: sales, maintenance and servicing of motor vehicles and motorcycles and fuel; wholesale trade and/or trade on commission and/or consignment; and retail trade.

Wholesale and Retail trade is the activity that most heavily contributes to the Province's GGP, accounting for 19.0% of GGP in 2013. In 2013 this activity experienced a 9.0% variation vis-à-vis the previous year, whereas in 2012 the sector fell by 4.9% compared to 2011.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 6,552,439 thousand in 2012 to Ps. 8,781,773 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with such increase being mainly attributable to retail trade.

Mining and quarries

This sector includes the oil & gas industry which accounts for more than 90% of the category (at current prices), out of which 87% is attributable to crude oil and natural gas production and the remaining 13% to related services. The remaining 10% includes other minerals, such as, aggregates, magnetite, gypsum, bentonite, limestone, sandstone and flagstone, among others.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 1,293,749 in 2012 to Ps. 1,294,324 for fiscal year ended December 31, 2013 (at 2004 constant prices). Such increase is mainly attributable to the extraction of other minerals which offset the decline in oil & gas production. DEyCRN does not have information available subsequently to 2013.

The following table details the Province's oil & gas production, measured in cubic meters and thousands of cubic meters, respectively, per year of production:

Oil & Gas Production
in the Province

	As of December 31				
	2012	2013	2014	2015	2016
Gas production (in thousands of m3)	1,658,975	1,660,337	1,658,293	1,551,414	1,680,291
Oil production (m3)(1)	2,478,574	2,431,681	2,211,933	2,060,984	2,014,773

Note:

(1) It includes stabilized fuel.

Source: Argentine Secretariat of Energy

The following table shows the oil & gas royalties earned by the Province for each indicated year:

Oil & Gas Royalties
in the Province

	As of December 31				
	2012	2013	2014	2015	2016
Gas royalties (Ps.)	77,571,558	105,664,607	174,151,540	214,080,850	401,187,305
Oil royalties (Ps.)	496,910,090	639,115,607	936,406,149	1,043,045,854	1,400,183,931

Public Administration, Defense and Mandatory Social Security

The Public Administration, Defense and Mandatory Social Security sector includes the national government in the Province, the provincial government, municipal governments, development committees and HMOs. The Public Administration, Defense and Mandatory Social Security sector accounted for 7.4% of the Province's GGP in 2013. In 2013, the sector experienced an 8.1% variation vis-à-vis the previous year, whereas in 2012 the sector experienced a 2.8% variation compared to 2011. In absolute terms, the Province's total economic output in this sector increased from Ps. 3,590,464 thousand in 2012 to Ps. 4,865,826 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to the public administration.

Transport, Warehousing and Communication Services

The Transport, Warehousing and Communication Services sector includes a large number of business activities, with passenger and cargo transportation and telecommunications being the most significant. This sector is the third largest sector in terms of contribution to the Province's total GGP, accounting for 13.0% of GGP in 2013. In 2013, this sector experienced a 4% variation year-on-year, whereas in 2012 year-on-year variation was 1.5%. In absolute terms, the Province's total economic output in this sector increased from Ps. 3,217,613 thousand in 2012 to Ps. 3,988,566 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to land transportation.

Social and Health Services

The Social and Health Services sector includes human health, animal health and social services. These services accounted for 5.4% of GGP in 2013, with a 10.7% variation with respect to the previous year and a negative year-on-year 3.4% variation in 2012.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 2,389,154 thousand in 2012 to Ps. 3,241,075 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to services related to human health.

Real Estate, Business and Rental Services

The Real Estate, Business and Rental Services sector includes real estate, rental, IT, research and business services. It should be noted that the sector includes the value of rental payments according to the GGP calculation method. In 2013, this sector accounted for 11.6% of GGP. The sector experienced a year-on-year 3.0% variation and a year-on-year 0.9% variation in 2013 and 2012, respectively.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 2.366.515 thousand in 2012 to Ps. 3,196,651 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to real estate services and to the value of rental payments.

Teaching

The Teaching sector includes public and private teaching at the national and provincial level. Teaching accounted for 3.9% of GGP in 2013, having declined by 1.2% vis-à-vis the previous year, whereas in 2012 the sector experienced a positive 10.5% variation year-on-year. The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 1,930,855 thousand in 2012 to Ps. 2,748,633 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to provincial public education.

Manufacturing Industry

In the Province, the major manufacturing industry is the fruit juice industry and its main product is concentrated fruit juice (apple and pear). However, the sector also includes the manufacturing of food, clothing, wooden products, paper products, non-metalliferous minerals, etc. The Manufacturing Industry sector accounted for 6.4% of the Province's GGP in 2013, having experienced a 5.8% rise vis-à-vis the previous year. In 2012 the sector declined by 2.9% compared to 2011.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps 2,068,284 thousand in 2012 to Ps. 2,600,403 thousand for fiscal year ended December 31, 2013.

Agriculture, Livestock, Hunting, Forestry

The Agriculture, Livestock, Hunting, Forestry sector mainly includes fruit growing and cattle breeding. This sector accounted for 4.8% of GGP in 2013, having increased by 0.6% vis-à-vis the previous year.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 1,823,638 thousand in 2012 to Ps. 2,366,035 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to agricultural crops.

Construction

This sector includes public and private construction. It accounted for 3.4% of GGP in 2013, having experienced a 9% increase compared to the previous year. In 2012 it experienced a year-on-year variation of 30%.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 1,173,069 thousand in 2012 to Ps. 1,610,555 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to a rise in private construction.

Electricity, Gas and Water Supply

The Electricity, Gas and Water Supply sector includes the following activities: electricity generation, transmission and distribution, production and distribution of gas through pipelines, and water collection, purification and distribution. This sector accounted for 3% of GGP in 2013, showing a 7.8% variation vis-à-vis the previous year; while in 2012 it experienced a 0.5% fall year-on-year.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 276,367 thousand in 2012 to Ps. 297,915 for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to electricity generation.

Hotel and Restaurant Services

The Hotel and Restaurant Services sector includes lodging and food and beverage services. A portion of the tourism-related activities are reflected in this sector, which accounted for 2.0% of GGP in 2013, equivalent to an 18.0% increase compared to the previous year. In 2012, the sector rose by

8.6% year-on-year. In absolute terms, the Province's total economic output in this sector increased from Ps. 492,442 thousand in 2012 to Ps. 746,288 thousand for fiscal year ended December 31, 2013.

Community, Social, Mandatory Social Security and Personal Services

This sector accounted for 1.7% of the Province's GGP in 2013 and increased by 9.9% compared to the previous year.

Financial Intermediation and Other Financial Services

The Financial Intermediation and Other Financial Services sector includes the banking and insurance businesses, which accounted for a combined 2.6% of GGP in 2013. Compared to the previous years, the sector experienced a 6.9% variation and a 4.3% variation in 2013 and 2012, respectively. In absolute terms, the Province's total economic output in this sector increased from Ps. 550,160 thousand in 2012 to Ps. 715,453 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, with that increase being mainly attributable to financial intermediation activities.

Private Domestic Services

The Private Domestic Services sector includes the work done by building caretakers and housekeepers. In 2013, this sector accounted for 1.0% of GGP, equivalent to an increase of 2.3% compared to the previous year; whereas in 2012 the sector experienced a 0.1% decline vis-à-vis 2011. In absolute terms, the Province's total economic output in this sector increased from Ps. 273,483 thousand in 2012 to Ps. 323,530 thousand for fiscal year ended December 31, 2013.

Fishing and Related Services

The Fishing and Related Services sector includes sea fishing and its related services, accounting for 0.2% of GGP in 2013. This sector is the least significant in terms of its contribution to the Province's GGP; however, it experienced a 60% increase in 2012 and 2013.

The Province's total economic output in this sector increased from Ps. 22,470 thousand in 2012 to Ps. 44,282 thousand for fiscal year ended December 31, 2013, mainly as a result of the increased volume of catches.

Exports originating in the Province

In Argentina, information relating to exports is collected and released by INDEC, and is primarily based on data collected in connection with the issuance of shipping permits by the Argentine Federal Customs Bureau. Since 1995, export data has also been collected in connection with the exportation of goods that do not require such permits, such as energy.

Provincial exports include exports of goods produced within the Province, either grown, extracted or collected, and all goods processed or produced completely in the Province, including those made entirely from raw materials produced outside of the Province and transformed within the Province into a different product (as classified under the Mercosur rules).

From 2012 to 2016, the value of provincial exports decreased by 37.0%. This downward trend continued throughout the whole period except for 2013, when a historic record of US$702,334,654 million was recorded. From 2014 onwards, the downward trend was resumed until reaching US$395,080,030 million in 2016, comparable to the export statistics recorded at the start of the century.

The Province's total exports (in physical tons) for the 2013/2016 period decreased 46.0%, from a total historic volume of 1,176,537 tons in 2013 to 635,596 tons in 2016.

It should be noted that in 2016, goods and services were exported by the Province for US$395,080,030 million, accounting for 0.68% of Argentina's total exports, and ranking 16th among the Argentine provinces.

Below is a breakdown of the Province's Trade Balance showing its world trade exchange figures:

Trade Balance (in thousands of U.S. dollars)		
	2015	2016
Exports	460,187	395,090
Imports	22,254 (1)	17,866 (1)
Trade Balance	437,933	377,224

Source: Own figures based on INDEC data.

Note: (1) Province's customs clearance statistical data.

Classification of exported items

The Province's main exports of primary products (78% of the total Provincial exports) include exports of fruit, classified in the primary products category, which accounted for approximately 73% of the Province's total exports in 2016. In this category, the main exported items are pears, which accounted for 55.0%, and apples, which accounted for 15.0% of the aggregate amount, followed by exports of grapes and stone fruits.

The main exports of manufactured products of agricultural origin (18.0% of the total Provincial exports) include exports of fruit juice, accounting for 8.0% of the total amount exported in 2016, followed by exports of meat, dried or processed fruit and grape wine, which accounted for 5% of the total amount exported in 2016.

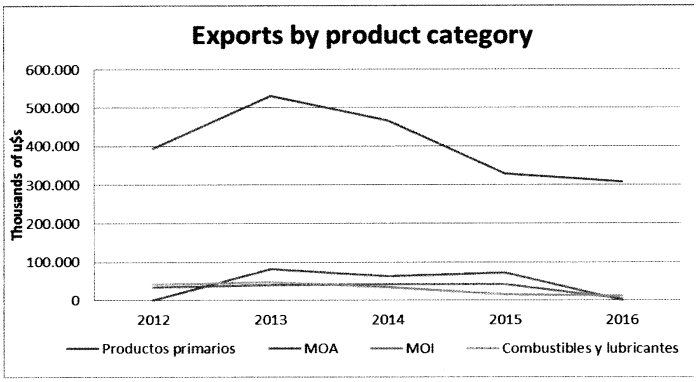
Fuel and energy, which accounted for 3.0% of the total exports in 2016, is fully composed of liquid petroleum gas.

Finally, exports of manufactured products of industrial origin (1.0% of total exports in 2016), are mainly composed of plastic materials and their manufactured products, chemical products, and machines and mechanical devices.

The following table sets forth the breakdown of the Province's exports by product category for the periods 2012 through 2016:

Year	2016		2015		2014		2013		2012		16/15 % Var	
Breakdown by Product Category	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn
TOTAL	395,090	635,596	460,187	846,892	606,136	1,024,536	702,334	1,176,537	573,414	934,652	-14%	-25%
Primary products	307,779	545,642	328,691	722,367	466,157	915,047	531,133	1,047,435	394,641	808,664	-6%	-24%
Manufactured goods of agricultural origin	70,620	47,339	72,026	45,909	62,673	30,336	82,139	40,972	101,750	44,235	-2%	3%
Manufactured goods of industrial origin	4,358	1,807	43,184	29,195	42,042	31,295	40,673	27,738	33,939	28,694	-90%	-94%
Fuel and lubricants	12,333	40,808	16,287	49,421	35,263	47,859	48,389	60,392	43,082	53,059	-24%	-17%

Source: DEyCRN based on INDEC data



Primary products - Manufactured goods of agricultural origin - Manufactured goods of industrial origin - Fuels and lubricants

Source: DEyCRN based on INDEC data.

Main Exported Items

The Province's exports comprise a small number of products: based on statistics for 2015 and 2016, 21 products account for 98.0% of the Province's exports.

The following table sets forth a breakdown of the main products for the period 2013-2016:

Main Exported Items

Main Items	2016		2015		2014		2013		2012		16/15 % Var	
	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn	US$ thousand FOB	Tn
TOTAL	395,090	635,596	460,187	846,892	606,136	1,024,536	702,334	1,176,537	573,414	934,652	-14%	-25%
Fresh apples	59,897	73,855	69,735	86,396	111,568	117,182	127,867	132,907	78,942	88,701	-14%	-15%
Fresh pears	216,384	248,412	226,829	266,905	303,967	327,526	338,201	354,400	254,675	277,124	-5%	-7%
Apple juice	16,047	13,777	21,870	17,739	16,828	13,077	28,198	20,605	32,583	18,365	-27%	-22%
Other fruit juice	16,203	15,395	13,153	11,670	10,801	7,908	14,474	10,587	21,966	14,360	23%	32%
Bentonite	8,670	46,446	10,041	53,610	10,401	57,870	13,061	73,613	11,762	69,395	-14%	-13%
Iron ore	7,592	169,850	11,130	310,355	27,659	406,215	41,492	479,670	36,186	366,621	-32%	-45%
Liquid petroleum gas	12,133	40,619	16,287	49,421	34,994	47,627	48,389	60,392	42,713	52,749	-26%	-18%
Other	58,163	27,242	91,142	50,796	89,919	47,132	90,651	44,364	94,587	47,337	-36%	-46%

Source: DEyCRN based on INDEC data.

Although the reduction in export amounts and volumes does not have a single cause, certain specific products were affected by particular circumstances, such as for example iron ore, which experienced significant price reductions at global level that impacted on Provincial exports, as observed

in the previous table. As concerns fruits and by-products, the reduction is explained by the adverse situation generally experienced by the regional economies, which translated into a reduction in production volumes, combined with the competitive advantages in other countries to the detriment of the Argentine market. Moreover, the final price of products rose as a result of several internal factors, including labor costs, taxes, increased operating expenses, logistics and transportation costs.

Finally, the Province's economy is not aloof of international geopolitical changes, as new trade alliances emerge as a result of changes in governmental policies implemented by the new administrations. These circumstances affect provincial exports, since they imply the opening or closing of the markets for its products that compete against the production of other countries.

Main Exported Items by Industry

	In US$ FOB 2016	%
ITEM		
Fresh apples	59,897,094	*15.16%*
Fresh pears	216,383,806	*54.77%*
Bentonite	8,669,917	*2.19%*
Iron ore	7,592,133	*1.92%*
OTHER PRIMARY PRODUCTS	15,235,931	*3.86%*
Apple juice	16,047,384	*4.06%*
Other fruit juice	16,203,293	*4.10%*
OTHER AGROINDUSTRIAL PRODUCTS	38,369,466	*9.71%*
INDUSTRIAL PRODUCTS	*4,358,320*	*1.10%*
ENERGY PRODUCTS	*12,332,797*	*3.12%*
TOTAL	395,090,141	***100.00%***

Source: DEyCRN based on INDEC data

Destination of exports

Exports from the Province are distributed among 80 countries, and the ten countries with the highest export share represent over 80% of the total.

The following table sets forth a breakdown of the Province's exports by geographic destination for the fiscal year ended December 31, 2016.

Main Destinations by Continent

Year	2016	
Breakdown by Item	U$S thousand FOB	Tn
TOTAL	395,090	635,596
Africa	3,621	3,967
America	242,788	391,428
Europe	19,075	12,205
Asia	125,349	138,593
Oceania	4,258	89,403

———

Source: DEyCRN based on INDEC data.

The following table contains a breakdown of the Province's exports by country of destination, including the 10 countries with the highest export share for the years 2011-2016:

Provincial Exports by Country, 2011-2016, in tons and FOB Dollar Prices

Country	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ton.	US$ FOB	Ton.	US$ FOB	Ton.	US$ FOB	Ton.	US$ FOB	Ton.	US$ FOB	Ton.	US$ FOB
Brazil	277,439	197,554,177	244,756	191,686,851	254,563	203,611,598	205,778	165,370,842	189,072	145,684,146	136,997	96,714,615
United States	157,688	122,780,240	165,118	91,792,543	190,142	90,373,103	177,209	80,220,229	206,859	89,410,205	160,430	91,730,028
Russia	131,357	106,252,770	101,696	88,250,887	102,425	92,890,052	87,133	75,031,738	68,996	52,658,577	60,473	45,521,383
Italy	46,660	47,458,737	26,017	30,734,248	33,803	37,833,329	31,585	34,095,711	22,167	22,507,199	24,402	25,844,736
Germany	9,264	15,767,982	5,805	14,763,056	6,658	13,514,458	15,865	20,471,271	8,275	13,067,231	11,104	15,785,020
Chile	56,153	44,954,796	42,669	35,206,336	61,896	51,125,288	48,592	37,578,122	51,528	19,555,840	42,587	14,620,662
Netherlands	52,953	47,731,313	33,459	31,406,679	55,535	53,631,346	21,845	20,872,430	12,051	11,188,987	12,096	11,923,812
Canada	4,984	4,976,605	4,828	5,084,659	7,724	8,757,351	8,343	9,381,951	7,250	7,711,757	9,307	10,019,215
France	8,197	7,324,296	3,059	3,472,076	4,244	5,178,811	9,633	9,393,496	5,937	5,004,396	6,970	6,248,866
China	197,784	17,544,219	204,889	14,336,779	297,083	23,083,627	259,689	15,080,444	157,673	8,411,029	2,989	6,243,153

Source: *Provincial Office of Statistics and Census, based on INDEC data.*

Provincial Consumer Price Index

Since 1973, the Province's Office of Statistics and Census hast calculated the consumer price index in the city of Viedma.

This index is prepared based on a list of 100 items that were selected out of a broader list that was submitted to the Provinces for review, so as to standardize group composition and item specification and thus improve comparability amongst them.

This index's calculation formula is a simple average of relative prices, and it is valid at general level only as it involves price self-weighting. At present, 1980 is used as base year. The method that was applied was determined by the INDEC.

The monthly results for the last 5 years were as follows:

Month/Year	2012	2013	2014	2015	2016	2017
January	1.55	1.14	3.58	2.36	3.12	1.24
February	0.19	1.19	4.86	1.26	3.81	1.52
March	2.73	0.88	3.37	1.60	2.99	2.17
April	3.43	1.46	2.19	2.07	2.65	2.35
May	1.48	1.48	3.40	1.60	4.41	
June	1.40	3.93	2.19	1.91	3.48	
July	1.49	1.87	2.19	2.37	3.20	
August	2.59	1.49	1.50	2.66	1.94	
September	2.83	2.63	2.39	1.78	0.81	
October	1.44	3.24	2.37	1.91	1.83	
November	1.67	4.22	3.09	1.83	5.50	
December	1.71	2.92	1.93	3.26	0.22	
Annual %	**24.92**	**29.81**	**38.50**	**27.55**	**39.67**	

Source: *DPEyC.*

Services funded by the Province

Education, Health and Security services are provided by the Province. Education funds are also forwarded to privately-managed public schools, and several agreements have been also entered into with private healthcare centers.

Water

Water and sewerage services are provided by Aguas Rionegrinas S.A. ("Aguas Rionegrinas"), a state-owned company, which serves 40 districts and 32 towns throughout the Province. At present, Aguas Rionegrinas provides water services to 204,919 accounts, and sewerage services to 127,446 users. As a water and sewerage service provider, Aguas Rionegrinas ensures that drinking water is provided to 96% of the Province's households, which are connected to the public grid. The utility operates as a corporation (sociedad anónima) in which the State of Rio Negro holds a majority interest (90%) and its personnel hold the remaining stake (10%). It was organized under Provincial Law No. 3309 passed in 1999, and its bylaws were approved by Decree No. 108/2000; its initial equity was formed by the assignment of the assets and liabilities of Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado (Decree No. 1335/01).

Water management

The Provincial Water Department (Departamento Provincial de Aguas, DPA) is the agency with overall responsibility for water management in the Province. It was created by Law 285 in 1961, and it is a self-administered entity reporting to the Provincial Executive Branch through the Ministry of Public Works and Services, pursuant to the Ministries Law currently in force.

The DPA is in charge of managing water resources, including all aspects related to the protection, governance, management and regulatory enforcement of Provincial water resources, as well as regulating their use and enjoyment and preventing any adverse effects related thereto.

It is also responsible for managing, projecting, maintaining and building the irrigation and drainage infrastructure in the Province. Irrigation and drainage maintenance and hydroelectric station maintenance tasks are performed by the licensee company A.R.S.E., in compliance with the regulations set by the DPA.

Finally, the DPA is in charge of building hydroelectric works of general interest aimed using, exploiting, regulating and preserving water resources and controlling their related adverse effects, which works may be performed by the DPA directly or through third parties.

Electricity

The Provincial Electricity Regulatory Entity (Ente Provincial Regulador de Electricidad, EPRE) was created by Law 2986 as a provincial self-administered technical entity that regulates and controls electricity utility services in the Province. Electricity distribution services are provided by Empresa de Energía Río Negro S.A. (EdERSA), Cooperativa de Electricidad Bariloche (CEB) and Cooperativa de Electricidad y Anexos Ltda. de Río Colorado (CEARC). The EPRE was organized on April 16, 1997, through Provincial Decree No. 298, to carry out the duties set forth in Laws No. 2902 and No. 2986. The Province created the EPRE following the privatization of the electricity distribution services, pursuant to the provisions of Section 7 of Provincial Law no. 2902 (electricity regulatory framework within the Province), isolated generation and electric power transmission within the Province's jurisdiction, as a control and regulatory authority entrusted with the duty to protect the users' rights. The number of users subject to the regulatory framework is approximately 272,679 (EdERSA 216,510; CEB 49,223; CEARC 6,946).

Gas

Gas distribution services for residential or commercial use are provided by Camuzzi Gas del Sur, pursuant to the provisions of Federal Law No. 24,076, and Decree No. 2451/92. Moreover, since 1992, Coopetel has provided Liquid Petroleum Gas, which is bottled in its own facilities (in 10, 15 and 45 kg containers). Apart from serving El Bolsón, Coopetel provides gas to a large number of towns in the Province, including Bariloche. It also supplies the undiluted liquified petroleum gas networks in the districts of Los Menucos and Sierra Colorada.

Housing

The Housing Planning and Promotion Institute (Instituto de Planificación y Promoción de la Vivienda, IPPV) was created under Law No. 21, passed on September 16, 1958. It is a self-administered entity whose mission is to promote and execute housing policies in the Province, ensuring access to land and housing opportunities, as set forth in Article 40 of the Provincial Constitution.

At present, the IPPV manages and executes the following programs, with Provincial funding and resources provided by FONAVI, as well as collection of loan installments.

- "Habitar Río Negro" (Live in Río Negro) Program.
- "Casa Propia" (Own House) Program.
- "Integración Socio Comunitaria" (Social-Community Integration) Program.
- Federal Housing Construction Long-Term Program.
- Reconversion Program of the Federal Housing Construction Long-Term Program.
- "Techo Digno" (Suitable Dwelling) Federal Housing Construction Program.
- Infrastructure and Supplementary Works.
- "Mejor Vivir" (Better Living) House Improvement Sub-Program.

Pension and social security plans

In 1996, the Province passed Provincial Law 2988, whereby it transferred its social security system to the federal jurisdiction.

Under the transfer agreement, the assignment of the social security system implies that the Province delegates to the Federal Government the power to legislate on social security matters, and covenants to abstain from passing any regulations that directly or indirectly admit the organization of new general or special social security systems in the Provincial territory that could affect the subject matter and contents of this agreement.

At present, the Province makes reimbursable assistance payments under Decree 1143/07 to members of the police forces who are applying for retirement benefits but have not been admitted in the ANSeS system yet. These payments are reimbursed by each employee when they start receiving their retirement benefits, and the relevant retroactive amounts are deducted.

As concerns health funds, the Province passed Provincial Law No. 2753 which created the Provincial Health Insurance Institute (Instituto Provincial del Seguro de Salud, I.PRO.S.S). I.PRO.S.S. is a self-administered, financially independent entity whose main role is to organize and manage a comprehensive health insurance system that provides coverage to its members and any citizens that voluntarily adhere to it, either individually or as members of a group. Active or retired public servants with the Provincial and Municipal governments are members of this health fund.

I.PRO.S.S develops its activities in compliance with the health policy guidelines set by the Provincial Executive Branch, providing services on an equal footing to all its members, seeing that resources are equitably allocated and raising awareness for healthcare. Moreover, it deploys its health actions according to evidence-based medicine standards and placing special emphasis on the promotion of health and prevention of diseases.

At present, I.PRO.S.S. has 152,692 members.

Poverty, Employment and Economically Active Population

Poverty

The Province's only source of data relating to poverty consists of statistics compiled by INDEC as part of the Permanent Household Survey (Encuesta Permanente de Hogares, EPH). Statistics include information on poverty measurements in the Viedma - Carmen de Patagones metropolitan area, as this is the only area covered by INDEC in the EPH. See "Economically Active Population and Employment". It should be noted that the City of Carmen de Patagones belongs to the Province of Buenos Aires; therefore, the statistics published by this index do not necessarily reflect the Province's reality. On June 30, 2013, the INDEC ceased to measure poverty rate statistics, and resumed such measurements beginning in the second quarter of 2016, providing disaggregated data at national and regional level only.

The Province's poverty levels are in line with national average figures. The Province recorded 9.4% of households with at least one indicator of Unmet Basic Needs (UBN), according to the 2010 National Census (2010 National Population, Households and Housing Census or "CNPHV" 2010), a percentage slightly above the national average, of 9.1%.

This figure places the Province in the 11th position among the provinces with the lowest percentage of households with UBN. Out of the Provinces in the Patagonian region, only Chubut and Santa Cruz record slightly lower levels (8.4% and 8.2%, respectively).

The poverty rate has shown a decreasing trend as compared to the figures recorded by the 2001 National Census (CNPHV 2001) when 16.1% of the households had at least one UBN (INDEC, CNPHV 2001).

The Province's average household income is P$7,600, according to the National Urban Household Survey for 2013. This means that half of the households' income is below this level. This average household income is slightly lower than the one recorded at national level, which amounts to P$6,900.

The population's income per capita in the Province is also slightly lower than the national figure, and it ranks in a similar position as concerns the provinces with the highest income per capita in their population. According to the National Urban Household Survey for 2013, the Province's income per capita was P$4,500, compared to P$4,000 at national level.

The following table shows the percentage of households and population in the Province with monthly income below the poverty threshold for the periods indicated:

Poverty in the Province
(as a percentage of households and total population)

	Poverty in the Province		National Poverty	
	% households	% population	% households	% population
December 31, 2011	4.2%	5.9%	4.8%	6.5%
December 31, 2012	3.5%	3.9%	4.0%	5.4%
December 31, 2016	26.3%	38.4%	21.5%	30.3%

Source: INDEC.

The Federal Government has recently increased expenditures in programs aimed at reducing poverty levels throughout Argentina, including the following social assistance programs:

- Universal Allowance per Child (Asignación Universal por Hijo), managed by ANSES, which distributes a monthly amount of Ps.1,434 per child (up to five children per household) to parents with unregistered employments or who are unemployed. At present, there are 4,598 beneficiaries of this program in the Province;
- Argentina Works - Social Income Program (Programa de Ingreso Social con Trabajo, Argentina Trabaja), which was designed to increase the workers' participation in the formal economy by cooperating with employers and providing funding for child allowances, health coverage and retirement contributions as additional compensation to registered workers. This program provides opportunities to workers in the maintenance and construction businesses; and
- Food Security National Plan, aimed at providing food to families and social assistance organizations and addressing risk groups by region in the whole Argentine territory.

The Federal Government and the Provincial Governments established a series of social welfare programs to assist underprivileged individuals exposed to poverty and other social-economic difficulties, including:

- Family Strengthening Program

Under this program, action is taken when a child or youngster is found in a vulnerable or social threatening situation, i.e., when social-family conditions are adversely affecting biological, psychological, or social development or restrict any rights acknowledged in the Convention of the Rights of the Child, the Federal and Provincial Constitutions, Federal Law No. 26,061 and Provincial Law "D" No. 4109 and the Guidelines on Children and Adolescents with no Parental Care, among others.

Its main goal is to "contribute to strengthening the families of children and adolescents below the age of 18, seeking to protect their rights, reducing vulnerability and/or social threatening situations and reinforcing healthy aspects in an self-sufficient family project".

- "Globito Azul" Child Raising Support and Promotion center

This program aims at strengthening family ties and consolidating families as a key factor that ensures and enforces children's rights, by providing a space for prevention, promotion and protection to children from 8 months to 4 years of age and their families; in a community environment that gives protection and care and provides learning, promotes equal opportunities by developing promotion, prevention and assistance activities under a comprehensive approach, aimed at reinforcing families as social players and providing a space for integration and participation, whilst favoring the integral attention and care of children's basic health, education, and social development needs.

- First Childhood Program

Jointly with the First Childhood National Program, this program monitors and accompanies 19 child development centers managed by the municipal governments or social organizations in the Province.

Labor market in the Province

The Permanent Household Survey (EPH) is a national program designed for the systematic and continuous study of social indicators to know the sociodemographic and socioeconomic characteristics of the population. At present, such survey covers 31 urban areas.

In the Province, the EPH has been conducted on a continuous basis in the Viedma-Patagones metropolitan area since 2006. The quarterly results obtained from such survey are used to prepare the main indicators of the labor market: labor force participation rate, employment rate, unemployment rate, and poverty and extreme poverty indicators.

The following tables show the labor force participation rate, employment rate and unemployment rate data in the Viedma-Patagones metropolitan area for the period 2010-2016.

The labor force participation rate is the ratio between the working-age population (either employed or seeking employment) and the total population.

Changes in the labor force participation rate in the Viedma-Patagones Urban Area, Period 2010/2016

Participation Rate	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma- Patag	44.9%	44.4%	44.9%	44.3%	43.4%	42.6%	43.5%	43.0%	41.8%	41.7%	44.9%	45.1%

Participation Rate	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma- Patag	44.8%	43.9%	42.6%	43.3%	43.3%	44.5%	42.0%	42.6%	43.6%	41.9%	40.5%	40.1%

Source: Permanent Household Survey, INDEC and Office of Statistics and Census of the Province of Río Negro.

Changes in the employment rate in the Viedma-Patagones Urban Area, Period 2010/2016

Employment Rate	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	40.8%	41.3%	41.9%	42.0%	41.5%	40.5%	42.6%	40.5%	42.6%	41.5%	38.9%	39.6%

Employment Rate	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	41.6%	42.2%	41.3%	41.7%	40.8%	41.5%	41.8%	42.6%	40.0%	41.1%	41.7%	40.0%

Source: Permanent Household Survey, INDEC and Office of Statistics and Census of the Province of Rio Negro.

Changes in the unemployment rate in the Viedma-Patagones Urban Area, Period 2010/2016

Unemployment Rate	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	9.0%	7.1%	6.7%	5.2%	4.4%	4.9%	2.0%	3.4%	7.0%	5.1%	7.4%	6.4%

Unemployment Rate	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	7.8%	4.9%	4.3%	4.3%	3.6%	4.1%	4.7%	3.6%	3.0%	3.2%	1.1%	1.1%

Source: Permanent Household Survey, INDEC and Office of Statistics and Census of the Province of Río Negro.

Upon comparing the third quarter of 2016 and the third quarter of 2015, the labor force participation rate of the entire Viedma - Patagones urban area decreased slightly from 40.5% to 40.1%. Between the third quarter of 2013 and the third quarter of 2012, the labor force participation rate dropped from 44.9% to 42.6%.

In the Viedma - Patagones metropolitan area, the employment rate decreased slightly between the third quarter of 2016 and the third quarter of 2015, from 41.7% to 40.0%. Between the third quarter of 2013 and the third quarter of 2012, the employment rate rose from 38.9% to 41.3%.

In the Viedma - Patagones metropolitan area, the unemployment rate in the third quarter of 2016 and the third quarter of 2015 remained at 1.1%.

The Annual Urban Household Survey (EAHU) has been conducted during the third quarter of each year since 2010. It is an extension of the continuous EPH (comprising 31 urban areas) which adds to the sample individual households of towns with 2,000 or more inhabitants not included in the domain estimates of the continuous survey, for all provinces other than Tierra del Fuego, Antarctica and South Atlantic Islands and the City of Buenos Aires.

The survey provides the following socioeconomic indicators related to employment in the Province:

Indicators (*)	Total Río Negro				
	3Q 2010	3Q 2011	3Q 2012	3Q 2013	3Q 2014
	%	%	%	%	%
Salaried employees aged 14 or over w/o social security contributions	37%	36%	36%	24%	24%
Women	14%	13%	14%	11%	11%
Men	23%	23%	22%	13%	13%
Employed population aged 14 or over per type of company					
State-owned	19%	23%	20%	22%	24%
Private	80%	76%	78%	77%	75%
Other	1%	1%	2%	1%	1%

(*) Rates refer to population aged 14 or over.
Source: Annual Urban Household Survey. 2010-2011-2012-2013-2014 (2015 and 2016 surveys' data were not published by INDEC).

As it may be noticed, during the third quarter of 2014, the percentage of salaried employees of the population aged 14 or over w/o social security contributions was 24%, showing a decline in this indicator compared to the same period of the previous years.

As of the third quarter of 2014, 24% of the employed population aged 14 or over was employed by state-owned companies and 75% was employed by private companies.

Main lawsuits in which the Province is involved as defendant

The Attorney General's Office is vested with the Province's representation in court and is a lawful and necessary party to any proceedings in which the provincial interests are at stake.

Class actions

As of this date, there are no class actions deserving thorough analysis due to their impact on the provincial economy.

Other Lawsuits

Individual court actions have been filed against the Province. Below is a summary of the main actions to which the Province is a party as of the date of this Offering Memorandum.

"MARIA MAGDALENA ODARDA ET AL. v. VIAL RIO-NEGRINA SOCIEDAD DEL ESTADO ET AL., WRIT OF MANDAMUS in re. ENFORCEMENT OF JUDGMENT", currently pending before the Appellate Court of the City of San Carlos de Bariloche. If a decision favorable to plaintiff is handed down, then the Province may be ordered to make public works and expropriate lands in the aggregate amount of $ 83,107,646 estimated as of December 2012.

Although the claims described below do not have an amount certain, if such claims are sustained, the sum at stake will probably exceed USD 5,000,000 considering the amount of land involved and the need to expropriate lands with great economic value:

"COMUNIDAD MAPUCHE LAS HUAYTEKAS / PROVINCE OF RIO NEGRO ET AL., ADMINISTRATIVE CONTENTIOUS PROCEEDINGS", pending before the Appellate Court hearing Civil and Commercial Matters of San Carlos de Bariloche. Defendant has filed a pretrial motion to dismiss for failure to state a claim upon which a relief may be sought. Therefore, proceedings have just started. Final judgment may be handed down within three years.

"COMUNIDAD MAPUCHE "LOF FOLLIL" v. PROVINCE OF RIO NEGRO, ADMINISTRATIVE CONTENTIOUS PROCEEDINGS", pending before the Appellate Court hearing Civil and Commercial Matters. A court letter has been addressed to the Court Settlement Committee. Presently, proceedings are at the evidentiary stage for which reason a trial court's decision is expected to be handed down within two years.

"CONSEJO ASESOR INDIGENA (C.A.I.) v. PROVINCE OF RIO NEGRO, ADMINISTRATIVE CONTENTIOUS PROCEEDINGS", pending before the Appellate Court hearing Civil and Commercial Matters of San Carlos de Bariloche. At present, proceedings are at the evidentiary stage at trial court level. A potential adverse judgment ordering the expropriation of lands or the tender of state-owned lands is expected to be handed down within two years.

"MUNICIPALITY OF GENERAL ROCA, COLLECTIVE ACTION FOR ENFORCEMENT OF CONSTITUTIONAL RIGHTS (LAW B 2779, ARSA, PROVINCE OF RIO NEGRO, DPA)" (Z-2RO-364-AM2015). The Municipality of General Roca filed action for enforcement of constitutional environmental rights against ARSA and the DPA on account of various spills on to a drain channel that runs parallel to Route 22 (in Roca), known as C21 (in the section that connects Calle Mendoza and Calle Jujuy) and another drain channel that runs parallel to Roca's Big Channel, known as PV (or P5). Under the scope of these proceedings a by-pass has been installed that runs parallel to Route 22 (C21), pending the execution of works for installing underground ducts, given the high costs involved (the Province estimates that the amount claimed could be $40 million). In the other section that is the subject matter of the action (PV collector), large works have been performed, which are almost complete.

"MUNICIPALITY OF GENERAL ROCA ET AL v. AGUAS RIONEGRINAS S.A. AND PROVINCIAL WATER DEPARTMENT, COLLECTIVE ACTION FOR ENFORCEMENT OF CONSTITUTIONAL RIGHTS (S-2RO-13-C2017). In this action, the Municipality of Roca claims alleged malfunctioning of the Sewerage Treatment Plant operated by ARSA in Barrio El Petróleo (effluents are discharged from such plant to Río Negro river). The Municipality also demands that the plant abstain from discharging untreated effluents to the river and carry out remediation works in the river within the area where the effluents from the treatment plant are discharged. If an adverse judgment is issued, these works would be highly expensive.

Below follows a list of other lawsuits involving significant amounts:

"PROVINCE OF CHUBUT v. PROVINCE OF RÍO NEGRO, BREACH OF AGREEMENT" in the amount of $ 40,138,000, related to the Andean aqueduct. The Argentine Supreme Court of Justice will soon render judgment. It is highly likely that a judgment adverse to the Province be handed down.

"FISCAL ENFORCEMENT ACTIONS BY THE MUNICIPALITY OF GENERAL ROCA": these actions involve fines imposed against ARSA and the Provincial Water Department by the municipality of General Roca, which are being challenged through administrative channels. However, the actions are likely to be enforced before the judicial courts. Their estimated amount is $10 million.

Reference should be made to the great number of claims filed by retired police officers seeking that non-wage items paid to serving police officers be included in their retirement benefit, pursuant to the special system arising from the agreement on the transfer of the Provincial Social Security Fund to the National Government. The estimated amount of all such claims is unknown and no accounting experts' opinions have been rendered so far. Therefore, it is not possible to estimate the amount involved although it may be foreseen that the economic risk is quite significant. In addition, it should be taken into account that, insofar as additional benefits are not converted from non-wage items into wage items, periodic amounts will continue to accrue monthly which, once adjusted to reflect interest, will entail significant amounts. Favorable first instance judgments have been handed down in these actions (all of which have the same subject matter), and at present appellate proceedings are pending. There are high chances of an adverse ruling being rendered, in light of similar precedents, which would imply a cost of approximately US$ 2,000,000 for the Province.

In addition, it should be noted that the Province has been named defendant in several actions in which final adverse money judgments have been handed down. In addition, provisions have been made for a great deal of lawsuits estimated at $ 84,000,000 in the aggregate. As concerns provisioned actions adjudicated in 2015, enforcement actions could be pursued including attachment of state accounts.

Important events related to the environment

The Province is committed to the protection of the environment. In this regard, it is worth referring to the following actions recently taken by the Province:

Environmental remediation works in the affected areas, including removal, transportation and final disposal of polluted materials in a landfill cell due to the activities conducted by Geotécnica, a former foundry in San Antonio Oeste.

- Implementation of the Provincial Plan of Comprehensive Management of Urban Solid Waste, providing for the creation of a management consortium for the Upper Valley regional project, the redesign of the Middle Valley regional project and the actual implementation of the Lower Valley project.
- Follow-up and monitoring of the environmental remediation commitments assumed during the renegotiation of hydrocarbon concessions.
- Creation and implementation of Management Plans for the following Protected Natural Areas: Río Azul - Lago Escondido and Río Limay.
- Effectiveness of the Guanaco Preservation Plan (through the Wildlife Office) after the implementation of the use of fiber as productive and social resource. Acquisition of a dehairing machine, installation and operation thereof.
- Management of and inclusion of the Province of Río Negro in the Federal Environmental Monitoring Network.
- Inclusion of the Province of Río Negro in the Patagonic Regional Strategy to Adapt to the Effects of Climate Change.
- Implementation of the National Strategy to Combat Invasive Alien Species, in particular the Didymo invasive algae and similar species.
- Annual campaign for collection of empty containers of agrochemicals and pesticides.
- Host province in charge of the organization of the Ordinary Meeting of the Federal Environmental Council scheduled for June 2017 in the city of San Carlos de Bariloche.

Insurance

The provincial public sector is insured by Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A., a company registered with the Registry of Insurers since 1951 under number 261, engaged in the business of providing personal and property insurance.

The owner of the total capital stock of the insurance company is the Province. Ninety percent of such capital stock is held by the Instituto Autárquico Provincial del Seguro de Río Negro (I.A.P.S.) and the other one percent is held by a state-owned company named Río Negro Fiduciaria SA.

It should be noted that Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales SA has purchased Automatic Reinsurance and ceded any risk in excess of P$ 900,000 of the insured amount (Fire and Miscellaneous Insurance) up to P$ 30,000,000 of the insured amount (i.e. it has ceded P$

29,100,000 per occurrence). In no case does the company cover (even if various losses are involved) an amount in excess of P$ 900,000 per occurrence. This coverage finishes when the Reinsurers have provided coverage for an annual accumulated amount of P$ 63,300,000. Reinsurers providing automatic fire and miscellaneous insurance coverage are Scor Global P&C S.E. (Argentine Branch) (75%) and Reunión Re Compañía de Reaseguros S.A. (25%). Both companies have been formally licensed to do business and their financial soundness is monitored by the National Superintendence of Insurance (SSN). The Company renews its reinsurance contracts on July 1, annually, but it may alter the parametrization of its coverages and reinsurers.

In addition to the Automatic Reinsurance coverage mentioned above, Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A. purchases Facultative Reinsurance for risks retained in its portfolio in an amount in excess of P$ 30,000,000, by ceding to such facultative reinsurers the total insured amounts in excess of such value, to fulfil the requirement not to retain fire insurance coverage in excess of P$ 900,000 per risk and/or occurrence.

The following table shows coverage, insured, facultative reinsurer and percentage of the total insured amount payable by such reinsurer:

Insurance	Insured	Facultative Reinsurer (excess risk payable by the Automatic Reinsurer and deductibles payable by Horizonte)	Insured amount % payable by the Facultative Reinsurer	Insured amount% payable by the Automatic Reinsurer(s)	Insured Amount % payable by Horizonte
Commercial General Liability Insurance	Legislative Branch of Río Negro	Reunion Re	44.09%	24.65%	1.26%
Commercial General Liability Insurance	Legislative Branch of Río Negro	IRB Brasil	30%		
Technical Insurance	General Government Secretariat	Reunion Re	43.55%	41.93%	14.52%
Commercial General Liability Insurance	Ministry of Education and Human Rights	Mapfre Re	61.13%	38.74%	0.13%
Fire insurance	Ministry of Economy	Reunion Re	85.05%	14.22%	0.73%
Fire insurance	Road Management Office of Río Negro	Reunion Re	75.32%	23.48%	1.2%
Commercial General Liability Insurance	Judicial Branch of the Province of Rio Negro	Reunion Re	53.71%	17.46%	0.54%
Commercial General Liability Insurance	Judicial Branch of the Province of Rio Negro	ACE	28.29%		

Companies of the Provincial Public Sector

The companies listed below comprise the group of companies of the public sector whose financial statements are consolidated with the Province's financial statements

Group	Name / Equity Interest	Main business	Operation
Public Utility	Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado	Provision of irrigation and drainage services, operation and maintenance of hydroelectric power stations.	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 200 Last fiscal year's revenues: $ 80,662,525.80 as of Dec. 31, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ 2,495,072.37 as of Dec. 31, 2016
Public Utility	Aguas Rionegrinas Sociedad Anónima. Equity interest: 90% held by the Province of Río Negro and 10% held by ARSA's employees (Class "A" and "B" shares are owned by the Government of the Province of Río Negro and Class "C" shares are owned by ARSA's employees at the time of its organization. Employee stock ownership plan provided for in Law No. 23,696, Chapter III).	Provision of drinking water and sewage services	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 739 Last fiscal year's revenues: $ 210,025,964.44 as of Dec. 31, 2015 Last fiscal year's profits/losses: $ 3,909,562.39 as of Dec. 31, 2015
Public Utility	Transportadora de Energía de Comahue Sociedad Anónima (TRANSCOMAHUE S.A.). Equity interest: 99% held by the Province of Río Negro and 1% held by Vial Rionegrina S.E.	Electricity transmission	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 48 Last fiscal year's revenues: $ 7,658,246 as of June 30, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ - 19,519,709.05 as of June 30, 2016
Public Utility	Tren Patagónico Sociedad Anónima. Equity interest: 99.99% held by the Province of Río Negro and 0.01% held by IAPS	Passengers and cargo railway transportation	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 298 Last fiscal year's revenues: $ 9,653,589.29 as of Dec. 31, 2013 Last fiscal year's profits/losses: $ -3,771,464.11 as of Dec. 31, 2013
Technology	Alta Tecnología Sociedad del Estado	Production of any kind of goods, processes and services in the IT area, R&D of equipment and services for microcomputers.	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 117 Last fiscal year's revenues: $ 318,810,548.62 as of July 31, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ 6,494,076.30 as of July 31, 2016
Technology	Investigaciones Aplicadas Sociedad del Eestado (INVAP Consolidated)	Research and development of any type of properties of materials, processes, products and services of high technological level.	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 1449 Last fiscal year's revenues: $ 3,369,618,977 as of June 30, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ 316,002,328 as of June 30, 2016
Forestry	Empresa Forestal Rionegrina Sociedad Anónima (EMFORSA). Equity interest: 51% held by the Province of Río Negro and 49% by IAPS.	Forestry	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 13 Last fiscal year's revenues: $ 7,832,744.33 as of Dec. 31, 2015 Last fiscal year's profits/losses: $ 3,206,689.79 as of Dec. 31, 2015
Hydrocarbons	Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero de la Provincia (EDHIPSA). Equity interest: 99% held by the Province of Río Negro and 1% held by IAPS.	Exploration, exploitation, industrialization and sale of hydrocarbons	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 34 Last fiscal year's revenues: $ 50,645,443.32 as of Dec. 31, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ 6,835,059.81 as of Dec. 31, 2016
Other services	Horizonte Compañia Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima. Equity interest: 99.10% held by IAPS and 0.90% held by Río Negro Fiduciaria	General insurance services and occupational risk insurer	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 191 Last fiscal year's revenues: $ 650,685,829 as of June 30, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ 79,022,569 as of June 30, 2016
Other services	Radio y Televisión Río Negro S.E.	Broadcasting services	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 140 Last fiscal year's revenues: $ 43,181,129.49 as of Dec. 31, 2015 Last fiscal year's profits/losses: $ -2,157,554.57 as of Dec. 31, 2015
Other services	Río Negro Fiduciaria Sociedad Anónima. Equity interest: 99% held by the Province of Río Negro and 1% held by IAPS.	Management of the Province's trust funds	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 18 Last fiscal year's revenues: $ 9,449,369.88 as of Dec. 31, 2016 Last fiscal year's profits/losses: $ -76,958.85 as of Dec. 31, 2016
Under liquidation proceedings	Hierros Patagónicos Sociedad Anónima (under liquidation proceedings)	Mining	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 2 Last fiscal year's revenues: $ 304,657.24 as of Dec. 31, 2011 Last fiscal year's profits/losses: $ -290,870.03 as of Dec. 31, 2011
Under liquidation proceedings	Servicios Aéreos Patagónicos Sociedad del Estado (under liquidation proceedings)	Provision of air transportation services	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 0 Last fiscal year's revenues: $ 0 as of Dec. 31, 2011 Last fiscal year's profits/losses: $ 355,989.93 as of Dec. 31, 2011
Under liquidation proceedings	Vial Rionegrina Sociedad del Estado (under liquidation proceedings)	Provision of road services	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 0 Last fiscal year's revenues: $ 578,974.75 as of Dec. 31, 2014 Last fiscal year's profits/losses: $ -26,093,036.47 as of Dec. 31, 2014
Under dissolution proceedings	Viviendas Rionegrinas S.A.	Promotion of construction, expansion and improvement of dwellings and their infrastructure services.	Number of employees as of Dec. 31, 2016: 0 Last fiscal year's revenues: $ 3,795,723.22 as of Dec. 31, 2014 Last fiscal year's profits/losses: $ 2,779,954 as of Dec. 31, 2014

PUBLIC SECTOR FINANCES

Scope and Methodology

The following table details the Province's annual revenues and expenditures for the fiscal years 2012-2016:

Summary of Revenues and Expenditures
(in million Pesos

For the fiscal year ended on December 31,

	2012	2013	2014	2015	2016
Current revenues	7,040.9	9,373.5	13,683.4	19,602.6	23,249.3
Current expenditures	7,066.3	9,656.2	12,741.0	18,822.1	25,540.2
Operating balance[(1)]	**-25.4**	**-282.7**	**942.4**	**780.5**	**-2,290.9**
Capital resources	433.0	550.3	684.3	570.4	875.9
Capital expenditures	593.0	921.6	823.3	1.734.8	1.845.9
General balance [(2)]	**-185.4**	**-654.0**	**803.4**	**-383.9**	**-3,260.9**

_____

Notes:

(1) Stands for Current revenues minus Current expenditures.

(2) Stands for Total revenues minus Total expenditures.

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Río Negro's public sector comprises its central administration and the powers of the provincial state, decentralized agencies, entidades autárquicas (self-administered entities) and State-run enterprises and companies. See "The Province of Río Negro-Provincial Government.".

The Province relies on an integrated financial management system and maintains its budget in accordance with the Accounting Principles laid down in currently applicable rules and regulations. These accounting principles are basically in line with the accounting principles applied by other Argentine provinces and the National Government. The Province's budgets and accounts reflect the consolidated results of the provincial entities and agencies that make up the Province's general administration. See "Presentation of Financial and Other Information".

The General Accounting Office is responsible for the provincial accounting system. Apart from controlling and authorizing expenditures, the General Accountant runs the accounting information systems by developing the accounting plan and determining, through an organic regulation, the accounting rules, registration instruments and forms for both centralized and decentralized entities.

The Provincial General Treasury is the entity that leads the Treasury system and in such capacity, it coordinates the operation of all the treasury units or services that are run in the provincial administration except for the Legislative and Judicial Branches. The Provincial General Treasury has jurisdiction to centralize the collection of the central administration's resources, the supervision of the cash resources budgeted by de-centralized agencies and the execution of such budget in accordance with statutory provisions and regulations, the issuance of Treasury bills and fulfilment of payment orders.

Main Sources of Revenues

The Province's total resources are classified from an economic point of view into two major captions: Current revenues and Capital revenues. Within the current revenues caption, the most representative resources are tax collections.

In 2015, Current revenues stand for approximately 97.2% of the Province's total resources and within the caption, tax revenues are the most relevant, standing for 75.9% of resources.

For the fiscal year ended on December 31, 2015 tax revenues amounted to $ 14,877.5 million, broken down as follows: $10,613.8 million in national taxes distributed to the Province and $4,263.7 million in provincial taxes, standing for 52.6% and 21.1% of total resources, respectively.

On average, during the period 2011-2016, tax revenues stood for approximately 77.5% of the Province's Total revenues. In contrast, for the same period, the share of capital resources over Total revenues represented 4.9%; and the balance are non-tax revenues (including received transfers).

For the fiscal year ended on December 31, 2016, Current revenues represent approximately 96.4% of total provincial resources and, within the caption, tax revenues are the most relevant and stand for 84.4% of those.

In addition, as of December 31, 2016, tax revenues amounted to $ 19,630.2 million, made up by $13,715.4 million of national taxes distributed to the Province and $5,914.8 million in provincial taxes, standing for 56.9% and 24.5% of total resources, respectively.

The Province's total revenues for the fiscal year ended on December 31, 2016 was $24,125.2 million (Current revenues plus capital inflows), which amounts to $28,945.2 if we consider the sources of funds in a financial nature (that is, loans and balances remaining from previous fiscal years).

The following table classifies the Province's total revenues by origin for the periods hereinbelow indicated:

Total revenues
(in million Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
CURRENT REVENUES	***7,040.9***	***9,373.5***	***13,683.4***	***19,602.6***	***23,249.3***
Tax	**5,772.3**	**7,821.3**	**11,120.3**	**14,877.5**	**19,630.2**
- Of Provincial Origin	1,468.4	2,154.7	3,297.6	4,263.7	5,914.8
- Of National Origin	4,303.9	5,666.6	7,822.7	10,613.8	13,715.4
Non-Tax – Provincial origin	**998.0**	**1,338.2**	**1,901.6**	**3,954.0**	**3,201.2**
- Other Non-Tax revenue[(1)]	989.4	1,316.1	1,878.7	3,788.9	3,074.2
- Transactions & Sales of Goods & Services	8.5	21.8	22.9	19.2	67.5
- Income from Property Ownership	0.0	0.4	0.0	145.8	59.6
Non-tax revenues – Provincial origin	**270.6**	**213.9**	**661.4**	**771.1**	**417.9**
Federal Origin					
- Non-reimbursable federal contributions - ATN	127.1	11.7	482.9	478.8	14.4
- Other Current Transfers – federal, non-tax and non-reimbursable	143.5	202.2	178.5	292.3	403.5
CAPITAL INFLOWS	***433.0***	***550.3***	***684.3***	***570.4***	***875.9***
. Federal Capital Transfers [(2)]	380.7	474.6	604.4	476.6	764.8
. Decrease in Financial Investment	52.2	75.1	79.7	93.6	110.5
. Other Capital inflows	0.1	0.6	0.3	0.1	0.6
TOTAL REVENUES	***7,473.9***	***9,923.8***	***14,367.7***	***20,173.0***	***24,125.2***

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Notes:

(1) Includes, but is not restricted to, revenues from the royalties originating in the hydrocarbon sector, in hydroelectricity and mining as well as the liquid proceeds from gaming operations. Please note that the increase seen in the values for the year 2015 when compared to the year 2014 is mainly due to the process to renegotiate hydrocarbon concessions established in Law No. 4818. This amounts to $ 1,578.9 million.

(2) The "Capital Transfers" item is made up by federal transfers, which are described under the "Capital Inflows" heading. The rest of Capital Inflows item are provincial jurisdiction.

Current revenues

The Province's Current revenues amounted to $ 23,249.3 million in 2016 and stood for 96.4% of the Province's total revenues. Current revenues include federal and provincial tax and non-tax revenues.

Federal revenues

Current Federal revenues include tax and non-tax federal transfers. Federal revenues contributed $14,133.3 million and stood for 60.8% of the Province's Current revenues in 2016. Out of this amount, $13,715.4 were tax-source transfers. Federal transfers were, above all, in connection with the Federal Co-Participation Regime ($8,983.8 million) and other federal tax transfers for $4,731.6 million, whilst the balance stood for federal contributions and other non-tax federal transfers.

The following table contains a break-down of the revenues that the Province receives from current federal transfers for the periods presented:

Breakdown of federal revenues
(in million Pesos)

For the fiscal year ended on December 31,

	2012	2013	2014	2015	2016
Federal tax transfers					
Federal Co-Participation Regime.....	**2,971.4**	**3,896.3**	**5,364.2**	**6,808.7**	**8,983.8**
Other federal tax transfers.....	**1,332.5**	**1,770.3**	**2,458.5**	**3,805.1**	**4,731.6**
Educational Funding Law No. 26,075	315.8	388.7	492.3	1,202.1	1,578.0
Greater Buenos Aires Province: Surplus (Law No. 24,621)	417.5	560.7	827.3	1,185.2	1,323.2
National Housing Fund (FONAVI)	166.1	225.9	312.1	355.6	509.1
Social Welfare Basic Infrastructure Works (Law 24,073)	137.1	179.0	260.9	367.0	419.0
Income Tax and Personnel Property (Law 24,699)	97.4	136.9	192.2	244.8	256.4
Road System Fund	0.0	30.1	72.9	86.6	110,3
Infrastructure Works Fund (Law 23,966)	19.5	25.8	35.4	43.6	55.3
Simplified Regime of Small-Sized Taxpayers	28.6	33.2	31.5	42.5	51.5
Special Fund for the Electrical Development of the Provinces (Laws No. 23,966 y 24,699)	9.8	8.6	10.3	9.0	11.0
Fiscal Imbalance Fund	30.0	30.0	30.0	30.0	30,0
Aid Program Transfers	15.8	14.6	14.3	14.6	14,6
Other [(1)] *(includes transfers to Education)*	94.9	136.6	179.2	224.3	373.3
Total federal tax transfers.....	**4,303.9**	**5,666.6**	**7,822.7**	**10,613.8**	**13,715.4**
Federal non-tax transfers					
Non-reimbursable federal contributions- ATN	127.1	11.7	482.9	478.8	14.4
Other non-reimbursable non-tax federal transfers	143.5	202.2	178.5	292.3	403.5
[Total Federal non-tax transfers][1]	**270.6**	**213.9**	**661.4**	**771.1**	**417.9**
Total federal transfers.....	**4,574.5**	**5,880.5**	**8,484.1**	**11,385.0**	**14,133.3**

Note: (1) Includes revenues by virtue of Special Laws as: Teachers' Incentive Fund, Educational Federal Pact, Income Tax Fixed Sum, Law No. 24,621, Federal Teacher Training Network, National Fishing Co-Participation Fund, Professional Technical Education Law, Co-participation for cooperatives Law 23,427, Fund for Technological Innovation.

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Federal tax transfers

Federal Co-Participation Regime

Under the Argentine Constitution, both the federal and provincial governments are authorized to levy taxes. In 1935, the federal and provincial governments entered into a coordinated tax arrangement (the "Federal Co Participation Regime") pursuant to which the National government agreed to collect certain taxes on an exclusive basis and to distribute a portion of those tax revenues among the provinces. In exchange, the provincial governments agreed to limit the type of taxes they would collect directly. Such tax coordination regime has been enhanced and modified on a number of occasions from the moment it was created. At present, "shared" or "co-participated" taxes are Income Tax, Value Added Tax and several excise taxes exacted on consumption and taxes on financial transactions.

At present, the Federal Co-Participation Regime is governed by the Federal Tax Co-Participation Regime Law No. 23,548 and two agreements made between the National Government and Provincial Governments in 1992 and 1993. This scheme was reflected in the amendments to the federal constitution introduced in 1994 which conferred constitutional recognition to the Federal Co-Participation Regime. The current distribution of the powers to exact taxes between the National government and the provinces is as follows:

- Federal and provincial governments are both authorized to levy taxes on consumption and other indirect taxes;
- the National government may also levy direct taxes, such as income taxes in certain specific cases;
- taxes established by the National government, except those collected for specific purposes, are to be shared between the federal and provincial governments;
- the National government has the exclusive right to levy taxes on foreign trade, which are excluded from the Federal Co Participation Regime; and
- the provinces retain all taxation and other powers, which are not expressly delegated to the National government in the Argentine Constitution.

By virtue of the Federal Co-Participation Regime, the National government at present must transfer to a Federal Co-Participation Regime fund the amount of 64% of income tax revenues, 89% of value added tax revenues, 100% of minimum presumed income tax revenues, 30% of the tax on bank debits and credits and revenues from excise taxes and other minor taxes.

A percentage of 15% is detracted from the total annual tax revenues to be distributed to the provinces which is then transferred to the federal pension system (this percentage ended up being modified by the agreement reached on May 18, 2016 which will be discussed below), and the remaining 85% is distributed as follows: 40.24% is transferred to the National Treasury, 1% is retained in a special reserve for emergency situations and financial difficulties of the provinces (ATN). The remaining 58.76% of these funds is allocated to the provinces and to the Autonomous City of Buenos Aires in accordance with the secondary distribution percentages set forth in the Federal Co-Participation Regime Law, which were established following negotiations among the National government and the provinces. Under this law, the Province is entitled to receive, as a secondary distribution index, 4.53% of the funds allocated to the provinces subject to certain special deductions or allocations. The Province must transfer a given percentage of this amount to the municipalities. Once the transfers have been channeled to the municipalities, the Province may use the payments remaining under the Federal Co-Participation Regime at its discretion.

In the fiscal years 2012 to 2016 the Province received the following amounts under the Federal Co-Participation Regime: $ 2,971.4 million, $ 3,896.3 million, $ 5,364.2 million, $ 6,808.7 million and $ 8,983.8 million, respectively.

On a number of occasions, the provinces petitioned that the 15% deduction of the Federal Co-Participation Regime should be reinstated in the "Agreement between the National government and the Provincial Governments" dated August 12, 1992. In November 2015, the Supreme Court of Justice of Argentina handed down a decision against the National government in the actions instituted by the Argentine provinces of Santa Fe and San Luis whereby the Supreme Court of Justice declared that the 15% deduction from payments on grounds of co-participation imposed on the provinces to fund the Argentine Social Security System was unconstitutional. This judgment was also enforced against the Province of Córdoba. The Supreme Court of Justice concluded that in the period that started in 1992 and ended in 2005 this deduction was applied with the consent of said provinces. However, since 2006 the deduction had been applied without the provinces' consent. The judgments order that these provinces should be reimbursed for the co-participation amounts deducted from them since 2006. The Court's decision also demands that a new regime should be enacted for profit-sharing purposes. Another judgment passed by the Supreme Court of Justice of Argentina in November 2015 instituted in favor of the provinces of Córdoba, Santa Fe and San Luis provisional relief consisting in the suspension of a 15% deduction of taxes subject to co-participation in order to fund these provinces' social security system.

On May 18, 2016, the National government, the Argentine provinces and the Autonomous City of Buenos Aires undersigned an agreement in order to reduce the 15% withholding on the funds raised by the Federal Co-Participation Regime for application to social security and other expenses to be borne by ANSeS according to the provisions in the Federal Agreement reached in August 1992 ("Agreement by and amongst the National government and the Provinces"). The Agreement by and amongst the National government and the Provinces sets forth that as from 2016, the present 15% deduction shall be pro-rated by 3% during the subsequent calendar years, which will result in the following scheduled reductions: 12% in 2016, 9% in 2017, 6% in 2018, 3% in 2019 and 0% in 2020 and subsequent years. The National government may apply up to 50% of the additional amounts that correspond to the provinces and to the City of Buenos Aires each year in order to offset receivables in its favor to the provinces and to the City of Buenos Aires. This Agreement by and amongst the National government and the Provinces was ratified by the Argentine Congress pursuant to Law No. 27.260 and by the Provincial Legislature through Law No. 5,112. The terms of the agreement come into force as from January 01, 2016.

Pursuant to the Agreement by and amongst the National government and the Provinces, the National government agreed to transfer to the Province the amount of $200.8 million that reflects the increase of the transfers that applies to the period from January through July 2016 in 5 equal and monthly installment as from August 2016. In turn, the National government agreed to increase daily transfers of payments pursuant to the tax co-participation regime by 3% as from August 1, 2016, an increase that the Province has been receiving since then.

The Agreement by and amongst the National government and the Provinces also provides that the National government must impart instructions on the ANSeS' Sustainability Guarantee Fund for it to extend to the provinces and to the City of Buenos Aires a loan that shall be secured by the Payments contemplated by the Federal Co-Participation Regime, subject to the terms and conditions therein stipulated. On August 21, 2016, the Province was granted such loan by the ANSeS' Sustainability Guarantee Fund for a total principal of $713 million. The loan accrues interest at a rate of 15% per annum for 2016 and 2017 and of 12% for 2018 and 2019 and it is secured by the payments contemplated by the Federal Co-Participation Regime. Interest are paid on a semi-annual basis and the expiration date is August 21, 2020.

In January 2017, the Province received all of the proceeds of the loan contemplated in the Agreement by and amongst the National government and the Provinces for fiscal 2017. They amount to $475.79 million.

Additionally, in accordance with Decree No. 194/16, the National government raised the co-participation coefficient received from the City of Buenos Aires as from January 1, 2016 from 1.40% to 3.75%, thereby reducing the proportion corresponding to the National government in the payments under the co-participation regime. As of the date of this Offering Memorandum, discussions are underway between the National government, provincial governors and City of Buenos Aires authorities in order to modify the Federal Co-Participation Regime.

The Province used a part of its revenues originating in federal tax transfers, which include a part of the payments contemplated by the Federal Co-Participation Regime, to secure certain obligations still pending payment, most of them owed to the National government. By virtue of these security interest agreements, the National government is entitled to withhold a part of the federal tax transfers that correspond to the Province to cover certain payments of principal and interest on the secured obligations. See "Public Sector Debt".

Other federal tax transfers

The National government also allocates to the Province other tax revenues that are not included in the Federal Co-Participation Regime described above pursuant to special allocation laws. The main tax transfers include the following concepts:

Educational Funding Law No. 26,075: The Educational Funding Law seeks to increase the amount of investment in education, science and technology, improve efficiency in the use of resources in order to secure equal opportunities to learn, support policies in support of higher quality in teaching and strengthen scientific and technological development reasserting the strategic role played by education, science and technology as well as the country's social and cultural development. The Province received $ 1,578.0 million under this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $ 1,202.1 million in the previous fiscal year.

Greater Buenos Aires Province: Surplus: The National government must transfer fixed amounts of what has been raised as Income Tax into the pension system, the fund of Contributions into the Federal Treasury, and

each one of the provinces. The National government must also transfer to the Greater Buenos Aires Province: Surplus Fund an annual amount equivalent to 10% of all net revenues transferred to the aggregate of provinces (up to a maximum of $ 650 million). As soon as this amount has been covered, the balance is distributed amongst the rest of the provinces. Four per cent of the net funds transferred to the aggregate provinces is applied to the Social Welfare Basic Infrastructure Works Fund. The Province received $ 1,323.2 million out of this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $1,185.2 million during the previous fiscal year.

National Housing Fund (FONAVI): The National government transfers 42% of the revenues originating in the federal tax on fuels to the National Housing Fund with an eye to financing the construction of houses for low-income sectors on a country-wide basis. The Province received $509.1 million from this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $355.6 million for the previous fiscal year.

Social Welfare Basic Infrastructure Works No. 24,073. Out of the net transfers to the provinces, 4% is allocated to the Social Welfare Basic Infrastructure Works to fund infrastructure projects in the Province, which received $ 419.0 million under this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $367.0 million for the previous fiscal year.

Funding under Special Laws (Other): The Province received $373.3 million for the fiscal year ended on December 31, 2016, and $224.3 million for the previous fiscal year as: Teachers' Incentive Fund, Educational Federal Pact, Income Tax Fixed Sum, Law 24,621, Federal Teacher Training Network, National Fishing Co-Participation Fund, Professional Technical Education Law, Co-participation for cooperatives Law 23,427 and Fund for Technological Innovation.

Breakdown (in million Pesos)

OTHER (Special Laws)	2012	2013	2014	2015	2016
Teachers' Incentive Fund	71.1	89.7	87.2	128.2	337.2
Educational Federal Pact	4.0	1.7	37.7	38.5	12.1
Income Tax Fixed Sum Law 24.621	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Federal Teacher Training Network	2.6	10.7	16.8	14.0	3.9
National Fishing Co-Participation Fund	2.4	4.6	3.0	3.1	3.4
Professional Technical Education Law	3.1	17.9	22.2	27.3	3.1
Co-participation for cooperatives Law 23,427	0.8	1.0	1.2	1.6	2.4
FO.NA.PE, 5% Law 4.801	0.0	0.0	0.0	0.5	0.2
Fund for Technological Innovation	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Total	**94.9**	**136.6**	**179.2**	**224.3**	**373.3**

Income Tax and Personal Property - Law 24,699: Out of the distribution established in favor of the aggregate provinces, according to the co-participation index, the Province received $256.4 million for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $ 244.8 million under this fund for the previous fiscal year.

Road System Fund: National Law No. 23,966 prescribes that a portion of the proceeds from the taxes imposed on liquid fuels and gas is contributed to funding provincial road system entities. Until the year 2012 this amount was managed by a province-run company, Vial Rionegrina Sociedad del Estado (VIA.R.S.E.). Provincial Law No. 4.743 created the Provincial Road System Directorate as a self-administered entity -and this started the process to dissolve VIAR.S.E. Therefore, starting in the year 2013, consolidated information has been available concerning inflows of funds and expenses incurred to deal with the public road system. The Province received $110.3 million from this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $ 86.6 million for the previous fiscal year.

Infrastructure Works Fund Law No. 23,966: Law No. 23,966 has imposed tariffs on oil and natural gas. The amounts collected from the tariffs on oil and natural gas must be distributed amongst the National government, the provinces and a national housing fund. Thirty per cent of the funds distributed to the provinces must be used for infrastructure, electrical and public works. The Province received $55.3 million from this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $ 43.6 million for the previous fiscal year.

Simplified Regime for Small Taxpayers Law No. 24,977. The creation of this law has sought to simply the payments to be made by small taxpayers and the amounts collected by the National government must be distributed amongst ANSES and the provinces. The Province received $ 51.5 million from this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $ 42.5 million during the previous fiscal year.

Fiscal Imbalance Offsetting Fund: Pursuant to Tax Pacts, the National government has been authorized to withhold a fixed monthly amount of the aggregate tax proceeds up for sharing (masa coparticipable) before transfers to the provinces and to transfer such amount to the provinces through the Fiscal Imbalance Offsetting Fund. The Province receives approximately $30 million through the Fiscal Imbalance Offsetting Fund every year. Consequently, the Province received $30 million under this caption for the fiscal year ended on December 31, 2016 and an identical amount for the previous fiscal year.

National Services Transferred to the Provinces Law 24,049: Law No. 24,049 authorized the National government to transfer the educational services that used to be directly run by the Ministry of Culture and Education and by the National Council of Technical Education, as well as the attributes and functions concerning privately-run educational establishments authorized to operate by the State. To this end, the National government withholds a monthly fixed amount from the tax proceeds up for sharing (masa coparticipable) before transfers to the provinces and transfers these amounts to the provinces. The Province received $14.6 million as National Services Transferred to the Provinces Law 24,049 for the fiscal year ended on December 31, 2016, and an identical amount for the previous fiscal year.

Special Fund for the Electrical Development of the Provinces Laws No. 23,966 and 24,699: These laws imposed new additional tariffs on oil and natural gas and the amounts raised under this special fund must be distributed amongst the National government and the provinces. Ten per cent of the funds distributed to the provinces must be transferred to the Special Fund for the Electrical Development of the Provinces, which happens to be a special-purpose fund to develop electrical infrastructure in low-income areas. The Province received $11.0 million under this fund for the fiscal year ended on December 31, 2016 and $9.0 million for the previous fiscal year.

Federal non-tax transfers

Other Transfers from the National government

In addition to the transfers of tax revenues received by the Province against the backdrop of the scheme that consists in provincial participation in the tax revenues raised by the National government already discussed, the Province benefits from other payments or transfers made by the National government. These transfers are discretionally made by the National government to the provinces in the context of programs run by the various Ministries. These transfers comprise, but are not limited to, the Guaranteed Meal Plan, Infrastructure Works Program, Educational Offsets, Federal Health Program, Integrated Motor Vehicle Transportation System. In the Provincial Budget, these revenues are booked as "Transfers" and they are broken down into current transfers or capital inflows, depending on the final item being funded.

- Federal Non-reimbursable Contributions. Since 1988, the National government has been making discretional transfers to the provinces known as Federal Treasury Contributions ("ATN" as they are usually called in Spanish) to meet special or emergency requirements, or either to fund certain expenses that are considered to be of national interest. In 2015, the Province received a total of $478.8 million for these transfers and $ 14.4 million as of December 31, 2016. Please, note that the years 2014 and 2015 include $ 469.5 million and $471.1 million respectively, corresponding to extraordinary revenues due to offsetting amounts owed by and between the National government and the Provinces in the framework of the Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program").
- Other federal transfers - Non-tax and non-reimbursable. This caption includes transfers made by the National government by virtue of a number of national programs that are for application to different areas such as education, health, social assistance, tourism, to deal with Current expenditures, as would be the case of National Plan for Secured Meals, the National Program for Educational Outreach, the Plan to Secure Completion of Secondary Education (known in Spanish as the "Plan FinEs"), Contributions into the motor vehicle transportation system, to name but a few. In the year 2015, the amount of these transfers was $292.3 million and in 2016 the amount of these transfers was $ 403.5 million.

Revenues Originating in the Province

Revenues Originating in the Province include Provincial tax revenues and Provincial Non-tax revenues. Revenues Originating in the Province totaled $ 9,116.0 million and stood for 39.2% of the Province's Current revenues in 2016. Revenues Originating in the Province primarily comprise turnover tax, real estate tax, tax on motor vehicles and stamp tax. The total amount of Provincial Non-tax revenues in 2016 was $ 3,201.2 million, as a result of the royalties obtained from hydrocarbons, hydroelectricity and mining, the profits from gaming operations and other rates and taxes.

The following is a break-down of provincial revenues for the periods indicated:

Breakdown of provincial revenues
(in million Pesos)

	For the fiscal year ended on December 31,				
	2012	2013	2014	2015	2016
Provincial tax revenues					
Turnover tax	1,089.3	1,583.1	2,477.1	3,045.6	4,261.9
Tax on Motor Vehicles	134.4	213.0	282.3	435.9	630.4
Stamp tax	118.5	155.0	253.6	401.1	511.6
Real estate tax	66.6	116.4	153.0	210.2	277.4
Other tax revenues	59.5	87.2	131.7	171.0	233.4
Subtotal Provincial tax revenues	**1,468,4**	**2,154.7**	**3,297.6**	**4,263.7**	**5,914.8**
Provincial Non-tax revenues					
Fees collected for the supply of provincial services					
Sales of Public Administration goods and services.	8,5	21.8	22.9	19.2	67.5
Other [1]	989.4	1,316.1	1,878.7	3,788.9	3,074.2
Subtotal of charges for the supply of services	**998,0**	**1,337.8**	**1,901.6**	**3,808.2**	**3,141.7**
Revenues from property	0.0	0.4	0.0	145.8	59.6
Subtotal Provincial Non-tax revenues	**998,0**	**1,338.2**	**1,901.6**	**3,954.0**	**3,201.2**
Total	**2,466.4**	**3,493.0**	**5,199.3**	**8,217.7**	**9,116.0**

Source: Financial Administration and Control System - Under secretariat of Budgeting - Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

Note:

(1) Includes, but is not restricted to, revenues from the royalties originating in the hydrocarbon sector, in hydroelectricity and mining as well as the liquid proceeds from gaming operations. Please note that the increase seen in the values for the year 2015 when compared to the year 2014 is mainly due to the process to renegotiate hydrocarbon concessions established in Law No. 4818. This amounts to $ 1,578.9 million. This also explains the decrease in 2016.

The Province's Tax Revenues

Historically, the largest source of revenues of provincial origin in Río Negro has been the collection of tax. The Province collects the following main taxes:

Turnover Tax: This tax levies the habitual conduct, for valuable consideration, in Río Negro's jurisdiction, of the following activities: commerce, industry, professional practice, craft, business, leases of property, contracts of services and for services and/or any other business irrespective of the income/(loss) obtained, the nature of the taxpayer undertaking such activity and the place where such activity is conducted. Turnover tax must be paid as follows: (a) Multi-lateral Pact Regime (applicable to Turnover Tax): this regime is to be complied with by taxpayers who conduct business in more than one jurisdiction; y (b) Direct Regime: the direct regime must be complied with by taxpayers who conduct business within one and the same jurisdiction. The Turnover Tax general tax rate ranges from 3% to 4% depending on the country's Total revenues obtained in the previous calendar year. This being said, there is a broad variety of rates depending on the type of business conducted in a manner such as to foster certain sectors in the provincial economy including certain agricultural and industrial activities. As of December 31, 2016, Turnover tax collections were $4,261.9 million, which stands for 72.1% of the Province's tax revenues for such fiscal year and a 39.9% increase compared to the previous fiscal year.

The Province relies on a program of tax incentives prescribed for each fiscal year by the Annual Tax Law: this encourages timely compliance with tax obligations in a manner such as to rely on actual tax collections in due time and manner.

The Tax Law for the year 2017 (Law No. 5174) levied a tax rate of 1% on primary activities to be paid by those taxpayers that are not categorized as "Micro-Small and Medium Enterprises" in the manner prescribed by the national law; in turn, one and the same tax rate has been defined for industrial activities irrespective of the location where they are conducted as from June 2017 there has been a reduction in the tax rate that applies to Mortgage Loans, reducing it from 5% to 1.5%. This entails an annual tax cost in the region of $ 500,000. We believe this amount shall be offset with the increase both in real estate activities and in construction.

Tax on Motor Vehicles: This is a tax exacted on the ownership or possession as owner of motor vehicles registered in the Province or such vehicles that are habitually held in the Province. Such vehicles may be automobiles, trucks, vans, pick-up vans, jeeps, trailers, motor homes, camper trailers, mini-buses, vessels, motorcycles and similar. Each one of them is liable for paying an annual tax according to the tax break set forth by the Annual Tax Law. The value of the vehicle is calculated by taking into account the model, the year, the type, the category and the appraised value of the vehicle and it is updated every year in a tax resolution handed down by the Province. The appraisal of each vehicle is calculated as a percentage of the valuation determined by the National Motor Vehicle Registry and based on the pledges entered on that vehicle. The vehicles used for certain production activities, including, though not limited to, machinery and other vehicles used to tug agricultural machinery, are classified as capital assets and are either exempt or subject to a reduced tax rate compared to the vehicles considered to be consumer goods. As of December 31, 2016, revenues from the Tax on Motor Vehicles totaled $630.4 million, which stands for 10.7 % of the Province's tax revenues for such fiscal year and a 44.6 % increase compared to the previous fiscal year. This tax's general rate is 3.5%.

Tax on Real Estate: The tax on real estate is imposed on all the real estate located in the Province on account of its ownership, possession as owner or usufruct of real estate, or awards of all types of real estate in accordance with the valuation assigned to each title. A fixed tax is levied and a tax rate is established in order to determine the amount of tax to be paid, all of which stems from the Annual Tax Law. The applicable fixed tax, tax rate and taxable basis depend on a number of factors, including location (urban or rural) of the real estate, the conditions of the property (vacant, built and/or with improvements) and on whether the owner has other pieces of real estate in his/her name. Besides, all the properties that are considered historical monuments or that belong to the National government and to the provincial and municipal governments, religious places of worship, non-profits, universities, government-run libraries, health care providers, services dispensing free-of-charge social aid and fire brigades, to name but a few, are exempt from the Tax on Real Estate. As of December 31, 2016, Real estate tax collections were $277.4 million, which stands for 4.7 % of the Province's tax revenues for such fiscal year and a 32% increase compared to the previous fiscal year. The tax rate varies depending on the tax appraisal of the piece of real estate and it is fixed by the Annual Tax Law. For the year 2017 it was established by Law No. 5174 in accordance with Section 1. The tax rate of this tax depends on whether the piece of real estate is urban, suburban, rural or sub-rural, or whether it is a vacant lot or whether it hosts constructions and/or improvements. Broadly speaking, the tax rates ranges from 5% to 30% depending on the factors mentioned above and on the value of the real estate.

Stamp Tax: Stamp tax is the provincial tax exacted on acts, contracts and transactions for valuable consideration that are drawn up in the Province or that take effect in the Province and are formalized through public or private instruments, as well as agreements by correspondence and transactions with monetary values. The Stamp Tax rate for most juridical documents, contracts and transactions is 1% of the value of the underlying contract or transaction. As of December 31, 2016, Stamp tax collections amounted to $511.6 million, which stands for 27.6% of the Province's tax revenues for such fiscal year and an 8.7% increase compared to the previous fiscal year.

Other: This item brings together the proceeds from the tax on horse races, the fund originating in exports, the fund for operation and equipment of the Provincial Tax Bureau, to name but a few. As of December 31, 2016, the proceeds from these taxes amounted to $233,433,172.03, which stands for 3.9% of the Province's tax revenues for such fiscal year and a 36.5% increase compared to the previous fiscal year.

The level of tax revenues obtained by the Province in a given period depends on the level of tax collections, which is in turn affected by tax evasion. The Province has in place programs to keep tax evasion in check. These programs include, without limitation, oversights, comparison of data with other tax bureaus (such as the Argentine Tax Authority, AFIP) and municipal cadastral agencies.

In its Fiscal Code, the Province envisages the possibility of granting tax debt payment facilities subject to the regulation of such relief via an express resolution handed down by the Tax Collections Bureau. Resolution No. 1012/2012 was passed in 2012 and it is still in force: this is the resolution that lays down the terms, manners and conditions for adhesion to plans of tax debt payment facilities.

At the same time, the Province's Tax Collections Bureau is currently working on the implementation of a general system for collections. This system incorporates a software that enables the Province to comprehensively handle overdue taxes through technological breakthroughs and automated mechanisms oriented by strategies defined in decision trees thanks to which collections actions are implemented. The tools used in such collection endeavors include SMS, IVR, mails, manual calls and snail mail.

As of the date of this Offering Memorandum, we are undergoing the homologation stage for this collections system. We expect the system to go live in early July 2017. We believe that as soon as this system goes live, we will see an increase in forecast tax collections because we will be better able to carry out collections actions in order to recover the amounts overdue.

The Province's Non-Tax Revenues

The Province's Non-Tax Revenues originate in a number of sources, as depicted in the following table by size of collections:

Hydrocarbon Royalties: The Province received $2,388,921,382.31 as Hydrocarbon royalties for the fiscal year ended on December 31, 2016, compared to the $ 3,184,281,529.43 collected the previous fiscal year.

Item		2015	2016
Hydrocarbon royalties	Gas	235.763.959	463.120.660
	Petrol	21.482.973	25.368.431
	LPG	5.783.483	12.831.519
	Oil	1.056.904.088	1.394.980.673
	Subtotal	1.319.934.503	1.896.301.283
Agreement for the Renegotiation of Hydrocarbon Concessions Law No. 4818	Supplementary 3% contribution	284.617.976	444.770.099
	Fixed bond	1.316.399.625	47.850.000
	Contribution to Development	263.329.425	
	Subtotal	1.864.347.026	492.620.099
GENERAL TOTAL		3.184.281.529	2.388.921.382

As a result of the enactment of Provincial Law Q No. 4818 on December 28, 2012, the bases and conditions for extending the concessions to operate hydrocarbon areas granted by the National government were established in order to attain an increase in output and reserves so as to enable the Province to contribute to the country's self-supply in the field of energy, to attain an increase in investments, to increase the proceeds from royalties and to strengthen regional economies through more activity and employment, all of it against the backdrop of protection and care for the environment and a rational operation of such non-renewable resources. There are no cases of concessions in the Province that have come to an end early. The Provincial Government is unable to modify the terms unilaterally. The circumstances that warrant the repeal of a concession are listed in Sections 80 and 81 of Federal Law No. 17,319.

Renegotiated Areas

The contracts for 75% of concessions were extended for a further ten years in the period 2014-2016. These concessions had been granted by the National government in the 90s (through the privatization of YPF). The 16 concessions that have been renegotiated stand for 82% of the provincial output of oil and 90% of the provincial output of gas.

At present, four concessions have been transferred to the sphere of Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero Provincial S.A. (EDHIPSA) pursuant to Decree No. 333/14. A further 2 concessions shall be part of an upcoming call for bids.

Minimum Renegotiation Conditions

- Fixed Bond: Total revenues in excess of Pesos 1,360 million. Out of this amount, 14 per cent has been granted directly to all the municipalities in accordance with the parameters established by Law No. 4818.
- Contribution to Social Development and Institutional Strengthening: Total revenues in excess of Pesos 260 million.
- Supplementary Contribution equivalent to 3% of the output of Oil and Gas. The monthly revenues tied to the computable production for each area and to the prices in force. In the course of 2015 and 2016 the proceeds from this supplementary contribution amounted to Pesos 729 million.
- Commitment to Training, Research and Development. Annual contribution based on the annual output of the area. During 2015 and 2016 the amount received under this commitment amounted to Pesos 15.6 million.
- Plan for Development and Investment in operation and exploration. Commitment of activities and investments in order to increase the reserves of hydrocarbon and their production. Investment plans have been approved and broken down by year, by investment item and amounts in accordance with the specific characteristics of each area in operation.
- Environmental Remediation Plan: schedule for the rehabilitation of existing environmental liabilities. Commitment to adopt the measures necessary to prevent contamination both in an operational nature and in an accidental nature as well as good practices at the time of abandoning wells and premises plus rational use of resources.
- Oversight and control: Follow-up of the activities committed and good operating practices.
- Buy Río Negro production: Commitment to apply in all the contracts undertaken in the framework of the operation concession, at least 80% of local labor, suppliers and companies.
- Enterprise Social Responsibility. Contribution to the development in the field of education, environment, health, cultural, science and research, renewable energies and community development.

Payment of Royalties

The concessionaire is under a legal obligation to pay royalties when the concessionaire obtains computable production in the fields of the area under concession. Currently applicable rules and regulations establish that up and until the 15th day of each month the concessionaire must pay to the Province the amounts resulting from considering the volumes produced in the immediately preceding month (Resolution SEN No. 435/2004 - Section 5). If the concessionaire fails to pay the relevant royalties the risk is run by the Provincial Government: when faced with concessionaires' failure to pay royalties, the Province may apply fines and warning. The persistence of such failure to comply constitutes grounds for termination of the concession and handover back to the Province (National Law Nacional No. 17,319, Section 80 Sub-section b.) The concessionaires must pay the royalties into a bank account held at Banco Patagonia, the Province's financial agent. The account is held by the General Treasury. There is no legal possibility of royalties being paid into another account.

Output

The curves for the production of oil and gas show that the declining natural curve has lessened. In the period January 2012 through to July 2016, the curve has shrunk by 8%. This notwithstanding, the areas that exhibit the most marked incidence have positive curves, Estación Fernández Oro ("EFO") doubled production (103%) and Señal Picada - Punta Barda rose by 7%. When it comes to the production of gas at the provincial level there has been an 11% increase, which mainly obeys to the level of production at EFO (63%). The production of hydrocarbon for the year 2016 was 2,014,773 thousand m3 of oil and 1,680,291 thousand m3 gas.

Concessionaires

The following table shows the main concessionaires doing business in the Province.

Share in production by Concessionaire
(in alphabetical order)

Production by Concessionaire
Period: Year 2016

	% Shares	
Concessionaire	**Oil**	**Gas**
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	0.1%	0.6%
CENTRAL ARGENTINA INTENATIONAL SUC. ARG.	0.3%	0.2%
CHEVRON ARGENTINA S.R.L.	8.3%	4.3%
EMP. DESARROLLO HIDROCARBURÍFERO PCIAL S.A.	2.1%	0.3%
MADALENA PETROLEUM LTD.	2.1%	2.1%
MEDANITO S.A.	0.8%	0.3%
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	20.4%	7.0%
PETROLEOS SUDAMERICANOS S.A.	4.1%	0.4%
PETROLERA DEL COMAHUE S.A.	0.1%	0.0%
PETROLERA ENTRE LOMAS S.A.	16.1%	15.7%
PLUSPETROL S.A.	0.1%	0.0%
TECPETROL S.A.	4.8%	16.1%
YPF S.A.	40.8%	53.1%

Hydroelectrical Royalties

The Province received $ 53,332,921.56 as Hydroelectrical royalties for the fiscal year ended on December 31, 2016, compared to the $ 76,920,441.51 collected the previous fiscal year.

Hydroelectrical royalties have been imposed by National Law No. 15,336 in the year 1960 (Federal Energy Law) and the law enacted to reform it, Law No. 23,164 in the year 1984, which establishes in Section 43 that "The provinces whose territories host hydroelectrical sources shall collect on a monthly basis twelve per cent (12%) of the amount stemming from applying to the energy sold to the consumption centers, the tariff corresponding to the block sale determined as per the mechanisms established in Section 39."

"In the case of hydroelectrical sources located in rivers that serve as boundaries between provinces or that cross more than one of the provinces, this twelve per cent percentage (12%) shall be fairly and rationally distributed amongst them"

Afterwards, the enactment of Law No. 24,065 in 1991 created the New Regulatory Electrical Framework and established in its regulation through Decree 1398/92 the reference value to calculate the royalties by establish-

ing that "the calculation of the hydroelectrical royalties regulated by Section 43 of Law No. 15,336, modified by Law No. 23,164 will be conducted on the amount stemming from valuing the energy generated by the hydroelectrical source to the price that corresponds to the concessionaire of such source of generation in the spot market."

Later on, through the resolution of the Energy Secretariat No. 8/94 this notion has been broadened as it is established in its Section 2 - "To determine the calculation basis of monthly royalties, it is the monomic price of energy produced by the hydroelectrical source in the WHOLESALE ELECTRICITY MARKET (WEM) that results from a sum of the amount resulting from valuing the energy generated in the month at the hourly price enacted in the WHOLESALE ELECTRICITY MARKET (WEM) that must be used for the corresponding node and for the amount that should be received for power made available in the spot market during the month in which all the power was sold in that market, dividing such sum by the total energy generated in the month."

The power stations for which the Province of Río Negro is to collect royalties established by Law No. 15,336 are as follows:

Río Limay Basin

Shared by 50% with the Province of Neuquén

- Power station Alicurá Power station.
- Piedra del Águila Power station.
- Pichi Pircún Leufú Power station.
- El Chocón Power station.
- Arroyito Power station.

Río Colorado Basin

Shared by 33.33% by and amongst the Provinces of La Pampa, Rio Negro and Buenos Aires.

- Casa de Piedra dam

According to the calculation methodology established by Resolution No. 8/94 and the order of the Argentine Electrical System, royalties are dependent on:

1) Availability of water flows to be processed by each one of the turbines of the concessionaires based on the basin's hydrological situation.
2) Situation of prices in the spot market determined by supply and demand
3) Availability of transmission capabilities thanks to which power supply can be valued at local prices (Comahue node) or at market prices (Ezeiza node).

Proceeds from the Operation of Gaming: For the year 2016, the amount collected by the Province was $ 222.4 million, which was distributed fully as contributions to fire brigade associations, health, education, a sporting fund, health, education, tourism promotion, etc. The amount collected as Proceeds from the Operation of Gaming in 2015 was $230.6 million

Rest of Other Non-Tax Revenues: The Province received $658.9 million for the fiscal year ended on December 31, 2016, compared to the $512.5 million collected in the previous fiscal year. This item includes rates (amounts paid to the State pursuant to the supply of a public service, as would be the case of the rate collected by the General Directorate of the Vital Statistics Bureau, the rate for inspection and control, the tariffs for special services, to name but a few), duties (administrative duties associated to third parties, as would be the case of tuition in government-run schools, the royalties for the concession of West San Antonio Port, royalties for exploration permits, to name but a few), fines (collections of compensations that constitute redress for failure to comply with the duties and failures to abide by statutory provisions and regulations), leases (proceeds from the collection of rentals for the use of Government assets that the Government does not use in its ordinary activities), income from property ownership (proceeds from leases, interest, dividends and rights arising from ownership of fixed assets, intangible assets and financial assets), sales of goods and services (sale of assets and supply of services that have to do with the aims sought for commercial and industrial purposes, and government-run enterprises and companies, or those that are unrelated to the main business but in a general nature and associated to it: arts and crafts sales, proceeds from commercial services, electricity generation sales) and Other Non-Tax Revenues (fund for assistance to prisoners and ex - cons), fund to combat forest fires, claims for damages, voluntary citizen contribution to the fire brigade, etc.).

Detail (in Million Pesos)	2012	2013	2014	2015	2016
Rates and Tariffs	61.1	75.5	109.7	149.1	210.4
Duties	29.6	34.4	66.8	83.3	113.1
Fines	0.6	0.9	1.2	1.4	2.9
Leases	0.7	1.0	0.7	0.5	1.0
Other Non-Tax	21.3	81.0	82.5	113.1	204.5
Sales of Goods and services	8.5	21.8	22.9	19.2	67.5
Proceeds from Property	0.0	0.4	0.0	145.8	59.6
Total	**121.9**	**214.9**	**283.8**	**512.5**	**658.9**

Capital inflows

The Province obtains Capital resources primarily through transfers of capital funds and recovery of loans. In the year 2016 the Province booked $875.9 million as Capital resources. Most of these proceeds originate in federal transfers.

Federal transfers

The largest portion of these funds originates in the Solidarity Federal Fund created by the National government through Decree No. 206/09 to fund works that contribute to an improvement in infrastructure, be it health-related, educational, for housing and road construction purposes in the provinces and municipalities subject to an express prohibition against using the sums that make it up to fund Current expenditures. The Solidarity Federal Fund is funded with 30% of the revenues stemming from the taxes collected by the National government in connection with exports of soybean. The collection of these taxes is allocated in accordance with the percentages established in the Federal Co-Participation Regime Law to infrastructure expenditures in provinces and municipalities that take part in the program. The Province adhered to this fund through the passage of Provincial Decree No. 82/2009. The revenues stemming from the Solidarity Federal Fund in the fiscal year ended on December 31, 2016 amounted to $499.7 million. The rest of the federal transfers originates in non-reimbursable funds for Capital expenditures, above all for the National government's public works and other transfers from certain decentralized institutions.

Revenues from federal transfers of capital resources amounted to $764.8 million during the fiscal year ended on December 31, 2016. It must be clarified that the reduction booked in the year 2015 compared to the year 2014 ($476.6 million and $604.4 million, respectively) is above all due to a reduction in transfers from the National Central Administration to deal with federal public works programs (run by the Provincial Institute of Housing Planning and Promotion) as well as the plan called "Plan Más Cerca: más municipio, mejor país, más patria" ["More Proximity Plan: more municipality, better country, more nation"] aimed at funding municipal public works.

Other Capital inflows from the Province

The item includes, above all, the recovery of the loans from the private sector and municipalities and the Province's own capital resources. The Other Capital inflows item amounts to $111.1 million for fiscal 2016.

Breakdown of Expenses

The Province provides a series of public services, above all, related to education, health, security, justice, social services and investments in infrastructure and public services and in provincial administration overall. The Province's expenditures are classified into Current expenditures and Capital expenditures, which accounted for 93.3% and 6.7% of the Province's total expenditures in 2016, respectively. The Province's total expenses for 2016 were $27.386,1 million, which stands for a 33.2% increase compared to the $ 20,556.9 million in 2015. Personnel expenses represented 65% and the expenses related to Goods and Services represented 7.7%, out of the total Provincial expenses for 2016. Current expenditures also include transfers to the municipalities (which represented 11.6% out of total expenses for 2016), as well as transfers to other governmental entities and expenses related to other activities conducted by the executive, legislative and judicial branches and the public administration in general. In addition, Current expenditures include interest on debts. Capital expenditures include real direct investment, transfers to municipalities for public works and other Capital expenditures and loans.

The following table shows the breakdown of the Province's expenditures for the periods set forth:

Total expenses (in million Pesos)

	Fiscal year ended on December 31,									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)
Current expenditures										
Personnel	4,804.7	62.7%	6,566.1	62.1%	8,832.7	65.1%	12,960.0	63.0%	17,806.5	65.0%
Education	1,902.8	24.8%	2,665.6	25.2%	3,465.0	25.5%	5,020.4	24.4%	6,514.1	23.8%
Health	791.3	10.3%	1,005.0	9.5%	1,325.0	9.8%	2,095.2	10.2%	2,949.4	10.8%
Security	685.2	8.9%	907.1	8.6%	1,436.9	10.6%	1,934.7	9.4%	2,735.3	10.0%
Other	1,425.4	18.6%	1,988.4	18.8%	2,605.8	19.2%	3,909.7	19.0%	5,607.6	20.5%
Current Transfers	1,516.1	19.8%	2,114.4	20.0%	2,761.1	20.4%	3,964.9	19.3%	5,221.9	19.1%
Goods and Services	681.1	8.9%	906.2	8.6%	1,003.1	7.4%	1,726.8	8.4%	2,110.9	7.7%
Interest on indebtedness	64.4	0.8%	69.5	0.7%	143.9	1.1%	170.4	0.8%	401.0	1.5%
Miscellaneous(2)		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%
Total Current expenditures	**7,066.3**	**92.3%**	**9,656.2**	**91.3%**	**12,741.0**	**93.9%**	**18,822.1**	**91.6%**	**25,540.2**	**93.3%**
Capital expenditures										
Actual direct investment	417.9	5.5%	758.7	7.2%	609.0	4.5%	1,201.3	5.8%	1,436.3	5.2%
Transfers for public investments	137.5	1.8%	118.5	1.1%	207.8	1.5%	525.6	2.6%	301.1	1.1%
Other	37.6	0.5%	44.4	0.4%	6.5	0.0%	8.0	0.0%	108.5	0.4%
Total Capital expenditures	**593.0**	**7.7%**	**921.6**	**8.7%**	**823.3**	**6.1%**	**1,734.8**	**8.4%**	**1,845.9**	**6.7%**
Total Expenses	**7,659.2**	100%	**10,577.8**	100%	**13,564.3**	100%	**20,556.9**	100%	**27,386.1**	100%

Notes:

(1) Percentage of total expenses for the above-mentioned period.

(2) Prize awarded by the Gaming Authority

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Breakdown of Current expenditures

Current expenditures include Personnel expenses, Goods and Services, Interest on indebtedness and Current Transfers. Current Transfers in turn include transfers to the municipalities demanded by the provincial co-participation regime from the public and private sectors. The main factors having a bearing on Current expenditures are: negotiations with trade unions that are then translated into increases in personnel-related expenses, an increase in the unemployment rate, which is then translated into increases in the expenses borne by the Provincial Government in social programs and natural catastrophes and other events that translate into increases in the expenses related to the supply of basic services to the areas affected by those catastrophes.

Personnel: Personnel expenses, which comprise basically Salaries and other benefits paid to the employees of the Province's general administration, account for the largest chunk of the Province's total expenses and stood in the region of approximately 65% of total expenditures in 2016.

Provincial employees (2012-2016)

(number of employees)

	As of December 31,									
	2012	%(1)	2013	%(1)	2014	%(1)	2015	%(1)	2016	%(1)
Education(2)	25,176	49.3	24,445	46.5	24,954	46.8	25,951	46.6	26,125	46.2
Security	6,305	12.3	7,304	13.9	7,317	13.7	8,063	14.5	8,439	14.9
Health and social aid	6,298	12.3	6,330	12.1	6,371	11.9	6,547	11.8	6,555	11.6
Judicial system..	1,504	2.9	1,628	3.1	1,701	3.2	1,887	3.4	1,975	3.5
Other	11,799	23.1	12,809	24.4	13,020	24.4	13,212	23.7	13,450	23.8
Total	**51,082**	**100.0**	**52,516**	**100.0**	**53,363**	**100.0**	**55,660**	**100.0**	**56,544**	**100.0**

Note:

(1) Percentages represent the percentage of total provincial employees for each one of the periods shown in the table.

(2) As regards teachers, a teaching position is equivalent to 30 hours' work per week.

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

Since 2012 the Province has been adjusting the number of employees so as to attain a level sufficient to enable the Province to meet the demand for services required by its growing population and the expansion in the provincial economy. The total number of provincial employees rose by 2.6% in 2012, 2.8% in 2013, 1.6% in 2014, 4.3% in 2015 and 1.6% in 2016. Between 2012 and 2016 the number of provincial employees rose by 10.7% from 51,082 in 2012 to 56,544 in 2016. These increases in headcount were in part due to the creation of positions to satisfy the growth in the demand for public services that constitute a provincial obligation that cannot be delegated. When it comes to the creation of positions, the Province saw an increase in the headcount of police and corrections officers as well as increases in the areas that provide Health and Education services. The Province also reinforced the Judicial Branch's personnel and the Office of the State Attorney's personnel in order to tailor it to the rise in courts and lawsuits that the judicial system has been experiencing so that each city in the province should have its own judicial entities. In order to keep the increase in personnel expenses in check, starting in January 2017 the Province initiated a program of expense cutbacks that includes Executive Order No. 58/2017 known as "Containment of Public Spending", including, though not limited to, (i) caps on the new hires in the Province's public sector and (ii) the implementation of a system to control absenteeism and substitutes for public employees.

Every year, the Province negotiates its salary policy with the trade unions that represent public employees. Such negotiations may consist in an increase in salaries and other labor conditions. Salary negotiations start in the months of February and March through meetings in the framework of collective bargaining negotiations (locally known as "paritarias"). In the period 2012 to 2016 these negotiations have been taking place on an annual basis. The salaries paid by the Province to is employees rose by 33.3% in 2012, 36.7 % in 2013, 35.5 % in 2014, 46.7 % in 2015 and 37.4% in 2016. These increases mainly reflect cost of living adjustments for the Province's employees in an inflationary environment. In March 2017, the Province negotiated salary adjustments on the basis of the cost of living with the trade unions with the largest number of members. A final agreement was reached in April. This agreement contemplates an average increase in the region of 25.34% compared to the year 2016, which shall raise personnel expenses to a figure in the region of $22,319 million. As a bargaining strategy to exert pressure on the provincial government, the trade unions have adopted protest measures such as strikes held by teachers before the start of the school year.

As of March 31, 2016, the largest number of the Province's employees was represented by one of the following associations, trade unions and/or confederations:

- Union of the Nation's Civil Personnel (UPCN);
- Union of Río Negro's Education Workers (UnTER);
- Association of Government Workers (ATE);
- Trade Union of Judicial Workers (SITRAJUR);
- Association of the Legislative Branch's Employed Personnel (APEL); amongst others.

Transfers: Second only to Personnel expenses, the single largest item is Current Transfers. The most important portion of this item reflects the transfers to the municipalities on grounds of co-participation in provincial taxes/federal taxes and those corresponding to Hydrocarbon Royalties. The transfers to the private sector include transfers to government-owned schools that are privately managed: given their characteristics, these must be treated as if they were salaries. The components of Current Transfers are the following: 61.0% is transferred to municipalities, 26.4% is transferred to the private sector; 10.8% is transferred to the enterprise-related public sector, 1.7% is transferred to the provincial administration and 0.1% is transferred to the external sector. Transfers stood for $5,221.9 million or 19.1% out of the Province's total current expenditures in 2016.

Goods and Services: The Province acquires a broad range of Goods and Services from the private sector that are related to Education, Health, Security and Other public services and for purposes of managing and maintaining the Provincial Government in general. Goods and Services represented $2,110.9 million or 8.2 % out of the Province's total Current expenditures in 2016. The expenses incurred by the provincial government in Goods and Services grew by 209.9 % in the period 2012 to 2016. The main components are consumer goods, such as medicines and medical supplies, fuel, automobile spare parts, office supplies and teaching materials, technical and professional services, property rentals, utilities and insurance premiums.

Debt services and decrease of Other liabilities: The Province pays interest and other sovereign debt services. In 2016, provincial spending in Interest accrued by sovereign debt stood for $401.0 million or 1.5 % of the Province's total spending, compared to the 0.8 % recorded in 2015.

Breakdown of Capital expenditures

Capital expenditures comprise real direct investment, financial investment and capital transfers. The main factors having a bearing on these captions are the ups and downs in the national and provincial economies which, through their impacts on the transfers to the Provincial Government according to the Federal Co-Participation Regime and also in the province's tax revenues, affect the Province's ability to fund public works and make transfers to departments and municipalities for the same purpose.

Real Direct Investments: Historically, capital expenditures have been a major component of Total capital expenditures. Most Real Direct Investments are applied to financing public works such as hydraulic works and water treatment plants, housing plans, roads and public buildings. Other capital investments that represent a smaller chunk of such expenses include purchases of new capital goods such as hospital equipment, motor vehicles and computers. This caption represented $1,436.3 million in 2016, a 19.6% increase compared to 2015.

Transfers for public investments: Transfers for public investments include Capital expenditures associated to transactions that do not entail valuable consideration from transferees. These transfers are above all associated to contributions that the Provincial Government pays to entities that are not consolidated for budgetary purposes such as municipalities and state-run or private companies who make investments in public works or other fixed assets. This caption accounted for $301.1 million in 2016, that is to say, a 42.7% decrease compared to 2015.

Financial Investments: These include loans to municipalities, above all for municipal public works and low-cost housing plans, as well as capital contributions to provincial enterprises. Financial Investments oscillate hand in hand with the Province's economic conditions and budgetary restrictions. This caption accounted for $108.5 million in 2016, that is, a 1,255.2 % increase compared to 2015.

Fiscal Revenues and Expenses

In the following table please find the Province's revenues and expenses for the periods hereinbelow indicated:

Fiscal Revenues and Expenses for 2016 compared to the Fiscal Revenues and Expenses for 2015

Operating balance. In the fiscal year ended on December 31, 2016, the Province incurred an operating loss amounting to $2,290.9 million whereas in the fiscal year ended on December 31, 2015 the Province had yielded an operating surplus of $780.5 million. The reason for this situation is that the federal tax transfers were not in harmony with the rate of inflation caused by the recession experienced by the Argentine economy and the increase in the National [Tax Expense] represented by exemptions, reduced levies, and

non-taxable minimum amounts conferred by virtue of national laws. In addition, and although collections of provincial taxes continue to improve, their incidence on the components of the sources of funds to afford the province's budgetary appropriations is smaller than the revenues of National Origin. On top of this situation, it is important to bear in mind that the expenses required for the operation of the Provincial Administration have also risen as a consequence of salary adjustments and the need to maintain the delivery of health, education and justice services that the Province is obliged to provide and to maintain an adequate level of progress in infrastructure works. With a view to gradually reducing such deficit, measures have been taken in order to cut back on expenses. They are discussed in the 2017 Budget heading as per Decree No. 58/2017.

Total revenues. In the fiscal year ended on December 31, 2016, the Province's total revenues grew by 19.6%, to $24,125.2 million compared to the $20.173,0 million recorded in the fiscal year ended on December 31, 2015, mainly as a consequence of an increase in provincial tax resources (up by 38.7%) and federal tax transfers (up by 29.2%). As regards federal transfers, a table has been included. Entitled "2016 Execution - 2016 Forecast", this table has been compiled with information from the Argentine Ministry of Economy and you will find it hereinbelow. The table illustrates changes in the collection of federal taxes compared to the year 2015. When it comes to the Province's non-tax revenues in the year 2015, there have been extraordinary revenues for 1,578.8 million as a result of the renegotiation of oil contracts pursuant to Law No. 4818.

Total expenditures. In the fiscal year ended on December 31, 2016, total primary expenses (to the exclusion of the Interest lost) rose by 32.4 %, to $26,985.2 million out of the $20,386.5 million recorded in the Fiscal year ended on December 31, 2015. This increase was mostly due to the impact of the expenses devoted to Personnel and of the Current Transfers to municipalities.

Financial Results. The Province's financial loss went up to $3,260.9 million in the fiscal year ended on December 31, 2016 compared to the $383.9 million loss posted the previous fiscal year. In addition to the considerations discussed in connection with the Primary Balance, there is the impact of financial costs as a consequence of the need for other alternatives to fund the Provincial Budget.

Other indicators: Below please find the evolution shown by certain fiscal indicators put together by the Province in the framework of the obligations stemming from the Fiscal Responsibility Law. The Province has adhered to this law through the enactment of Provincial Law No. 3886.

Primary Expenditures / Number of Inhabitants: In the period 2012 to 2016 this indicator has shown a drastic upward movement, starting with $11,358 million in 2012 and hitting $38,072 million in 2016. The reason for such an upswing is to be found in the Personnel expenses called for by the delivery of services that the Province is prohibited from delegating.

Provincial tax revenues/Tax Revenues: With the passage of time this indicator has shown that the province's own tax resources have remained in the region of 28% over total Tax Revenues. It is worth pointing out that they have shown a variation in the year 2016 and they now account for 30.1 % of the total. The analysis of this indicator shows clearly the effort made by the Province to improve its own revenues.

Financial Result/Total Expense: The Province's Financial result in the year 2012 and in the year 2013 was a deficit, accounting for -3.9 % and -6.2% of Total expenditures, respectively. In the year 2014 there was a surplus that stood for 2.5% of said expenses. But in the years 2015 and 2016 the surplus turned into a loss again, standing for -4.2% and -11.9% of Total expenditures, respectively (this excludes Financial applications). This indicator illustrates that collections, in particular, federal tax collections did not go hand in hand with the rate of inflation.

Primary Result/Primary Expenditures: The observation of the Primary Result vis-à-vis Primary Expenditures reveals a loss that goes back to the year 2012 and has not reverted back to positive figures ever since, except for the year 2014. In the year 2014 this indicator attained an improvement that represented 7.1%. In subsequent years, the Primary Result remained negative and stood for 10.6 % in 2016, for the reasons discussed above.

Debt services Net of Transfer to municipalities by reason of the Co-participation of Federal and Provincial Taxes and Hydrocarbon Royalties: This indicator shows that in the year 2010/2011 the Province succeeded in restructuring the amounts it owed to the National government and its indebtedness share has therefore shrunk significantly. It must be highlighted that the Fiscal Responsibility Law imposes a 15% cap on the debt ratio. As soon as this ratio is exceeded, an obligation is triggered to execute balanced budgets. In the year 2010, Debt services stood for 12.5% of Current revenues whilst as of December 31, 2016 this indicator stood for 3.9%.

Stock of sovereign debt, measured over Current revenues (Net of Transfers to municipalities by reason of the Co-participation of Taxes and Royalties): The Province has been improving the profile of its stock of indebtedness as years have gone by as a result of agreements signed in due time with the National government (Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program"). Approximately 74.9% of sovereign debt has been incurred to the National government; it is denominated in Pesos and the debt denominated in US Dollars is mostly a result of direct loans agreed upon with international agencies obtained in due time to undertake infrastructure works (schools, hospitals). The bonds issued by the Province stand for a minimum percentage of the total debt stock. As of 2012 this indicator stood for 75.5%, whereas at 2016 it stood for 30.9%.

Transfers to municipalities: The distribution of federal revenues and provincial taxes is performed automatically and through the so-called "daily trickle to municipalities": at the end of each month there is a final adjustment transfer as prescribed by Law No. 8.028. Since 2009, the Transfers under the Solidarity Federal Fund have been incorporated in accordance with the rules and regulations passed in due time, which prescribes co-participation of 30% of all revenues to all the municipalities for undertaking works. In this respect, two mechanisms have been taken into account to measure the impact of such transfers in the Province's results: a) considering the Transfers to municipalities with respect to the federal and provincial tax revenues (including royalties). The historical series has remained basically constant ranging from 12% to 14%; and b) considering the Transfers to municipalities on account of tax co-participation, including royalties, over Primary Expenditures, remains constant in the region of 9%.

Fiscal Revenues and Expenses 2015 vs. 2016
(in million Pesos)

	Fiscal year ended on December 31,		
	2015	**2016**	**Variance**
Current account			
Current revenues			
Federal tax transfers	10,613.8	13,715.4	29.2%
Federal non-tax transfers	771.1	417.9	-45.8%
Subtotal federal revenues	**11,385.0**	**14,133.3**	**24.1%**
Provincial tax revenues	4,263.7	5,914.8	38.7%
Provincial Non-tax revenues	3,954.0	3,201.2	-19.0%
Subtotal Revenues Originating in the Province	**8,217.7**	**9,116.0**	**10.9%**
Total Current revenues	**19,602.6**	**23,249.3**	**18.6%**
Current expenditures			
Personnel	12,960.0	17,806.5	37.4%
Goods and Services	1,726.8	2,110.9	22.2%
Current Transfers	3,964.9	5,221.9	31.7%
Interest on indebtedness	170.4	401.0	135.3%
Miscellaneous			
Total Current expenditures	**18,822.1**	**25,540.2**	**35.7%**
Operating balance	**780.5**	**-2,290.9**	-393.5%
Capital account			
Capital inflows			
Federal transfers (includes Solidarity Federal Fund)	476.6	764.8	60.5%
Other Capital inflows	93.8	111.1	18.5%
Total capital inflows	**570.4**	**875.9**	53.6%
Capital expenditures			
Actual direct investment	1,201.3	1,436.3	19.6%
Transfers for public investments	525.6	301.1	-42.7%
Other	8.0	108.5	1,255.2%
Total Capital expenditures	**1,734.8**	**1,845.9**	6.4%
Total Capital account	**-1,164.5**	**-970.0**	-16.7%
Total revenues	20,173.0	24,125.2	19.6%
Total expenditures	20,556.9	27.386.1	33.2%
General balance	**-383.9**	**-3.260.9**	749.3%

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

2016 Execution – 2016 Forecast"

NATIONAL TAX COLLECTIONS DECEMBER 2016. (*)

In million Pesos

Income tax	**42.426,9**	**38.175,9**	**11,1**	**432.907,2**	**13,5**
VAT	**54.599,6**	**42.635,2**	**28,1**	**583.216,9**	**34,7**
Co-participated excise tax	**5.284,1**	**3.312,2**	**59,5**	**46.873,0**	**51,6**
Minimum Presumed Income Tax	275,9	236,1	16,9	3.246,3	29,2
Other Co-participated tax	416,4	225,1	85,0	3.259,1	52,1
Fuels	9.362,4	5.063,7	84,5	75.663,9	36,9
Personal Property	1.389,4	1.778,6	-21,9	19.540,7	7,3
Bank debit and credits.	**13.006,5**	**10.048,7**	**29,4**	**131.669,1**	**35,1**
Other taxes	93.144,8	1.578,1	5.802,3	124.705,7	939,7
BUDGETARY CLASSIFICATION					
Provinces	54.257,6	42.217,1	28,5	558.908,8	(**) 34,2

(*) Source Argentine Ministry of Economy.
(**)

Includes reimbursement to Córdoba, San Luis and Santa Fe under the Supreme Court ruling that declared the unconstitutionality of the 15% deduction to fund ANSES and the 3% reimbursement to the rest of the provinces.

Fiscal Revenues and Expenses for 2015 compared to the Fiscal Revenues and Expenses for 2014

Operating balance. In the fiscal year ended on December 31, 2015, the Province generated an operating surplus of $780.5 million, representative of a 17.2% decrease compared with the $942.4 million operating surplus posted in the fiscal year ended on December 31, 2014. Such impact on the Fiscal Revenues and Expenses for fiscal 2015 was mainly due to a major increase in the items aimed at the provision of the State's basic and non-delegable services (Health, security, education, justice) which accelerated Current expenditures on a year-on-year basis.

Total revenues. In the fiscal year ended on December 31, 2015, the Province's Total revenues rose by 40.4%, to $20,173.0 million compared to the $14,367.8 million posted in the fiscal year ended on December 31, 2014, mainly as a consequence of the good performance of the Current revenues of Provincial Origin, as a result of the actions undertaken such as reforms in provincial rules and regulations, programs for the Tax Collections Bureau to improve collections. In addition, a significant variance has been recorded in the revenues from the Federal Co-Participation Regime.

Total expenditures. In the fiscal year ended on December 31, 2015, total primary expenses (to the exclusion of the Interest lost) rose by 51.9 %, up from $13,420.3 million recorded in the fiscal year ended on December 31, 2014 to $20,386.5 million the following year. As has already been pointed out, this increase was to a large extent due to the increase in operational expenses.

Financial Results. The Province's financial deficit amounted to $383.9 million in the fiscal year ended on December 31, 2015 compared with the financial surplus of $803.4 million carried the previous fiscal year. This result was mainly due to the increase in operational expenses and in the capital expenditures and also to the decrease in the capital inflows originating above all in the Solidarity Federal Fund.

Fiscal Revenues and Expenses 2014 vs. 2015
(in million Pesos)

	Fiscal year ended on December 31, 2014	2015	Variance
Current account			
Current revenues			
Federal tax transfers	7.822,7	10.613,8	35.7%
Federal non-tax transfers	661,4	771,1	16.6%
Subtotal federal revenues	**8.484,1**	**11.385,0**	**34.2%**
Provincial tax revenues	3.297,6	4.263,7	29.3%
Provincial Non-tax revenues	1.901,6	3.954,0	107.9%
Subtotal Revenues Originating in the Province	**5.199,3**	**8.217,7**	**58.1%**
Total Current revenues	**13.683,4**	**19.602,6**	**43.3%**
Current expenditures			
Personnel	8.832,7	12.960,0	46.7%
Goods and Services	1.003,1	1.726,8	72.1%
Current Transfers	2.761,1	3.964,9	43.6%
Interest on indebtedness	143,9	170,4	18.4%
Miscellaneous			
Total Current expenditures	**12.741,0**	**18.822,1**	**47.7%**
Operating balance	**942,4**	**780,5**	-17.2%
Capital account			
Capital inflows			
Federal transfers (includes Solidarity Federal Fund)	604,4	476,6	-21.1%
Other Capital inflows	80,0	93,8	17.3%
Total capital inflows	**684,3**	**570,4**	-16.7%
Capital expenditures			
Actual direct investment	609,0	1.201,3	97.3%
Transfers for public investments	207,8	525,6	152.9%
Other	6,5	8,0	22.9%
Total Capital expenditures	**823,3**	**1.734,8**	110.7%
Total Capital account	**-139,0**	**-1.164,5**	737.8%
Total revenues	14.367,7	20.173,0	40.4%
Total expenditures	13.564,3	20.556,9	51.6%
General balance	**803,4**	**-383,9**	-147.8%

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

2017 Budget

Overview of the Process to Approve the Provincial Budget

Pursuant to the Provincial Constitution, each year the Executive Branch must send the Budgetary Appropriations Bill for the following year to the Provincial Legislature before November 30. This annual budget represents an estimate of the Province's future revenues based on forecasts and estimates of the level of the Argentine and Provincial economic activities, resources, expenses and inflation. In addition, the budget constitutes an authorization and a limitation of the expenses and debts that may be incurred by the Province in the respective period. The Provincial Legislature has broad powers to amend or reject the Budget Appropriations Bill sent by the Executive Branch. If the Budget for a given fiscal year is not approved, it is the budget of the previous fiscal year that shall be in force according to the procedure established in the Provincial Constitution and in the Financial Administration Law (Law No. 3.186).

Fiscal Responsibility Law

Law No. 3.886 was enacted on 11/11/2004. Pursuant to this law, the Province adhered to the Federal Regime of Fiscal Federal Responsibility established in Federal Law No. 25,917 which lays down the general rules for fiscal behavior and transparency to be enforced by the provinces that adhere to this law. Amongst such guidelines for fiscal behavior and transparency the following warrant special emphasis:

- The nominal growth rate of primary public spending may not exceed GDP's nominal growth rate;
- The funds stemming from sales of fixed assets and indebtedness may not be applied as sources of funding for Current expenditures. Neither may they generate automatic increases in subsequent years;
- It is only if there is an increase in collections that increased expenses will be allowed; and
- The National Government, the Provincial Governments and the Autonomous City of Buenos Aires must prepare their budgets taking care to preserve financial balance (that is, as soon as the debt has been incurred).

The above notwithstanding, the Argentine Congress passed National Law No. 26.530 in November 2009. Law No. 26.530 has prescribed that during 2009 and 2010 (and 2011 in accordance with National Decree No. 2054/2010):

- All the expenses incurred to foster economic activity, preserve the levels of employment and deal with health-related emergencies and social aid shall not be considered upon calculating thresholds for public expenses or for determining the global financial result; and
- None of the limitations concerning the ratio between Debt service/ Current revenues (net of Transfers to municipalities) shall apply. Neither shall the restrictions about the use of funds applicable to new loans to fund Current expenditures be enforceable.

Pursuant to Section 21 of the Federal Fiscal Responsibility Law, payments of principal and interest on the sovereign debt may not be in excess of 15% of the Province's Current revenues net of Transfers to the municipalities. This notwithstanding, the National Law No. 26.530 and the National Decree 2054/2010 lifted such 15% limit for the years 2009, 2010 and 2011.

In much the same way, restrictions on budgetary changes arising from increases in Current expenditures, Capital decreases, Increases in financial expenses or possible provisions for new financial expenses did not apply either during 2009, 2010 and 2011 in the light of the National Law No. 26.530 and the National Decree No. 2054/2010. Additionally, the national budget laws for the years 2012, 2013, 2014, 2015 and 2016 extended the above-mentioned suspensions for each one of said years (pursuant to the Executive Order issued by the Argentine Executive Branch No. 493).

As of the date of this Offering Memorandum, the Province was in compliance with all the substantial aspects of the provisions under the Federal Fiscal Responsibility Law. The Province's Current primary expenditures for the fiscal year ended on December 31, 2016 represented a 34.8% increase vis-á-vis 2015. The reason for this increase is to be found above all in the growth in Personnel expenses brought about by the increase in the number of public employees and salary adjustments to reflect the increase in the cost of living, higher general costs incurred by the Province by reason of the country's growing inflation. At the same time, Section 19° of the Federal Fiscal Responsibility Law mandates that the Province's budget should be balanced.

2017 Budget Law

The Budgetary Appropriations Bill for Fiscal 2017 was submitted to the Provincial Legislature for consideration on November 18, 2016 and on December 2, 2016 the Provincial Legislature did approve such Budgetary Appropriations Bill through the enactment of Law No. 5,173. The 2017 Budget Law estimates total revenues for $31,175.3 million and total expenses for $33,644.2 million, which yields an estimated deficit of $2,468.9 million to be presented in the Province's Statement of Financial Performance compared to the deficit carried in the Province's Statement of Financial Performance of $3,260.9 million as of December 31, 2016. The 2017 Budget includes payments of interest in the amount of $585.5 million and amortization of debts (and decrease of Other liabilities) totaling $4,499.2 million.

In the following table please find actual results for 2016, the amounts budgeted for 2017 and the variance percentage amongst them.

Fiscal Revenues and Expenses 2016 vs. Budget 2017
(in million Pesos)

	Fiscal year ended on December 31, 2016 (Actual full year)	2017 Budget	Variance
Current account			
Current revenues			
Federal tax transfers	13,715.4	18,568.9	35.4%
Federal non-tax transfers	417.9	569.7	36.3%
Subtotal federal revenues	**14,133.3**	**19,138.6**	**35.4%**
Provincial tax revenues	5,914.8	7,168.5	21.2%
Provincial Non-tax revenues	3,201.2	3,726.7	16.4%
Subtotal Revenues Originating in the Province	**9,116.0**	**10,895.2**	**19.5%**
Total Current revenues	**23,249.3**	**30,033.8**	**29.2%**
Current expenditures			
Personnel (1)	17,806.5	19,157.4	7.6%
Goods and Services	2,110.9	3,541.0	67.8%
Current Transfers	5,221.9	6,401.4	22.6%
Interest on indebtedness	401.0	585.5	46.0%
Miscellaneous			
Total Current expenditures	**25,540.2**	**29,685.3**	**16.2%**
Operating balance	**-2,290.9**	**348.4**	-115.2%
Capital account			
Capital inflows			
Federal transfers (includes Solidarity Federal Fund)	764.8	972.6	27.2%
Other Capital inflows	111.1	168.9	52.0%
Total Capital inflows	**875.9**	**1,141.6**	30.3%
Capital expenditures			
Actual direct investment	1,436.3	3,254.3	126.6%
Transfers for public investments	301.1	578.8	92.2%
Other	108.5	125.7	15.8%
Total Capital expenditures	**1,845.9**	**3,958.9**	114.5%
Total Capital account	**-970.0**	**-2.817.3**	190.4%
Total revenues	24,125.2	31,175.3	29.2%
Total expenditures	27,386.1	33,644.2	22.9%
General balance	**-3.260.9**	**-2.468.9**	-24.3%

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

(1) The raises established in collective bargaining agreements are not included.

Assumptions

Upon drafting the 2017 Budget Law, the Province assumed that (i) the exchange rate between the Argentine Peso and the US Dollar would be $17.9 per US Dollar, (ii) Argentina's actual GDP would grow by 2.4 % per annum, (iii) annual inflation would be 17.0%, (iv) Variance in Federal tax transfers would be 35%, and (v) Variance in provincial tax resources would be 20.0%. And with respect to spending in Personnel, the amount used has been as accrued in the month when the Budget was prepared, i.e., August 2016 for 13 periods, without including any salary raises guidelines.

Budget 2017 compared to the Fiscal Revenues and Expenses de 2016

In the following table please find the 2017 Budget, compared to the Fiscal Revenues and Expenses for the year 2016 as a percentage of total Revenues and Expenses, as a percentage of the total.

Fiscal Revenues and Expenses 2016 vs. Budget 2017
(as a % of total Revenues and Expenses)

	Fiscal year ended on December 31, 2016[(1)] (Actual full year)	2017[(1)] Budget	Variance
Current account			
Current revenues			
Federal tax transfers	56.9%	59.6%	4.8%
Federal non-tax transfers	1.7%	1.8%	5.5%
Subtotal federal revenues	**58.6%**	**61.4%**	**4.8%**
Provincial tax revenues	24.5%	23.0%	-6.2%
Provincial Non-tax revenues	13.3%	12.0%	-9.9%
Subtotal Revenues Originating in the Province	**37.8%**	**34.9%**	-7.5%
Total Current revenues	**96.4%**	**96.3%**	**0.0%**
Current expenditures			
Personnel (2)	65.0%	56.9%	-12.4%[1]
Goods and Services	7.7%	10.5%	36.5%
Current Transfers	19.1%	19.0%	-0.2%
Interest on indebtedness	1.5%	1.7%	18.8%
Miscellaneous	0.0%	0.0%	
Total Current expenditures	**93.3%**	**88.2%**	**-5.4%**
Operating balance	**70.3%**	**-14.1%**	**-120.1%**
Capital account			
Capital inflows			
Federal transfers (includes Solidarity Federal Fund)	3.2%	3.1%	-1.6%
Other Capital inflows	0.5%	0.5%	17.6%
Total Capital inflows	**3.6%**	**3.7%**	**0.9%**
Capital expenditures			
Actual direct investment	5.2%	9.7%	84.4%
Transfers for public investments	1.1%	1.7%	56.5%
Other	0.4%	0.4%	-5.7%
Total Capital expenditures	**6.7%**	**11.8%**	**74.6%**
Total Capital account	**29.7%**	**114.1%**	**283.6%**
Total revenues	100.0%	100.0%	0.0%
Total expenditures	100.0%	100.0%	0.0%
General balance	**100.0%**	**100.0%**	**0.0%**

Note:

(1) The Operating balance, as well as the Capital account, are presented as a percentage of the Statement of financial performance.

(2) The raises established in collective bargaining agreements are not included

Source: Financial Administration and Control System - Budget Under-Secretariat of the Province of Río Negro's Ministry of Economy.

2017 Budget to be executed as per the enforcement of Decree No. 58/2017 which mandates spending containment

Against the framework of Law No. 5186 the Province has declared a State of Economic/Financial Emergency in the provincial public sector. Pursuant to this emergency status, Section 2 of the Law empowers Río Negro's Executive Branch to take the measures necessary to overcome such an emergency situation.

Along these lines, on January 26, 2017 the Executive Branch issued Decree No. 58/17 whereby Río Negro adopts measures to contain spending that do not hinder the delivery of essential services to be borne by the Provincial State in order to guarantee that the Provincial Budget as it has been approved shall be properly executed and to render the results expected compatible with available resources, guaranteeing through this standard that financial management should run smoothly for the Provincial activities to be conducted normally.

The measures to contain spending that have been implemented through Decree No. 58/17 include without limitation: a suspension in new personnel hiring except in the areas of security, health and education; a suspension in new rentals of real estate and new calls for bids aside from the acquisition of medicines, prosthetic devices and/or hospital equipment, suspension of overtime, except in the area of health in which the reduction has been limited to

25% and a decrease in the execution of operating expenditure appropriations by 35% (this includes expenses in travelling and per diems), 40% less in fuel and 20% less in Current Transfers to provincial enterprises. Thanks to these and other measures, budgetary appropriations to be undertaken in connection with these items have been readjusted according to the following table that compares the new items to the items covered by the initially approved budget:

	A) INITIAL 2017 BUDGET	B) FORECASTAT THE END BY APPLICATION OF DECREES8/17	B)/A)	B)-A)
CURRENT EXPENDITURES	29.685.321.856	31.859.698.850	7,3%	2.174.376.994
PERSONNELL	19.157.434.006	22.320.026.492	16,5%	3.162.592.486
OPERATION (ASSETS)	1.281.184.309	924.154.081	-27,9%	-357.030.228
OPERATION (SERVICES)	2.259.434.195	1.959.672.261	-13,3%	-299.761.934
INTEREST	585.452.750	849.702.617	45,1%	264.249.867
TRANSFERS	6.286.140.463	5.806.048.852	-7,6%	-480.091.611
OTHER TRANSFERS	1.072.613.445	833.522.319	-22,3%	-239.091.126
AID TO INDIVIDUALS	157.403.164	135.631.558	-13,8%	-21.771.606
PUBLIC ENTERPRISES	382.626.175	314.359.966	-17,8%	-68.266.209

Note: The net increase in Current expenditures in the amount of 2,174,376,994 is made up by an offset between the impact of the salary increase due to the approved collective bargaining agreements and the amounts saved by enforcement of Decree No. 58/2017.

PUBLIC SECTOR DEBT

General

As of December 31, 2016, the Province had posted indebtedness in the amount of $ 6,426.3 million. The breakdown of this figure is as follows: a) $ 4,622.6 million due to the National government, standing for 71.9% of total indebtedness; b) $385.7 million due to financial institutions, equivalent to 6% of total debt stock; c) $ 1,136.5 million due to Multilateral Financial Institutions, which account for 17.7% of total debt stock; and d) provincial Government securities in the amount $ 281.3 million which stand for 4.4% of total provincial debt stock. As of December 31, 2016, 74.2% of the Province's total debt was denominated in Pesos whilst the remaining 25.8% was denominated in US Dollars.

The breakdown of sovereign debt when it comes to the currency of denomination is as follows:

- Debt denominated in ARS, without adjustment clauses: 71.6% ($4,600.8 million);
- Debt denominated in US Dollars: 25.9% (US$106.9 million, equivalent to $1,161.77 million);
- Debt denominated in ARS + CVS (Salary Variance Coefficient) Adjustment Clause: 1.9% ($123.9 million); and
- Debt denominated in ARS + ICC (Construction Index) Adjustment Clause: 0.6 % ($39.7 million).

Background Information and History

In the aftermath of Argentina's 2001 economic meltdown and the ensuing devaluation of the local currency, a Federal Law was enacted pursuant to which all debts in US Dollars that had been incurred by the Province to banking institutions had to be re-denominated into Pesos at a differential exchange rate and the National government took on the responsibility for making such payments. In turn, the National government, through the Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (the "Provincial Development Fund"), obtained a credit line for the benefit of the Province. Also as part of the financial aid policies implemented by the National government back then, the Province received advanced payments contemplated by the Federal Co-Participation Regime.

In the course of 2010, the Province and Banco Patagonia S.A. entered into a loan agreement for the amount of $ 171 million. The execution of the agreement relied on the legal authorization of Provincial Decree No. 640/09. To secure the obligation to repay the loan, the Province tendered as collateral the Province's rights to Hydrocarbon Royalties . The original conditions of this agreement consisted in a repayment schedule comprising twenty-seven (27) monthly instalments with a three-month grace period for repayment of principal and accruing interest at the rate known as "corrected private banks' Badlar interest rate plus a spread of six hundred (600) basis points". This loan agreement was rolled over in the year 2011 for the amount of $ 151.7 million, through the authorization provided by Provincial Decree No. 634/11, with a substantial improvement in repayment conditions which consisted in: a) an extension in the term for repayment to thirty-six (36) monthly instalments and a three-month grace period for repayment of principal; b) reduction in the interest rate: Badlar plus a spread of five hundred and fifty (550) basis points. In the year 2016, the assignment as guarantee stood for 17.5% out of total Hydrocarbon Royalties and 17.04% out of total royalties. The concessionaires of hydrocarbon operations in the province are: YPF SA, Petrobras Argentina SA, Petrolera Entrelomas SA, YSUR Energía Argentina SRL and Chevron Argentina SRL.

By the end of the year 2013 new improvements were obtained in the conditions of the loan in force, and the Province succeeded in obtaining a new loan authorized by the Provincial Decree No. 1775/13 for the amount of $ 250.00 million subject to the following terms and conditions: a) Amortization: thirty-six (36) monthly instalments with a grace period of three (3) months for the repayment of principal; b) Interest rate: Badlar plus a spread of four hundred and ninety (490) basis points for the first six (6) periods and five hundred and thirty (530) basis points for the remaining periods of interest until the repayment of the loan.

In late 2015, the Provincial Decree No. 1.799 authorized a new loan to be executed with Banco Patagonia, which aspired to refinance the syndicated loan in better financial conditions. It was approved in the amount of $450 million subject to the following terms and conditions: a) Amortization: forty-eight (48) monthly instalments with a grace period of (6) months for repayment of principal; b) Interest rate: Badlar plus a spread of five hundred and thirty (530) basis points for the period of interest until the total repayment of the loan.

Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program")

In the course of 2010, by and between the National government and the Province, an agreement was executed for the conversion of public debt in the framework of the Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program") that was created pursuant to Decree No. 660/10.

Pursuant to this agreement, debts as of May 31, 2010 that the Province had incurred to the National government, which amounted to $ 3,208.9 million were refinanced for the following items:

- National Bogar 2018;
- Unified Funding Program - year 2005;
- Financial Aid Program - year 2006;
- Financial Aid Program - year 2007;
- Financial Aid Program - year 2008;
- Financial Aid Program - year 2009.

Additionally, in the year 2011, Argentina's Ministry of Economy and Public Finances passed Resolution No. 36/2011. This Resolution set forth the new conditions for the Federal Refinancing Program (which include an extension at the start of the repayment period), undersigning an agreement with the Province.

In the year 2013, the conditions imposed by said program were modified once again by the National government through the adoption of Resolution No. 36/2013 by Argentina's Ministry of Economy and Public Finances, and an agreement was executed with the Province which incorporates into the Refinancing Program the roll-over of the debts posted by Argentina's Ministry of Economy and Public Finances by virtue of the Agreement for Financial Aid for the years 2010, 2011 and 2012. As of December 31, 2013, the balances owed by the Province were $3,521.3 million.

In the years 2014 and 2015 the following Decrees were signed: 1518/14, 880/14, 144/15 and 1463/15 which extend the payment of amortization and interest up and until December 31, 2016 and provide for the capitalization of interest as of 31/12/2016.

Government Securities

In the year 2002, the holders of defaulted provincial government bonds were invited to swap them for Río Negro's Public Debt Secured Bonds (the so-called BOGAR) which had been created by Decree/Law No. 9/02. This Decree/Law contemplates the implementation of the conversion or swap of provincial debt concerning obligations stemming from holdings of provincial debt securities BOCON LAW 2.545 PESOS & US DOLLAR, CEDEPIR CLASS 2 SERIES 1 & 2 & RIO CLASS 2 SERIES 1 & 2, for the secured public debt certificates known as "BOGAR II".

In addition to the voluntary exchange, the Province of Río Negro managed to recover the Provincial Certificates via tax payments and the total repayment of the Residual Bank's debt.

The securities that remain in default are those detailed hereinbelow:

- BOCON Pesos (BORN) - Law No. 2545 - Decree No. 973/93, totaling $159,012.61;
- BOCON US Dollar(BORD) - Law No. 2545 - Decree No. 973/93, totaling $129,733.25;
- CEDEPIR Class II Series I - Law No. 3372 - Decree No. 708/00, totaling $412,028.19;
- CEDEPIR Class II Series II - Law No. 3372 - Decrees No. 708/00 and 1790/00, totaling $ 7,014.71;
- Río Class II Series I - Law No. 3140 - Decree No. 306/98, totaling $174,572.56;
- Río Class II Series II - Law No. 3140 - Decree No. 697/98, totaling $315,590.00.

The above-mentioned swap was implemented in the year 2003 in accordance with Exhibit I to Provincial Decree No. 934/03, whereas in the year 2009 debt conversion was addressed by Decree No. 833/09.

Description of Consolidated Debt

The following chart exhibits the position of the Province's Consolidated sovereign debt as of December 31 of each one of the fiscal years indicated below in Pesos.

Stock of Province's Consolidated Sovereign Debt[1]
(estimated in thousand Pesos)

Creditor /Currency	2012	2013	2014	2015	2016
Debt in Pesos (in $)					
Financial Institutions					
Syndicated loan - Banco Patagonia SA and other banks	$ 87,352.3	$ 250,000.0	$ 181,818.2	$ 450,000.0	$ 385,714.3
National government					
Administradora Nacional de Seguridad Social (Federal Social Security Authority)	$ 71,596.4	$ 63,566.9	$ 55,537.4	$ 47,507.9	$ 39,478.4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad (Sustainability Guarantee Fund)	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713,000.0
Central Administration	$ 121,574.6	$ 125,880.1	$ 126,369.8	$ 144,155.3	$ 140,170.0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento(National Entity for Hydric Remediation Works)	$ 45,115.2	$ 70,392.6	$ 76,353.5	$ 71,858.3	$ 67,783.8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund)	$ 54,204.6	$ 50,381.9	$ 52,810.6	$ 48,065.9	$ 39,706.0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (Provincial Development Fiduciary Fund)	$ 80,052.6	$ 68,621.1	$ 57,189.6	$ 45,758.1	$ 34,326.6
Argentina's Ministry of Economy	$ 3,362,791.3	$ 3,521,350.3	$ 2,763,003.8	$ 2,840,049.4	$ 3,003,532.1
Government Securities	$ 249,730.9	$ 260,138.2	$ 333,747.1	$ 334,484.2	$ 281,356.2
Total Debt in Pesos	**$ 4,072,417.8**	**$ 4,410,331.0**	**$ 3,646,829.9**	**$ 3,981,879.0**	**$ 4,705,067.4**
Debt in Foreign currency (in US$)					
Indirect Multilateral Institutions					
Inter-American Development Bank	US$ 27,271	US$ 20,049	US$ 16,386	US$ 19,875	US$ 20,140
International Bank for Reconstruction and Development	US$ 18,644	US$ 20,326	US$ 19,361	US$ 15,812	US$ 12,482
International Fund for Agricultural Development	US$ 2,194	US$ 4,537	US$ 4,731	US$ 3,953	US$ 3,693
Direct Multilateral Institutions					
Inter-American Development Bank	US$ 72,621	US$ 74,910	US$ 68,564	US$ 64,629	US$ 70,136
National Entity of Water Works	US$ 1,097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Debt in Foreign currency (in US$)	**US$ 121,827**	**US$ 120,769**	**US$ 109,904**	**US$ 105,058**	**US$ 106,909**
Exchange Rate	4.92	6.52	8.55	13.04	16.10
Total Debt in Pesos	**$ 599,142.8**	**$ 787.534.2**	**$ 939,786.7**	**$ 1,369,952.0**	**$ 1,721,232.8**
TOTAL GENERAL	*$ 4,671,560.7*	*$ 5,197,772.6*	*$ 5,057,698.3*	*$ 5,351,831.0*	*$ 6,426,300.2*

Source: Under-Secretariat of Funding - Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

Notes: (1) As of December 31, l 2016, the Province had posted debt in the hands of holders of defaulted Government Securities (BOCON, CEDEPIR and RIO) amounting to US$1.2 million, which stands for 0.018% over the Province's total of sovereign debt at that date.

1. National government

a) Administradora Nacional de Seguridad Social (Federal Social Security Authority):

Pursuant to the Provincial Law L No. 2.988, an agreement was approved for the Transfer of the Provincial Social Security System to the National government; it was undersigned on May 31, 1996. Conditions: an interest rate equivalent to an annual 3% and amortization in 169 monthly installments, secured with the proceeds from the Federal Tax Co-Participation Regime de totaling $113 million. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $ 39.5 million (equivalent to US$2.4 million).

b) Loan granted by the Sustainability Guarantee Fund within the sphere of the Social Security Integrated System(FGS)

In August 2016 an agreement was executed by and between the National government and the Province whereby a loan was set forth for the benefit of the Province to be funded with proceeds from the Sustainability Guarantee Fund within the sphere of the Social Security Integrated System, equivalent to six (6) percentage points in the year 2016 out of the fifteen (15) percentage points of the total tax proceeds up for sharing that would have been allocated to the Province if not for the enforcement of the two deductions (one of 15% and the other of three [3] percentage points for the periods 2017, 2018 and 2019. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $ 713 million (equivalent to US$44.3 million).

c) Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund) (FFFIR)

The Province entered into a Loan Agreement for Financial Aid with the Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund), for application to the Works for the Hydroelectrical Harnessing of Salto Andersen - Rio Colorado, totaling $40.6 million. The agreement was signed in May 2008 in the following conditions: term for repayment:10 years; monthly installments; a grace period of 12 months for repayment of principal and a clause to adjust the outstanding balance according to the Construction Index. The first amortization installment fell due in September 2009. Collateralized by the proceeds obtained under the Federal Tax Co-Participation Regime. This notwithstanding, the payment is made directly by the Provincial General Treasury. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $ 39.7 million (equivalent to US$2.4 million).

d) Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program")

As has already been pointed out, in the year 2010 an agreement was signed between the National government and the Province against the backdrop of the Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas. In the course of 2011, a new bilateral agreement was undersigned against the backdrop of the above-mentioned Program, which postponed the date of commencement of the repayment of debts to the National government. In the year 2013, 2014 and 2015 another improvement was introduced in the conditions agreed upon through the execution of a new bilateral agreement in favor of the Argentine Provinces. In accordance with the terms and conditions stipulated with the National government, the Province shall pay the amounts due in the following operational conditions: grace period for the payment of interest and principal amortization until December 31, 2016, capitalization of interest as of that date. Afterwards, 200 monthly installments at a fixed interest rate equivalent to an annual 6%. The loan expires on December 31, 2030. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $3003.5 million (equivalent to US$186.5 million).

2. Financial Institutions

a) Syndicated loan: Banco Patagonia and Others

In late 2015 and by virtue of Provincial Decree No. 1799 the Province executed and delivered a syndicated loan agreement with Banco Patagonia S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco Macro S.A., Banco La Pampa S.E.M. and Banco Mariva S.A. for $ 450 million in order to roll over the loan obtained in 2013. The term for amortization of the loan is forty-eight (48) months with a grace period of six (6) months for repayment of principal. The interest rate is corrected BADLAR for Private Banks, from 30 to 35 days plus a spread of five hundred and thirty (530) basis points for the interest period up and until total loan repayment. This loan is collateralized with Hydrocarbon Royalties. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $385.7 million (equivalent to US$23.9 million). As of the date of this Offering Memorandum, the Province is in compliance with the affirmative and negative covenants under this loan agreement.

3. Direct International Loans

a) IDB 1463 and 1464

On March 9, 2004 a loan agreement was executed by and between the Province and Inter-American Development Bank (IDB) totaling US$ 40.4 million. The aim of the loan is to cooperate in the execution of a Program in support of the Province's Productive Modernization. The terms of the loan are a grace period of 5 years for the repayment of principal 40 interest installments and 30 amortization installments, in both cases, semi-annual. The first interest installment was paid in September 2004 and the first amortization installment was paid in September 2009. The proceeds of the Federal Tax Co-Participation Regime are collateral for the loan. As of December 31, 2016 the IDB 1464 loan had expired and IDB 1463 is still in force with a balance to be paid by the Province amounting to $90.84 million (equivalent to US$5.6 million). As of the date of this Offering Memorandum, the Province is in compliance with the affirmative and negative covenants under this loan agreement.

b) IDB 1991

This agreement was signed on January 15, 2009 between the Province and IDB and it totaled US$ 58.5 million. The aim of the loan is to cooperate in the execution of a province-wide extended school day program to improve fairness in primary education. The terms of the loan are 50 half-yearly interest installments, a grace period of 5 years for repayment of principal and then 40 half-yearly installments for amortization. The first interest installment was paid in July 2009 and the first amortization installment shall be paid in July 2014. The proceeds of the Federal Tax Co-Participation Regime serve as collateral for the loan. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $824.5 million (equivalent to US$51.2 million). As of the date of this Offering Memorandum, the Province is in compliance with the affirmative and negative covenants under this loan agreement.

c) IDB 2491

On November 24, 2011 an agreement was executed by and between the Province and IDB totaling US$ 30 million. The aim of the loan is to support the Province in strengthening and consolidating the fruit/vegetable and tourism clusters so that they maintain and improve the level of employment and competitiveness in these markets. The terms of the loan are a grace period of five years, then 40 amortization installments, 50 interest installments, both half-yearly. The first interest installment was paid in May 2012 and the first amortization installment shall be paid in May 2016. The proceeds of the Federal Tax Co-Participation Regime serve as collateral for the loan. As of December 31, 2016 the balance still owed by the Province amounted to $213,84 million (equivalent to US$13.3 million). As of the date of this Offering Memorandum, the Province is in compliance with the affirmative and negative covenants under this loan agreement.

4. Indirect Multilateral Loans

The international credit agencies International Bank for Reconstruction and Development (BIRF), IDB and the International Fund for Agricultural Development (FIDA) have conferred different loans to fund several projects in the Province. These loans are granted through the National government, through the subscription of subsidiary agreements. The Province's obligation is to reimburse said loans to the National government and the transactions are guaranteed with the proceeds stemming from the Federal Tax Co-Participation Regime. The balance of the loans granted by IDB as of December 31, 2016 was $324.25 million (equivalent to US$ 20.1 million), whilst the balance owed to BIRF was $200.9 million (equivalent to US$12.5 million), and the balance owed to FIDA was $59.4 million (equivalent to US$ 3.7 million).

5. Government Securities

Pursuant to Decree/Law H No. 9/02, the Provincial Executive Branch was authorized to issue Public Debt Certificates known as "Bonos Garantizados de Deuda Pública Rionegrina" [Río Negro's Public Debt Secured Bonds] Classes I and II, for up to Pesos three hundred million ($300,000,000) for application to the payment of provincial public sector obligations such as centralized and de-centralized administration, self-administered entities, State-run enterprises, Judicial and Legislative Branches, all of them consolidated under the regime of Law No. H 3466.

This Certificate was issued in three (3) successive series as detailed hereinbelow:

- Bogar Series I, amounting to Pesos eighty million ($80,000,000.00), pursuant to the Provincial Executive Branch's Decree No. 934/03.
- Bogar Series II, amounting to Pesos eighty million ($80,000,000.00), pursuant to the Provincial Executive Branch's Decree No. 979/08.
- Bogar Series III, amounting to Pesos one hundred and forty million ($140,000,000.00), pursuant to the Provincial Executive Branch's Decree No. 1221/12.
  a) Class I Certificates in all their Series have been cancelled.
  b) Class II Certificates in all their Series have been issued in the following conditions:
- Term: one hundred and ninety-two (192) months as from the date of issuance with a grace period of 36 months for repayment of principal;
- Annual Interest Rate: it is the so-called Tasa Encuesta del BCRA-TNA that will apply. It is an annual nominal interest rate based on a survey of interest rates for 30-day term deposits published by the Argentine Central Bank;
- Principal Amortization: in one hundred and fifty-six consecutive monthly installments;
- Interest: During the grace period, interest shall be capitalized and they shall be payable every month;

The Provincial Executive Branch tendered as collateral for repayment of the interest and principal amortization under Río Negro's Public Debt Secured Bonds, Class I and Class II Bogar the proceeds from the collection of provincial taxes not yet applied (gross receipts, real estate, patents, and stamp taxes).

A trust fund was set up in Banco Patagonia with the proceeds from the collections of provincial taxes mentioned above.

Debt Servicing

Compared to 2011, in 2012 debt servicing payments went up from $184.4 million to $287.6 million as amortization and up from $51.5 million to $59.5 million as interest, which is representative of a 47.1% increase. In 2013, the Province repaid $248.6 million of its consolidated debt, which points to a 15.5% decrease compared to the year 2012. The interest paid by the Province in 2013 totaled $70.7 million, an 18.7% increase compared to 2012, attributable above all to provincial Government Securities. In 2014, the amortization of debts and the interest paid by the Province amounted to $274.7 million and $124.5 million, respectively, which points to 10.5% and 76.2% increases, respectively, compared to 2013, above all as a result of the Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas (the "Federal Refinancing Program") and the amortization of Government Securities. In 2015, the Province amortized debts in the amount of $490.7 million, which points to an increase of 78.6% vis-à-vis 2014, which reflects the Province's ability to afford its obligations. In 2016, the Province amortized debts for $398.1 million, which points to a reduction of 19.67% compared to 2015, which reflects the Province's ability to afford its obligations.

The following table exhibits the schedule for the amortization of principal and interest payments on the amounts owed by the Province's Public Sector which were outstanding as of December 31, 2016.

Province's Consolidated Sovereign Debt Service
(estimated in million Pesos)

Creditor /Currency	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Debt in Pesos (in $)										
(Syndicated) Loan: Banco Patagonia and others	$259.5	$208.0	$156.5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social (Federal Social Security Authority)	$9.1	$8.9	$8.6	$8.4	$7.5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad (Sustainability Guarantee Fund)	$138.0	$195.8	$251.2	$992.6	$550.6	$532.8	$500.4	$ -	$ -	$ -
Central Administration	$43.7	$42.0	$39.3	$30.6	$30.8	$30.7	$29.7	$27.9	$25.9	$3.4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento(National Entity for Hydric Remediation Works)	$22.8	$25.0	$23.9	$21.9	$21.6	$20.1	$19.0	$18.1	$17.3	$17.2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (Regional Infrastructure Federal Fiduciary Fund)	$24.6	$18.1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial (Provincial Development Fiduciary Fund)	$87.1	$137.7	$119.0	$68.6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Argentina's Ministry of Economy	$383.8	$371.6	$357.5	$345.5	$332.7	$320.0	$307.6	$296.1	$283.0	$270.6
Government Securities	$144.9	$69.5	$54.8	$53.9	$53.2	$47.7	$42.2	$34.6	$32.3	$26.8
Total Debt in Pesos	***$1,113.5***	***$1,076.5***	***$1,010.8***	***$1,521.5***	***$996.3***	***$951.3***	***$898.9***	***$376.7***	***$358.5***	***$317.9***
Debt in Foreign currency (in US$)										
Inter-American Development Bank	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
International Bank for Reconstruction and Development	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
International Fund for Agricultural Development	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Debt in Foreign Currency	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (in $)	***$254.7***	***$308.1***	***$301.2***	***$298.1***	***$208.4***	***$203.4***	***$186.6***	***$183.3***	***$157.6***	***$154.1***
Exchange Rate used	17.9	21.2	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
GRAND TOTAL	***$1.368.2***	***$1.384.5***	***$1.312.0***	***$1.819.6***	***$1.204.7***	***$1.154.7***	***$1.085.5***	***$560.0***	***$516.1***	***$472.0***

Source: Under-Secretariat of Funding - Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

The 2016 Budget foresees debt servicing expenses that amount to $643.8 million, including the amortization of debts for the amount of $398.1 million and interest for $241.7 million.

The 2017 Budget foresees debt servicing expenses that amount to $1,307.9 million, including the amortization of debts for the amount of $740.6 million and interest for $585.5 million.

Security Interest Set up over the Transfer of Federal Tax

The Province has posted as a security interest a part of the Transfers that it is entitled to receive against the backdrop of Federal Co-Participation Regime in order to guarantee its obligations pursuant to certain debts that are outstanding. According to these guarantee agreements, the National government and Other creditors, through Banco Nación, is entitled to withhold a part of the Transfers pursuant to the Federal Co-Participation Regime to cover payments of principal and interest on secured obligations.

Eighty-nine per cent of the Province's debt (to the exclusion of Treasury Bills and the FUCO Short-Term Financial Facility) has been guaranteed through the Federal Tax Co-Participation Regime. One hundred per cent of the outstanding principal under the Bills which as of May 2017 were $2600 million is secured by the Province's rights to receive Transfers through the Federal Co-Participation Regime.

The following table illustrates the amounts withheld from the Transfers under the Federal Co-Participation Regime to afford the payments for servicing the provincial debt for the fiscal years 2012 to 2016.

Transfers of federal taxes applied to satisfaction of the Province's debt servicing obligations
(2012-2016)

Creditor /Currency	2012	2013	2014	2015	2016
	(estimated in million Pesos)				
Transfers of federal taxes	$ 4,303.9	$ 5,666.6	$ 7,822.7	$ 10,613.8	$ 13,715.4
Amounts earmarked					
Debt in Pesos (in $)					
Central Administration	$ 83.7	$ 124.8	$ 126.4	$ 246.5	$ 167,2
Multilateral agencies	$ 6.1	$ 8.3	$ 24.4	$ 40.0	$ 73,0
Bondholders					
Government Securities	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Treasury Bills	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Total	**$ 89.8**	**$ 133.0**	**$ 150.8**	**$ 286.5**	**$ 240.3**
Total earmarked	2.09%	2.35%	1.93%	2.70%	1.75%

Source: Under-Secretariat of Funding - Ministry of Economy of the Province of Río Negro.

Description of Liabilities for Non-Consolidated Debts

In addition to its consolidated debt, the Province also carries certain non-consolidated liabilities:

Floating Debt

The primary source of the Province's non-consolidated liabilities is its "Floating Debt" which includes short-term liabilities incurred to employees, providers, contractors, other private enterprises and municipalities. The Province calculates its Floating Debt as the difference between the total amount of payment orders issued by the Province and the amount of such orders paid in a given point in time in a manner such that it includes amounts that correspond to orders that should have been paid during the ordinary payment period (30 days as from the receipt of an invoice that meets all legal requirements).

As of December 31, 2015, the Province's Floating Debt was $ 2,358.68 million, which includes $ 1,332.78 million in salaries and as of December 31 2016, the Province's Floating Debt amounted to $ 3,697.71 million, including $2,115.90 million in salaries. In both cases, salaries were paid by the Province within 15 working days after the cut-off dates mentioned above. Therefore, the balances of the Province's Floating Debt as of the dates referred were $1,025.82 million and $ 1,581.81 million, respectively. The above mentioned amounts do not include treasury indebtedness resulting from the issuance of bills due within 365 days from their issue date (Section 64, Law 3186, as amended) and the credit balance in the General Income current account to the extent of the Official Accounts Unified Fund (Section 5) Provincial Decree 81/09.

Official Accounts' Unified Fund

The Official Accounts' Unified Fund is the sum of all the balances of Official Accounts maintained at the Financial Agent, except for General Income (as prescribed by Section 63 of Law No. 3186 and Provincial Decree No. 81/09). Thanks to this system, the Province is in a position to offset the negative balance yielded by the General Income current account against the positive balance yielded by the Fund itself in order to cover the temporary cash deficit. This is not considered to be Public Debt because it does not fall within the scope of what Section 48 of Law No. 3186 expressly sets forth. Therefore, it provides temporary liquidity for an amount that cannot exceed the freely available balances deposited with the Province's current accounts. As of December 31, 2015, the Official Accounts' Unified Fund amounted to $ 2,545,818,832.83, offsetting the negative balance in the General Income account of $ 2,435,918,611.87, and resulting in a net balance of $ 109,900,220.96. For the fiscal year ended December 31, 2016, the Official Accounts' Unified Fund totaled $ 3,317,156,214.96 offsetting the negative balance of $ 3,259,697,664.65 in the General Income account and resulting in a balance of $ 117,628,316.06.

Bills

In 2016 and pursuant to Decree No. 147/2016, a Program was created for the Issuance of Río Negro's Treasury Bills. The issuance as initially authorized consisted in a total nominal amount of $700 million. This amount was subsequently enhanced.

At present, the total outstanding amount approved by the Budget Law No. 5.173 and Decree No. 9/2017 is $4,000 million. Additionally, Resolutionº RESOL-2017-5-APN-SECH#MH adopted at the National Government level authorized the issuance of up to an amount of $3,000 million.

To all legal intents and purposes, this Bills Program falls within the scope of Provincial Law No. H 3.186, Section 65. This Section provides that the Province's General Treasury may issue Treasury bills, promissory notes and draw postdated checks subject to the Executive Branch's express authorization, previously given and duly founded to cover seasonal cash deficits up to the amount annually fixed by the Budget Law.

In turn, Section 50 of Law No. 5096 for the Provincial Administration's Budgetary Appropriations and Expenses modifies the above-mentioned section and lays down that the bills, promissory notes and postdated checks shall be valid for a maximum period of three hundred and sixty-five (365) days as from the date when they are issued. Should the maturity date of these negotiable instruments fall on a date outside the fiscal year, these shall not be considered to be public debt and shall be part, instead, of Treasury debt. It is for this reason that Treasury Bills do not qualify as Sovereign Debt.

As of the date of this Offering Memorandum, the amount outstanding as bills is $2,106.6 million.

Guarantees posted and Security Interests raised by the Province for the benefit of third parties

As of December 31, 2016, the Province maintained in force two security interests that it had raised in order to secure obligations assumed by state-run INVAP S.E. for USD 2,000,000 and USD 5,000,000 respectively.

In addition, pursuant to Provincial Decree No. 2416/92, the Province tendered a guarantee in favor of Banco de la Provincia de Buenos Aires amounting to USD 12,000,000 to secure the prepayment of 15% of the total amount of the loan granted to the Atomic Energy Authority of Egypt. As collateral to secure such prepayment, the Province tendered the proceeds from the Federal Tax and/or Hydrocarbon Royalties Co-Participation Regime. This amount has been successively reduced through Provincial Decrees No. 1354/99 and No. 1051/12, reaching the amount of USD 2,000,000. Besides, pursuant to Provincial Decree No. 706/09, the Province conferred a security interest to Banco Patagonia that had been set up by INVAP SE as a counter-guarantee for foreign trade transactions (letters of credit for importing and exporting items) in the amount of USD 5,000,000. A like amount of provincial revenues have been appropriated to this counter-guarantee. The security interest remains in force in its original amount.

Approved Indebtedness

By virtue of Law No. 5.201, enacted by the Provincial Legislature on May 29, 2017, an indebtedness plan has been approved for US$580 million to fund public works projects known as "Plan Castello". The works approved have been classified into the following captions: development, remediation, electricity and roads. Besides, the law includes a mandatory transfer of co-participated proceeds to municipalities amounting to 10%.

The works address a group of needs that were debated with the municipalities and approved taking into consideration the different regions of the Province in order to develop productive regional growth in the province providing the infrastructure required through roads, transforming substations, modernization of hydroelectrical power plants, gas pipelines to foster communication amongst regions, works for remediation and irrigation that supplement each other and generate new productive areas for the production and exploitation of economic activities.

Additionally, specific developments have been approved such as Bariloche's technological compound which supplements and expands the city's tourist attractions, the enhancement of Viedma's industrial facilities' infrastructure, which also foster the establishment of productive activities, repairs and enhancements in the floating pontoon of the East San Antonio Port (the port that hosts the Gulf's fishing fleet. The completion of these works will allow the vessels to maneuver in spite of tidal fluctuations), construction of the Prozome enhancement, the Provincial Medicinal Laboratory and funding for the Province's Institute of Health Insurance and its Ministry of Education.

DESCRIPTION OF THE NOTES

Below is a description of the specific terms and conditions of Series 1 Notes.

General

Basic Terms

- Series 1 Notes are direct, general, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Province, with the benefit of the Guaranty, as described under "Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime" in this section;
- The Province will issue Series 1 Notes for an aggregate principal amount of P$ 3,000,000,000 (three billion pesos); Series 1 Notes will be issued within five Business Days after the expiration of the Public Bidding Period and will mature on [•], 2020;
- The minimum denomination of Series 1 Notes will be P$1 in principal amount; and their minimum trading unit will be P$ 1,000 and multiples of P$1 in excess thereof. The minimum subscription amount will be P$ 1,000 and multiples of P$ 1 in excess thereof;
- Series 1 Notes may be subscribed in Pesos and/or U.S. Dollars at the exchange rate published by the Argentine Central Bank pursuant to Communication "A" 3500 on [the Business Day immediately preceding the start of the Public Bidding Period, or such substitute rate as replaces it in the future;
- Interest will be calculated on the basis of the number of days actually elapsed and the exact number of days in the year (actual/actual);
- The principal amount will be repaid in a single payment for an amount equal to 100% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes on [•], 2020;
- The principal amount of, and interest on, Series 1 Notes will be payable in Pesos;
- except as stated in "Tax Redemption", Series 1 Notes may not be redeemed before maturity at the option of the Province and are not repayable at the option of holders, and will not be entitled to the benefit of any sinking fund. The Province may at any time, however, purchase Notes and hold, resell or cancel them;

- Series 1 Notes may be held through CVSA and Euroclear, and any other settlement and/or clearance system related to CVSA; and
- Interest on Series 1 Notes will:
  * accrue on their outstanding principal amount, at a variable rate per annum equivalent to the sum of the Badlar Rate plus the Applicable Spread (as defined below) applicable to the relevant Interest Accrual Period (as defined below); provided, however, that (i) during the first two Interest Accrual Periods (as defined below) from the Issue Date, the Interest Rate will not be lower than the Minimum Interest Rate I (as defined below), such that, in the event that the Interest Rate were lower than the Minimum Interest Rate I, interest for the first two Interest Accrual Periods will accrue at the Minimum Interest Rate I; and (ii) during the third Interest Accrual Period until the Maturity Date, the Interest Rate will not be lower than the Minimum Interest Rate II (as defined below), such that, in the event that the Interest Rate were lower than the Minimum Interest Rate II, from and including the third Interest Accrual Period, interest will accrue at the Minimum Interest Rate II;
  * "Badlar Rate" means the simple arithmetic average of the Badlar Rate for Private Banks (for amounts higher than ARS 1,000,000 and for 30 to 35 day terms) or such other rate as replaces it in the future, calculated based on the average daily rates published by the Central Bank for a period beginning ten Business Days before the start of each interest accrual period and ending ten Business Days before each interest payment date. In the event that the Central Bank discontinues the publication of such interest rate: (i) the substitute rate for such rate as published by the Central Bank will be used, or (ii) if such substitute rate is not published, the representative rate will be the arithmetic average of the rates payable for deposits in Pesos for amounts higher than ARS 1 million for the identical term by the five leading private banks, as measured by the latest available report on deposits, published by the Central Bank.
  * "Applicable Spread" means a nominal fixed spread per annum of [•]%.
  * "Minimum Interest Rate I" means a nominal fixed interest rate per annum of 24.5%.
  * "Minimum Interest Rate II" means a nominal fixed interest rate per annum of 17%.
  * accrue in successive periods (i) beginning on, with respect to the first Interest Accrual Period (as defined below), the Issue Date up to, but excluding, the immediately following Interest Payment Date, (ii) beginning on, with respect to other Interest Accrual Periods (except for the first Interest Accrual Period and the last Interest Accrual Period), each preceding Interest Payment Date, up to, but excluding, the immediately following Interest Payment Date, and (iii) beginning on, with respect to the last Interest Accrual Period, the second to last Interest Payment Date, up to, but excluding, the maturity date of Series 1 Notes (each, an "Interest Accrual Period");
  * Interest will be payable quarterly in arrears on January [•]; April [•]; July [•]; and October [•] of each year, with the first interest payment date being October [•], 2017 (each, an "Interest Payment Date").
  * With respect to the Interest Payment Dates that are not Business Days, the provisions set forth in "Description of the Notes-Payments" herein will be applicable; and
  * Interest will be calculated based on the number of days actually elapsed and the exact number of days in the year (current/current) Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime

The payment of principal, interest and/or additional amounts due and payable by the Province under Series 1 Notes will benefit from the Province's irrevocable instruction to Banco Patagonia, as financial agent of the Province, in accordance with the terms described below. The irrevocable instruction provides that, in the event of a payment default with respect to any principal, interest and/or additional amounts due and payable under Series 1 Notes and upon notification of such default by CVSA to Banco Patagonia, before crediting any sums payable to the Province, Banco Patagonia shall withhold from the funds received for the benefit of the Province under the Federal Tax Co-participation Regime, the amounts required to make such payments due under Series 1 Notes (the "Guaranty"). Banco Patagonia will transfer any amounts so withheld to CVSA to make the applicable payments due under Series 1 Notes.

Payments

The Province will make payments on the scheduled dates to holders of Series 1 Notes who have registered their interests in Series 1 Notes on the Business Day immediately prior to the corresponding payment date. Payments shall be credited by means of the transfer of the corresponding amounts by the Province to CVSA for its credit in the respective accounts of the holders entitled to receive the payment, according to the procedures of CVSA and its direct participants (including Euroclear), as applicable.

All amounts due as principal, interest or additional amounts to the holders of Series 1 Notes will be payable in Pesos only, and the Province will not be required to convert Pesos to U.S. Dollars or any other currency. If any day on which a payment of principal, interest, additional amounts and/or any other amounts due under the Notes is not a Business Day, such payment of principal, interest, additional amounts and/or any other sums will not be made on such day but on the immediately following Business Day. Any payment of principal, interest, additional amounts and/or any other sums owed, made on such immediately following Business Day will be deemed to have been made on the due date of such principal, interest, additional amounts and/or other sums owed, and no interest will accrue during the period beginning on such date and ending on the immediately following Business Day.

"Business Day" means any day other than Saturday, Sunday or any other day when commercial banks in the Province of Río Negro and/or the City of Buenos Aires, Republic of Argentina, are authorized or required by law to close or are otherwise not open for business.

Form, Denomination and Registration

Series 1 Notes will be represented by a single global certificate that the Province will deposit with CVSA. Transfers will be made within the collective deposit system, pursuant to Law No. 20,643, as amended and regulated. CVSA is duly authorized to collect fees from deposit agents who may then collect them from holders.

The holders waive their right to demand delivery of individual physical certificates. Series 1 Notes will be freely transferable, provided, however that any person who acquires them shall establish arrangements with one or more participants in CVSA and/or Euroclear, for holding its interests in Series 1 Notes.

Tax Redemption

Notwithstanding the provisions contained in the previous paragraph, Series 1 Notes may be redeemed, at the Province's discretion, in whole but not in part, for Taxation Reasons, as described below, upon prior notice sent to the holders no less than thirty (30) and no more than sixty (60) days in advance (which notice will be irrevocable), at 100% of the outstanding principal amount of Series 1 Notes, plus interest accrued thereon to the redemption date plus any Additional Amounts (as defined below) payable in respect thereof to the redemption date. The Province's redemption option for Taxation Reasons will occur if (i) the Province has become or will become liable to pay Additional Amounts on Series 1 Notes; in both cases, as a result of a change in or amendment to the applicable laws or regulations of Argentina, any jurisdiction in which the Province maintains a paying agent, or any political subdivision or governmental authority thereof with power to tax (other than the Province itself or any political subdivision of the Province), or a change in the enforcement or official interpretation of such laws or regulations, which changes or amendments occur after the Issue Date; and (ii) such obligation cannot be avoided by the Province by taking all reasonable measures available to it. Such redemption notice shall not be given before the sixty (60)-day period preceding the first date on which the Province would be liable to pay such Additional Amounts if a payment in respect of Series 1 Notes would fall due at such time. Before publishing or sending by mail any redemption notice of Series 1 Notes, as indicated above, the Province will make available to the holders of Series 1 Notes (a) an opinion by recognized counsel to the effect that such Additional Amounts are payable due to a change in, or amendment to, the laws or regulations of Argentina, any jurisdiction in which the Province maintains a paying agent, or any political subdivision or governmental authority thereof, as applicable; and (b) an officer's certificate to the effect that the Province's obligation to pay Additional Amounts cannot be avoided by the Province by taking all reasonable measures available to it, and that all the governmental consents for the Province to implement such redemption have been obtained and are in effect, or stating the required consents that were not obtained.

Purchase of the Notes

The Province may purchase Series 1 Notes at any time and for any price, provided that such purchase or purchases are made in accordance with all applicable laws, rules and regulations. The Series 1 Notes so purchased, to the extent they are held by, or registered in the name of, the Province or any of its public instrumentalities, will not authorize the Holder to vote at any meeting of holders of Series 1 Notes and will not be deemed outstanding for the purposes of the computation of the required quorum at meetings of holders of Series 1 Notes.

Series 1 Notes purchased by, or on behalf of, the Province may be immediately delivered for cancellation, along with all Series 1 Notes redeemed by the Province (as provided for in "-Tax Redemption" in this Offering Memorandum). All such Series 1 Notes so delivered for cancellation may not be re-issued or resold and the Province's obligations in respect of any of such Notes will be discharged.

Additional Amounts

In accordance with the applicable laws, all payments of principal of, and interest on, Series 1 Notes made to the holders will not be subject to any withholding or deduction for or on account of, any taxes, duties, rates or other governmental charges of whatever nature imposed in the Province or Argentina. The Province will make all payments in connection with Series 1 Notes without any withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, rates, contributions, withholding or transfer expenses, of whatever nature, in effect on the Issue Date or levied or created in the future by or in the name of the Province or Argentina or any authority of the Province or in Argentina with power to tax (collectively, the "Relevant Jurisdictions"), unless the Province were required to make such deduction or withholding by law, judgment or decree (the "Relevant Jurisdiction Taxes"). In the event that such Relevant Jurisdiction Taxes are levied or imposed, the Province shall pay or cause to be paid such additional amounts ("Additional Amounts") as necessary to ensure that the net amounts to be received by the holders after any payment, withholding or deduction with respect to such tax or liability are equal to the relevant amounts of principal and interest that would have been received with respect to the Series 1 Notes, as applicable, in the absence of such Relevant Jurisdiction Taxes; provided, however, that the Province will not pay any Additional Amounts with respect to any Series 1 Notes whenever: (1) the holder (or a third party on behalf of a holder) has some connection with the Relevant Jurisdiction other than the mere holding of such Series 1 Notes, the receipt of payments in respect thereof, or the enforcement of rights thereunder; (2) the holder has failed to present the Series 1 Note for payment (if so required pursuant to its terms) within 30 days from the date of receipt of the pertinent payment notice; (3) in respect of any inheritance, gift, sales, transfer, value-added and/or personal asset tax; (4) such holder of the Series 1 Note (or a third party on behalf of a holder) would not be liable for or subject to such deduction or withholding by making a declaration of non-residence or other claim for exemption or reduction to the Relevant Jurisdiction, if such holder of the Series 1 Note is eligible to make such declaration or other claim and, after having been requested to make such a declaration or claim by the Province no less than 30 days before the relevant payment date, such holder of the Series 1 Note fails to timely do so; (5) in respect of Relevant Jurisdiction Taxes payable in a manner other than by way of a withholding from the payment of principal, interest or premiums, if any, under the Series 1 Notes; or (6) any combination of the preceding items.

If any taxes are imposed or levied in any of such Relevant Jurisdictions, the Province shall also (i) make withholdings or deductions, and (ii) forward the full amount withheld or deducted to the relevant tax authorities pursuant to the applicable laws. If so requested in writing to the Province by a holder representing 25% of the principal amount then outstanding under the Series 1 Notes, the Province will supply to such holder, within thirty (30) Business Days after the date of payment of any such taxes, certified copies or the tax receipts or, if such receipts could not be obtained, documents evidencing payment thereof by the Province.

The Province has agreed to pay all stamp taxes or other documentary taxes or similar fees, if any, levied by the Relevant Jurisdictions on the issue of Series 1 Notes. The Province has also agreed to indemnify the holders against all stamp, issue, registration, documentary or court taxes and other comparable taxes and fees, including interest and penalties, paid by any of them in any jurisdiction in connection with any actions taken by the holders to demand performance of the Province's obligations under Series 1 Notes.

All references in this Offering Memorandum to principal of or interest on Series 1 Notes will include any Additional Amounts payable by the Province in respect of such principal or interest.

The foregoing obligations shall survive any termination, defeasance or discharge of Series 1 Notes.

Status

Series 1 Notes are direct, general, unconditional, unsecured, unsubordinated obligations of the Province, with the benefit of the Guaranty, as described under "Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime" herein, and will rank without any preference or privilege of any kind among themselves and equally with all other present and future unsubordinated and unsecured obligations of the Province. It is understood that this provision shall not be construed to require the Province to make payments under Series 1 Notes ratably with payments being made under any other obligations of the Province. Series 1 Notes will benefit from the Guaranty in accordance with the terms described under "Irrevocable instruction to Banco Patagonia in respect of the revenues from the Federal Tax Co-Participation Regime" in this section.

Provision for Payments in Annual Budget

The Province will take all necessary and appropriate action after the issuance of Notes to provide for the inclusion in its annual budgets, approved by the Legislature of the Province, of all amounts reasonably expected by the Province to become due under any notes issued and outstanding or to be redeemed during the time period covered by the budget in question as such amounts become due in the ordinary course; provided that any payments (i) made with respect to any Series 1 Notes during any fiscal year prior to the adoption of the budget for such fiscal year by the Legislature of the Province or (ii) made with respect to any Series 1 Notes during any fiscal year for which provision is not made in the budget and approved or proposed for such fiscal year will be validly made under the laws of Argentina and the Province; provided further, that the failure of the Province to have made the necessary and appropriate provisions in its annual budgets for the payment of such amounts shall not constitute a defense to the legality or validity of this Offering Memorandum or any other documents, orders or decrees related thereto; provided further, that this section shall not be construed to impose any deadline for the submission of the proposed budget to the Legislature or for the approval of the budget by the Legislature.

Events of Default

Each of the following is an event of default with respect to Series 1 Notes:

(a) the Province fails to pay any principal due on Series 1 Notes when due and payable, or accrued interest or additional amounts in respect of Series 1 Notes for 30 days after the applicable payment date; or

(b) the Province fails to duly perform or observe any term or obligation contained in Series 1 Notes, which failure continues unremedied for 60 days after written notice thereof has been given to the Province by the holders of not less than 25% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes then outstanding; or

(c) the Province fails to make any payment when due, after any applicable grace periods, on any of its indebtedness having an aggregate principal amount greater than or equal to US$15,000,000 (or its equivalent in other currencies); or

(d) any indebtedness of the Province having an aggregate principal amount greater than or equal to US$15,000,000 (or its equivalent in other currencies) is accelerated due to an event of default, unless the acceleration is rescinded or annulled; or

(e) the Province declares a general moratorium of payment of its indebtedness; or

(f) there has been entered against the Province or a provincial agency a final judgment, decree or order by a court of competent jurisdiction from which no appeal may be or is taken for the payment of money for an amount equal to or higher than US$15,000,000 (or the equivalent thereof in another currency or currencies) and 90 days shall have passed since the entry of such final judgment, decree or order without it having been satisfied or performed; or

(g) the validity of Series 1 Notes is contested by the Province; or

(h) (A) Any constitutional provision, law, regulation, ordinance or decree necessary to enable the Province to perform its obligations under Series 1 Notes, or for the validity or enforceability thereof, shall expire, is withheld, revoked or terminated or otherwise ceases to remain in full force and effect, or is modified in a manner which materially adversely affects, or may reasonably be expected to materially adversely affect, any rights or claims of any of the holders of Series 1 Notes, or (B) any final decision by any court in Argentina having jurisdiction from which no appeal may be or is taken shall purport to render any material provision of Series 1 Notes, including, without limitation, granting the benefit of the Guaranty, invalid or unenforceable, or purport to prevent or delay the performance or observance by the Province of its obligations under Series 1 Notes and, in each case, such expiration, revocation, termination, cessation, invalidity, unenforceability or delay shall continue in effect for a period of 90 days;

(i) a constitutional provision, law, regulation, ordinance, or decree implying a change in the Co-Participation Regime is passed which materially affects the Guarantee or the possibility of disposing of it upon the occurrence of an Event of Default.

If any of the Events of Default described above occurs and is continuing (other than the events contemplated in paragraphs (e), (g), (h) and (i)), the holders of at least 25% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes

then outstanding may declare the all of Series 1 Notes then outstanding to be immediately due and payable by giving written notice to the Province. Following such declaration, the principal and interest (including additional amounts, if any) accrued as of the acceleration date in respect of Series 1 Notes will become immediately due and payable, without any other action or notice being required, unless prior to the date on which the notice was given, all events of default in respect of Series 1 Notes have been cured.

If any Event of Default as described in paragraphs (e), (g), (h) and (i) occurs, the acceleration of the terms for the payment of any amounts outstanding under Series 1 Notes will occur automatically, without need of any demand being sent, and all such amounts will become due and payable immediately.

If, at any time after Series 1 Notes shall have been declared due and payable, the Province shall pay a sum sufficient to pay all amounts of interest and principal due (including additional amounts, if any) upon all Series 1 Notes (with interest on overdue amounts of interest, to the extent permitted by law, and on such principal of each Note at applicable rate of interest, to the date of such payment) and expenses, and if any and all events of default under Series 1 Notes, other than the non-payment of principal on Series 1 Notes, which shall have become due solely by declaration of acceleration, shall have been remedied, then, and in every such case, the holders of at least 50% in aggregate principal amount of Series 1 Notes then outstanding, by written notice to the Province, may, on behalf of the holders of all the Notes, waive all defaults and rescind and annul such declaration and its consequences; but no such waiver or rescission and annulment shall extend to or shall affect any subsequent default, or shall impair any right consequent on any subsequent default.

The foregoing provisions will apply notwithstanding the rights of each individual holder to file an action against the Province seeking payment of principal, interest, Additional Amounts and/or any other sums that may be due and payable.

Statute of Limitations

The statute of limitations to file claims against the Province for payments under Series 1 Notes will expire in five years (in the case of principal) and in two years (in the case of interest) subsequent to the corresponding payment dates under Series 1 Notes.

Meetings of Holders of Series 1 Notes

Meetings, amendment and waivers of notice and attendance

The Province will call a meeting of holders, at its discretion or otherwise upon the request of a number of holders representing no less than 20% in aggregate principal amount of the outstanding Series 1 Notes. Such request will set out the agenda to be discussed at the meeting of holders, which shall be scheduled to be held within 30 subsequent days of receipt of such request. Holders will be notified of the meeting call by posting notices for three Business Days in BYMA's reporting system (or in such other official journal that may replace it in the future), in the MAE's information system, and in any of the media specified under the heading "Notices" below. Notices will be published no fewer than five and no more than 30 consecutive days prior to the date fixed for the meeting of holders and will state the place, date and time at which such meeting of holders will take place, the meeting agenda and the arrangements holders should make in order to attend. In order to attend a meeting of holders, holders will be required to deposit a certificate of assistance to any such meetings issued for such purpose by CVSA. Holders maintaining their Notes through Euroclear will have to request such certificate through their deposit agents in Euroclear for registration in the book of attendance to meetings of holders, not less than three days prior to the scheduled date for the meeting of holders. Where a meeting of holders is called to discuss an Event of Default, the maximum term by which such meeting of holders is to be held will be reduced to ten consecutive days and the respective notices will have to be published at least one day in advance for at least two consecutive days. Holders may attend meetings personally or through a proxy. Meetings of holders will be held on such date and at such place as the Province may determine in accordance with this section.

Voting Rights

For the purposes of the meeting of holders, each unit of nominal value in the currency of denomination of the outstanding Series 1 Notes will entitle its holder to one vote.

Quorum

The minimum required quorum to hold a meeting of holders will be comprised by such number of holders representing more than 50% in aggregate principal amount of the outstanding Series 1 Notes.

Majorities

Decisions will be generally adopted with the affirmative vote of holders representing more than 50% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes represented at a meeting of holders or pursuant to a written action consented to by such requisite percentage of holders, with the written consent of the Province.

Special Majorities

Notwithstanding the preceding provisions, special requirements will be applied to any modification, amendment, alteration or waiver entailing a change to the essential terms and conditions of Series 1 Notes, with the written consent of the Province, that would: (i) change the date(s) on which any amount is payable in respect of principal or interest under Series 1 Notes; (ii) reduce the principal amount or the interest rate of Series 1 Notes; (iii) reduce the principal amount of Series 1 Notes that is payable following a change of the Maturity Date; (iv) amend the terms of, or revoke, the Guaranty; (v) change the currency or the place of payment of any amount payable on Series 1 Notes; (vi) reduce the percentage of principal amount of the outstanding Series 1 Notes owned by holders whose vote or consent is necessary to change, amend, or otherwise supplement the terms and conditions of Series 1 Notes, or to make, give or deliver a request, notice, authorization, instruction, consent, waiver or other action; (vii) modify the Province's obligation to make payments of Additional Amounts under Series 1 Notes as set forth under "Additional Amounts"; (viii) change the governing law in respect of Series 1 Notes; (viii) change the submission to jurisdiction of the Province; or (ix) change the ranking of Series 1 Notes, as described under "Status."

The above-detailed matters are "Reserved Matters" and any modification, amendment, alteration or waiver in respect of a Reserved Matter is a "Reserved Matter Modification". A Reserved Matter Modification, including the payment terms of Series 1 Notes, can be made without a holder's consent, as long as such modification is approved by the required qualified majority of holders (as established below).

A Reserved Matter Modification in respect of the terms of Series 1 Notes may be made, and the future compliance thereof may be waived, by vote or consent of holders of more than 75% in aggregate principal amount of the outstanding Series 1 Notes. Any modification consented to or approved by the required percentage of holders pursuant to the above provisions will be conclusive and binding on all holders (whether or not they have given such consent), and on all future holders (whether or not notation of such modification is made upon Series 1 Notes).

Any instrument given by or on behalf of any holder in connection with any consent to or approval of any such modification will be conclusive and binding on all subsequent holders. The Province may, without the consent of any holder, amend, change or supplement the Notes, for the purposes of: (i) adding to the Province's covenants for the benefit of the holders; (ii) surrendering any of the Province's rights or powers; (iii) providing additional guarantees or collateral for Series 1 Notes; (iv) curing any ambiguity or correcting or supplementing any defective provision in Series 1 Notes; (v) amending the terms and conditions of Series 1 Notes in any manner that the Province may determine and which does not materially adversely affect, currently or in the future, the interests of any holders; and (vi) amending the restrictions on, and the procedures for, the resale and other transfers in respect of Series 1 Notes to the extent required by any change to the applicable laws and regulations (or the interpretations thereto), or the practices for the resale or transfer of generally restricted securities.

As used in respect of Series 1 Notes, the term "outstanding" means, on the date of assessment, all such previously issued and delivered Series 1 Notes, other than: (i) Series 1 Notes previously cancelled or delivered for cancelation; (ii) Series 1 Notes, or any part thereof, for the payment, redemption or purchase of which sufficient funds had been previously made available for delivery to their respective holders; provided that, if such Series 1 Notes are to be redeemed, a notice of redemption has been given or the pertinent reserves have been set aside; and (iii) Series 1 Notes in lieu of or in substitution for other Series 1 Notes have been issued and delivered, other than Series 1 Notes in respect of which satisfactory evidence has been produced at a meeting of their being held by a good-faith buyer in respect of whom Series 1 Notes are valid obligations of the Province;

provided, however, that, in determining whether the holders of outstanding Series 1 Notes representing the required principal amount are present at any given meeting so as to comply with the required quorum, or whether such holders have filed, given or delivered a request, notice, instruction, consent or waiver hereunder, Series 1 Notes that are owned by the Province, or any of its public instrumentalities, will not be taken into consideration and will not be regarded as "outstanding."

Series 1 Notes owned by the Province, or any of its public instrumentalities, that have been pledged in good faith may be regarded as outstanding if the pledgee is able to produce evidence of its right to act in respect of such Series 1 Notes, and such pledgee is not the Province.

As concerns all such matters that are not specifically contemplated herein, the required quorum, operation and majorities of Meetings of holders will be governed by the provisions of the Argentine Companies Law No. 19,550, as amended, as applicable to ordinary shareholders' meeting of sociedades anónimas.

General Covenants

Other than as set forth herein, Series 1 Notes are not subject to any additional covenant and will not restrict the ability of the Province to incur additional debt or create liens on any of its assets. The Province has no obligations under Series 1 Notes other than the payment of principal, interest and the other obligations described herein.

Notices

The Province will publish notices in respect of Series 1 Notes in the BYMA's reporting system and MAE's reporting system. If giving notice to the holders in the manner specified herein was not practicable, then the notice to be given by the Province, or under its directions, in lieu thereof will be deemed sufficient if given, where practicable, under such similar terms and conditions as applicable to the notice in lieu of which it is being given. Neither the failure to give notice nor any defect in a notice given to a holder in particular will affect the sufficiency of all other notices given in respect of the other Series 1 Notes. Any notice shall be deemed to have been given on the date of such publication or, if published more than once or on different dates, on the first date on which publication is made.

Further Issues of Series 1 Notes

The Province reserves the right to issue, from time to time, without the consent of the holders of Series 1 Notes, additional Series 1 Notes, thus increasing the aggregate principal amount of Series 1 Notes.

No Currency Indemnity

All payments of principal, interest and any other amounts on Series 1 Notes will be made in Argentine Pesos. Individual investors in Series 1 Notes will be liable for any arrangements required to effect the conversion of any such amounts from pesos into other currencies. The Province has not provided, and Series 1 Notes are not subject to, any currency indemnity with respect to the payment obligations under Series 1 Notes or any currency conversions that any individual investor in Series 1 Notes may choose to effect in connection with such payments.

Governing Law

Series 1 Notes will be governed by, and construed in accordance with, the laws of the Republic of Argentina.

Jurisdiction

In connection with any suit, legal action or proceeding arising out of or relating to Series 1 Notes, the Province agrees to irrevocably submit to the sole and exclusive jurisdiction of the Civil and Commercial Courts of the Province of Río Negro, Republic of Argentina.

A final non-appealable judgment in any of the above legal actions or proceedings will be conclusive and may be enforced by a suit upon such judgment in any other courts that may have jurisdiction over the Province.

As concerns the possibility of enforcing a judgment against the Province, Section 55 of the Province's Constitution provides that the Province may be sued before the ordinary courts, without need of obtaining the previous consent of the Legislative Branch or any other authority, and such suit will not be entitled to any privilege whatsoever. Notwithstanding the foregoing, in the event that the Province were ordered to pay any debt, the revenues of the Province and its assets used in its operations are not attachable unless the Provincial or Municipal Government has make arrangements for effecting payment in the fiscal year immediately following the date the judgment became final. Assets used for social assistance, health and education purposes may not be attached, and attached amounts shall in no case exceed twenty percent of the annual revenues.

TRANSFER RESTRICTIONS

This Offering Memorandum does not constitute, and may not be used in connection with, an offer or solicitation by anyone in any jurisdiction in which an offer or solicitation is not authorized or in which the person making an offer or solicitation is not qualified to do so or to any person to whom it is unlawful to make an offer or solicitation. Neither the Province nor the Placement Agents accept any responsibility for any violation by any person of the restrictions applicable in any jurisdiction.

The Notes will be subject to the following restrictions on transfer. Holders of Notes are advised to consult legal counsel prior to making any offer, resale, pledge or transfer of their Notes. By acquiring Notes, Holders will acknowledge, represent and warrant to and agree with the Province and the Placement Agents that:

(i) it is not an affiliate or related person (as defined in Rule 144 under the Securities Act) of the Province or acting on behalf of the Province and it is not a U.S. person (as defined in Regulation S) and it is acquiring the Notes in an offshore transaction (as defined in Regulation S) in reliance upon Regulation S;

(ii) the Notes have not been and will not be registered under the Securities Act and may not be offered or sold within the United States, except under an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act;

(iii) it agrees on its own behalf and on behalf of any investor account for which it is purchasing Notes, and each subsequent holder of Notes by its acceptance of the Notes will agree, that the Notes may be offered, sold or otherwise transferred only:
   a) to the Province;
   b) outside the United States in compliance with Rule 903 or 904 under the Securities Act;
   c) pursuant to a registration statement that has been declared effective under the Securities Act; or
   d) in any other jurisdiction in compliance with local securities laws.

(iv) it will deliver to each person to whom it transfers Notes, notice of any restrictions on transfer of such Notes;

(v) it acknowledges that the Province reserves the right to require, in connection with any offer, sale or other transfer of Notes, the delivery of written certifications and/or other information satisfactory to the Province as to compliance with the transfer restrictions referred to above;

(vi) it understands that such Notes, unless otherwise agreed between the Province and the Placement Agents in accordance with applicable law, will bear a legend to the following effect:
THIS NOTE HAS NOT BEEN AND WILL NOT BE REGISTERED UNDER THE SECURITIES ACT OR WITH ANY SECURITIES REGULATORY AUTHORITY OF ANY STATE OR OTHER JURISDICTION OF THE UNITED STATES AND MAY NOT BE OFFERED, SOLD, PLEDGED OR OTHERWISE TRANSFERRED EXCEPT (1) IN AN OFFSHORE TRANSACTION IN ACCORDANCE WITH RULE 903 OR RULE 904 OF REGULATION S UNDER THE SECURITIES ACT OR (2) PURSUANT TO AN EXEMPTION FROM REGISTRATION UNDER THE SECURITIES ACT, OR (3) PURSUANT TO A REGISTRATION STATEMENT THAT HAS BEEN DECLARED EFFECTIVE UNDER THE SECURITIES ACT, IN EACH CASE IN ACCORDANCE WITH ANY APPLICABLE SECURITIES LAWS OF ANY STATE OF THE UNITED STATES.

(vii) the Province, the Placement Agents and others will rely upon the truth and accuracy of the foregoing acknowledgments, representations, warranties and agreements; if any of the acknowledgments, representations or warranties deemed to have been made by it by its acquisition of Notes are no longer accurate, it shall promptly notify the Province and the Placement Agents; and

(viii) if it is acquiring any Notes as a fiduciary or agent for one or more investor accounts, it has sole investment discretion with respect to each such account and it has full power to make the foregoing acknowledgments, representations, warranties and agreements on behalf of each such account.

TAXATION

The following discussion summarizes certain Argentine federal and provincial tax considerations that may be relevant to you if you purchase own or sell Notes. This summary is based on laws, regulations, rulings and decisions now in effect in each of these jurisdictions, including any relevant tax treaties. Any change could apply retroactively and could affect the continued validity of this summary.

This summary does not describe all the tax considerations that may be relevant to you or your situation, particularly if you are subject to special tax rules.

You should consult your tax advisor about the consequences of the acquisition, ownership and disposition of the Notes, including the relevance to your particular situation of the considerations discussed below, as well as of any foreign, state, local or other tax laws.

The following discussion does not address tax consequences applicable to holders of the Notes in particular jurisdictions that may be relevant to such holder. Holders of the Notes are urged to consult their own tax advisors as to the overall tax consequences of the acquisition, ownership and disposition of the Notes in relevant jurisdictions.

Argentine Tax Consequences

General

The following is a general summary of certain Argentine tax consequences resulting from the beneficial ownership of the Notes by certain holders. While this description is considered to be a correct interpretation of Argentine laws and regulations in force as of the date of this Offering Memorandum, no assurance can be given that the courts or fiscal authorities responsible for the administration of such laws will agree with this interpretation or that changes to such laws will not occur, which may also have retroactive effects.

Income Tax

Interest

Unless otherwise stated hereinafter, interest on the Notes will be exempt from Argentine Income Tax (the "IT") according to Section 36 bis of Law No. 23,576, the Negotiable Obligations Law. In this sense, such section provides that the tax treatment applicable to negotiable obligations also applies to public notes (such as Series 1 Notes).

Decree No. 1076/92, as amended by Decree No. 1157/92, ratified by Law No. 24,307 (the "Decree"), however, eliminated the above exemption for holders who are subject to Title VI of the Argentine Income Tax Act (in general, entities organized or incorporated under Argentine law, Argentine branches of foreign entities, sole proprietorships and individuals who conduct certain business in Argentina (hereinafter referred to as the "Argentine Entities")). Consequently, interest paid to Argentine Entities is subject to the IT as provided for by applicable Argentine tax law and regulations at a rate of 35%.

The exemption from Argentine income tax to interest payments on the Notes, as described above, will continue to be applicable in Argentina to revenue received by foreign beneficiaries abroad (i.e. individuals, undivided states or entities which are foreign fiscal residents that obtain income from an Argentine source) in spite of the fact that such revenue could be taxable by a foreign tax authority.

In the event of any withholding or deduction of any Relevant Taxes by a Relevant Jurisdiction, the Province has undertaken to make payments of additional amounts, subject to certain limitations, as will result in receipt by the Holders of the amounts that would otherwise have been receivable by them in respect of payments of such Notes in the absence of such withholdings or deduction. See "Description of the Notes-Additional Amounts."

Capital Gains

According to Article 36 bis of the Negotiable Obligations Law, individuals, either resident in Argentina or not, and foreign entities without a permanent establishment in Argentina, will not be subject to the payment of IT on income derived from the sale, change, conversion or other disposition of the Notes.

Argentine law provides generally that tax exemptions do not apply when, as a result of the application of an exemption, revenue that would have been collected by the Argentine tax authority would be collected instead by a foreign tax authority (Articles 21 of the Income Tax Law and 106 of the Tax Proceedings Law). This principle, however, does not apply to holders who are foreign beneficiaries.

Argentine entities are subject to the payment of IT at a rate of 35% on income derived from the sale, change, conversion or other disposition of Series 1 Notes.

In the event of the imposition over local and foreign individuals or foreign entities of any deduction or withholding for or on account of Income Tax, the Province has undertaken to make payments of additional amounts, subject to certain limitations, as will result in receipt by the Holders of the amounts that would otherwise have been receivable by them in the absence of such withholding or deduction. See "Description of the Notes-Additional Amounts."

Value Added Tax ("VAT")

Any financial transaction and operation related to the issuance, placement, purchase, transfer, payment of principal and/or interest or redemption of Series 1 Notes will be exempt from VAT according to Article 36 bis of the Negotiable Obligations Law.

Personal Assets Tax

Under Law No. 23,966 regarding personal assets tax (PAT), Argentine resident individuals and undivided estates located in Argentina are subject to personal assets tax on all property situated in the country (including Series 1 Notes) or abroad existing as of December 31 of each year.

Pursuant to the amendments of Law No. 27,260 (hereinafter referred to as the "Voluntary Disclosure of Assets Law"), published in the Official Gazette on July 22, 2016 and in force as from the day following its publication, the PAT has a non-taxable minimum threshold and tax rates that both vary according to the fiscal period. If the value of such assets exceeds the non-taxable minimum threshold, the exceeding amount will be subject to taxation.

The following non-taxable minimum threshold and rates apply to resident individuals and undivided estates located in Argentina:

Tax Period	Taxable assets	Tax Rate
2016	Value of the taxable assets exceeding ARS 800,000	0.75%
2017	Value of the taxable assets exceeding ARS 950,000	0.50%
2018 and following	Value of the taxable assets exceeding ARS 1,050,000	0.25%

Nevertheless, the Voluntary Disclosure of Assets Law established that those "compliant taxpayers" who fulfilled their tax obligations corresponding to the two (2) tax periods previous to the 2016 tax period, and that comply with the requirements set forth in Section 66 (in general, not having any debts before the Federal Tax Authorities and not having adhered to the voluntary disclosure regime or other payment plans, shall qualify for the PAT exemption for the 2016, 2017 and 2018 tax periods.

Foreign individuals and undivided estates located abroad shall only be subject to taxation over the assets located in Argentina (including the Notes). The applicable rate payable by these taxpayers is 0.75% for tax period 2016, 0.50% for 2017 and 0.25% for 2018 and the following years. The tax shall not be paid if the amount to be remitted is equal to or lower than ARS 255.75.

Although the Notes held by individuals domiciled or undivided estates located outside Argentina would technically be subject to the PAT, no procedure for the collection of this tax has been established in the Personal Assets Tax law as regulated by Decree No. 127/96 as amended, to the extent the Notes are directly held by such individuals or undivided estates. However, the "substitute payer" system established in the first paragraph of Section 26 of Law No. 23,966, as amended, (a person domiciled or resident in the country acting as holder, custodian or depositary of negotiable obligations or authorized to dispose of negotiable obligations) does not apply to the Notes.

In certain cases, assets held by companies or other entities domiciled or settled abroad (offshore entities) are presumed to be owned by individuals or undivided estates domiciled or settled in Argentina and, consequently, are subject to the PAT at a rate that shall be increased by 100%, payable by the issuer. However, this presumption is not applicable when the assets are notes or securities issued either by the Argentine federal government, an Argentine Province or a Municipality (such as Series 1 Notes).

Notwithstanding the foregoing, individuals and undivided estates (regardless of their domicile and location) are exempt from PAT on their holdings of any bond or security issued either by the Argentine Federal Government, an Argentine Province or a Municipality, such as Series 1 Notes.

Presumed Minimum Income Tax

The tax on presumed minimum income ("PMIT") is levied on the value of the assets held by, in general, a corporation at the end of the relevant tax period. Corporations domiciled in Argentina as well as the branches and permanent establishments in Argentina of companies or other entities incorporated abroad, among others, are subject to the tax at the rate of 1.0% (0.20% in the case of financial entities subject to Law No. 21,526, insurance companies and leasing entities) if the value of their assets exceeds ARS 200,000 at the end of a given economic period. If the value of the assets exceeds ARS 200,000, the total assets of the entity that are subject to taxation shall be taxable.

This tax will only be paid if the IT determined for any fiscal year does not equal or exceed the amount owed under the PMIT. On the other hand, if the PMIT exceeds the IT owed in the same fiscal year, only the difference shall be paid as PMIT. Any PMIT paid will be applied as a credit toward IT owed in the immediately following ten fiscal years.

The taxable value of Series 1 Notes will be determined: (i) on the basis of the latest quotation at the closing dates of the relevant fiscal years if Series 1 Notes are listed on stock exchanges or public markets; and (ii) on their cost, increased, if relevant, by the amount of interest and exchange differences accrued at the closing date of the fiscal year, if Series 1 Notes are unlisted.

Law 27,260, published in the National Official Gazette on July 22, 2016, abrogates this tax from the fiscal year beginning as from January 1, 2019.

Tax on Debits and Credits on Bank Accounts (the "TDC")

Law No. 25,413, as amended, establishes, with certain exceptions, a tax levied on debits from and credits to bank accounts maintained at financial institutions located in Argentina and on other transactions that are used as a substitute for the use of bank checking accounts. The general tax rate is 0.6% for each debit and credit; however, increased tax rates of 1.2% and reduced rates of 0.075% may apply in certain cases.

In the case of holders of bank accounts subject to the general 0.6% rate, 34% of the tax, may be accounted for as payment on account of the IT and/or the PMIT. In the case of holders of bank accounts subject to the 1.2% rate, 17% of the amounts paid as TDC may be accounted for as payment on account of the IT, the PMIT and/or special contribution on corporate capital of cooperatives. This tax has certain exemptions; recorded movements in special checking accounts (Communication "A" 3250 of the Cen-

tral Bank) are exempted from this tax if the accounts are held by foreign legal entities and if they are exclusively used for financial investments in the country.

To the extent that holders of the Notes receive payments by utilizing local bank checking accounts, such tax may apply.

Other Transfer Taxes

No Argentine federal transfer taxes are applicable to the sale and transfer of the Notes other than those specified in this section.

Court Tax

In the event that it becomes necessary to institute enforcement proceedings in relation with the Notes (i) in the federal courts of Argentina or the courts sitting in the City of Buenos Aires, a court tax (currently at a rate of 3%) will be imposed on the amount of any claim brought before such courts; or (ii) in the courts of the Province, certain court taxes (currently assessed at 2.2%) will be imposed on the amount of any claim brought before such courts.

Provincial Tax Consequences

Series 1 Notes as well as the income derived therefrom are exempt from all taxes imposed by the Province, including stamp tax and gross income tax.

Gross Income Tax

Gross Income Tax is a local tax levied on the customary development of any business for profit within a provincial jurisdiction or the City of Buenos Aires. Any investor regularly engaged in activities, or presumed to be engaged in activities, in any jurisdiction where they receive revenues from interest arising from holding notes, or from their sale or conveyance, could be subject to Gross Income Tax at rates that vary according to the specific laws of each Argentine province or the City of Buenos Aires, unless an exemption applies.

In general, Argentine provinces and the City of Buenos Aires provide particular exemptions for any income derived from securities issued by the Federal Government, Provinces or Municipalities, such as Series 1 Notes.

Prospective investors in Argentina should consider the tax consequences of the Argentine province in which they are located.

Stamp Tax

Stamp tax is a provincial tax, which is also levied in the City of Buenos Aires, on the consummation of onerous transactions executed within a certain provincial jurisdiction or outside a certain provincial jurisdiction but with effects in such jurisdiction.

In general, the Provinces and the City of Buenos Aires provide an exemption to any actions, contracts and transactions made over Series 1 Notes issued by the provincial governments (such as Series 1 Notes).

Prospective investors should consider the tax consequences in force in the above mentioned jurisdictions at the time the concerned document is executed and/or has effects.

Tax on Gratuitous Transfer of Assets

The Province of Buenos Aires establishes a tax on gratuitous transfer of assets (the "TGTA"), which may apply if the beneficiaries are domiciled in the Province or if the assets being distributed, (such as Series 1 Notes), are located therein. The tax is levied on any increase in assets that results from a gratuitous title transfer, including inheritances, legacies and gifts. Any gratuitous transfer of property lower than or equal to ARS 107,640 is exempt. This amount is increased to ARS 448,500 in the case of transfers among parents, sons, daughters and spouses. The amount to be taxed, which includes a fixed component and a variable component that is based on differential rates (which range from 4% to 21.9%), varies according to the property value to be transferred and the degree of kinship of the parties involved.

In the event of the imposition of any deduction or withholding for or on account of any taxes, duties, assessments or other governmental charges on the payment by the Province in respect of Series 1 Notes, the Province has undertaken to make payments of additional amounts, subject to certain limitations, as will result in receipt by the holders of the amounts that would otherwise have been receivable by them in the absence of such withholding or deduction. (See "Description of the Notes - Additional Amounts.")

The Province of Entre Ríos, by virtue of Law No. 10,197 (published in the Official Gazette on January 24, 2013), implemented this tax on a provincial level that may apply if the beneficiaries are domiciled in Entre Rios or if the transferred assets are located within such Province. The taxable events and the applicable rates are similar to the ones appeared in the Province of Buenos Aires.

Pursuant to Decree No. 2554/2014 (published in the Official Gazette of Entre Rios dated October 24, 2014) the gratuitous transfer of assets shall not pay the TGTA if the aggregate value is less than ARS 60,000, or ARS 250,000 if the transfer were done between parents, sons or spouses.

Prospective investors in Argentina should consider the tax consequences of the Argentine province in which they are located.

PLAN OF DISTRBUTION

General

The offer and sale of Series 1 Notes will be effected pursuant to the terms and conditions set forth in the 2017 Budget Law (as defined below), Law No. 5186 and Law No. 4415, Decree No. 359/17 dated April 10, 2017, Resolution No. 359/17 of the Provincial Ministry of Economy, dated June 14, 2017, and Resolutions No. 93 and No. 98 of the Argentine Secretariat of Economy dated June 2, and 12, 2017, among other applicable laws. The offering and sale of Series 1 Notes will be made by means of an offering addressed to the general public in the Republic of Argentina and an international tranche outside of Argentina addressed to investors outside the United States under Regulation S of the U.S. Securities Act ("Regulation S"), carried out through the Placement Agents, directly or through their affiliates (the "Offering"), in accordance with the terms and subject to the conditions set forth in the contratos de colocación executed by the parties for purposes of the Offering (the "Placement Agreement").

The Offering

Placement of Series 1 Notes will be carried out as described below under "Placement Efforts" in this section.

The Province has appointed the Placement Agents to place Series 1 Notes, and has executed the Placement Agreement with the Placement Agents to such end. Pursuant to the Placement Agreement, the Placement Agents shall made their best efforts (pursuant to customary market practices) for placing Series 1 Notes through public offering in the Republic of Argentina in accordance with the applicable laws and regulations, and outside the Republic of Argentina and outside the United States, under Regulation S (the "Placement Efforts").

In addition, the Placement Agreement sets forth, inter alia, the rights and obligations of the Placement Agents and the Province in connection with the placement of Series 1 Notes and the fees and further costs related to the placement of Series 1 Notes payable by the Province.

Placement Efforts

The Placement Efforts may consist of one or more or the following actions, inter alia:

(i) making available and distributing to potential investors (by regular mail or electronic mail, or otherwise), in physical and/or electronic form, the disclosure documents, defined as: (a) the Preliminary Offering Memorandum; (b) the credit rating(s) referred to in the Preliminary Offering Memorandum; (c) the subscription notice relating to Series 1 Notes; (d) any other supplementary notices published in the BYMA's Reporting System, the MPMAE's Website, and any other notice published to such effect ((a), (b), (c) and (d) collectively, the "Disclosure Documents"); and (e) a summary of the Province and/or a summary of the terms and conditions of Series 1 Notes, including only, and consistent with, the information contained in the Disclosure Documents;

(ii) holding one or more personal or group meetings with potential investors and roadshows (as previously agreed between the Province and the Placement Agents) in order to explain and/or deliver the Disclosure Documents in order to present information contained in the Disclosure Documents (and/or the preliminary versions thereof, if applicable) related to the Province and/or the terms and conditions of Series 1 Notes;

(iii) holding conference calls with, and/or phone calls to, and/or sending electronic mails to, potential investors;

(iv) publishing the subscription notice in the BYMA's Reporting System, the MPMAE's website and, if deemed necessary, one or more ads in one or more newspapers of general circulation in the Republic of Argentina specifying the Purchase Order Reception Period; and

(v) any other acts as the Province, in agreement with the Placement Agents, may deem appropriate.

Primary Placement

The primary placement of Series 1 Notes will be made by means of a public bidding process ("Public Bidding Process") through the primary bidding module of the "SIOPEL" IT system operated and owned by the MAE (the "SIOPEL System"), pursuant to the guidelines described below, which are in compliance with the minimum standards required under the MAE's "Primary Placement Guidelines". The Province and the Placement Agents shall have exclusive access to all the bids entered in the book, unless the Province and Banco Patagonia jointly decide that other entities who are agents or authorized users of MAE will also have access thereto. The register of bids relating to the primary placement of Series 1 Notes will be kept through, and pursuant to the proceedings adopted by, the SIOPEL system. Purchase Orders for Series 1 Notes will be forwarded to each Placement Agent, who shall receive, process and enter them in the SIOPEL system as bids.

Banco Patagonia will (i) generate the bidding terms and conditions for the primary placement of Series 1 Notes in the SIOPEL System; and (ii) prepare a summary with the placement results.

Each Placement Agent, as applicable, will be responsible for the Subscription Bids uploaded by it in the SIOPEL System as concerns monitoring and compliance with the anti-money laundering and terrorist financing laws.

The Province and the Placement Agents reserve the right to request additional documents from the investors who submit Purchase Orders. The Province and the Local Placement Agents may reject any Purchase Orders if in their sole discretion they believe that such Purchase Orders do not meet the requirements herein set forth and/or do not comply with applicable laws, especially the anti-money laundering and terrorist financing laws.

The final allocation results shall be such as arise from the SIOPEL system. Neither the Province nor the Placement Agents will be liable for problems, faults, lost links, errors or software failure of the SIOPEL System. For further information on the SIOPEL System, investors should read the "SIOPEL Handbook for Primary Market Web Participants" and related documents published on the MAE's webpage (www.mae.com.ar).

SUBMISSION OF A PURCHASE ORDER BY POTENTIAL INVESTORS WILL IMPLY THE ACCEPTANCE AND KNOWLEDGE OF ALL AND EACH OF THE TERMS AND MECHANISMS SET FORTH UNDER THIS SECTION.

Offering Period

The Offering Period during which the Offering will be publicly disclosed will be determined in the Subscription Notice (as defined below) (the "Offering Period"). On such opportunity as determined by the Province, with the Placement Agents' advice, a subscription notice will be published in the BYMA's reporting system and the MAE's primary placement web microsite (the "Subscription Notice"), which shall disclose, among other information: (i) the date of commencement and ending of the Offering Period; (ii) the date and time of commencement and ending of the Public Bidding Process (the "Public Bidding Period"); (iii) the Placement Agents' domicile; and (iv) further data relating to the placement of Series 1 Notes as required under applicable law.

Public Bidding Period

Public Bidding Procedure

The Offering Period (as specified above) will commence on such opportunity as determined by the Province and the Placement Agents, and as set forth in the Subscription Notice (or any other supplementary notice), and the Public Bidding Period will commence upon expiration of the Offering Period. During the Public Bidding Period, the Placement Agents will receive the Purchase Orders forwarded by potential bidders interested in purchasing Series 1 Notes.

The Public Bidding Period will last at least one Business Day, and may be early terminated, suspended, interrupted, modified or extended as described in the following paragraph. During the Public Bidding Period, bidders will submit the Purchase Offers, which will be binding, to the Placement Agents.

The Province may decide, at its sole discretion, to early terminate, to suspend, modify, interrupt and/or extend the Offering Period and the Public Bidding Period, in which event such change will be disclosed through a notice to be filed for publication in (i) the BYMA's reporting system; and (ii) the MAE's primary placement web microsite. In such case, investors who have submitted Purchase Orders during the Public Bidding Period may, at their sole discretion and without any penalty whatsoever, withdraw such Purchase Orders at any time prior to the expiration of the Public Bidding Period, by written notice addressed to the Placement Agents. Any Purchase Orders not withdrawn in writing by the bidders upon expiration of such term shall be deemed ratified, firm and binding.

The early termination, suspension, interruption, modification and/or extension of the Offering Period and the Public Bidding Period will not create any liability to the Province or the Placement Agents or grant bidders any right to be compensated and/or indemnified.

Subscription Procedure

Upon commencement of the Public Bidding Period, investors may submit to the Placement Agents orders to purchase Series 1 Notes that will constitute purchase offers (the "Purchase Orders") through any of the following means, which may vary based on the implementation made and/or carried out by each entity: (i) verbally, including the use of registered telephone systems and call recordings that allow the identification of the client; (ii) in person at the Placement Agents' offices (or branches of each of the Placement Agents, only when authorized by each of the Placement Agents); and (iii) other electronic means, including (a) the use of an e-mail and/or Bloomberg mail designated by the client; and (b) the webpage of each Placement Agent through home banking channels or websites, as applicable. The Placement Agents will establish mechanisms that allow to reasonably verify the client's identity and their intention, as well as a series of requirements that ensure to the Placement Agents the satisfaction of regulatory requirements and the validity of the Purchase Orders. These requirements may vary depending on the means used for forwarding the Purchase Orders.

Investors interested in submitting Purchase Orders shall contact the Placement Agents reasonably in advance prior to the expiration of the Public Bidding Period to enable the relevant Subscription Bids to be entered through SIOPEL before the expiration of the Public Bidding Period.

Once the Public Bidding Period has ended, any Subscription Bids (as such term is defined below) previously uploaded may not be changed and no new Subscription Bids may be uploaded.

EACH PLACEMENT AGENT MAY, WITH RESPECT TO THE LAST DAY OF THE PUBLIC BIDDING PERIOD, SET A TIME LIMIT EARLIER THAN THE TIME OF EXPIRATION OF THE PUBLIC BIDDING PERIOD FOR RECEIVING PURCHASE ORDERS SO AS TO ENSURE DUE PROCESSING AND UPLOADING IN THE SIOPEL SYSTEM. SUCH CIRCUMSTANCE SHALL NOT GIVE RISE TO ANY CLAIMS AGAINST THE PLACEMENTS AGENTS; PROVIDED, HOWEVER, THAT THE TIME LIMIT MAY BE EXTENDED SOLELY FOR UPLOADING TO THE SIOPEL SYSTEM PURCHASE ORDERS CORRESPONDING TO THE INTERNATIONAL TRANCHE OF THE OFFERING.

The result of the Public Bidding Process, the final amount of Series 1 Notes to be issued, and the Applicable Spread will be disclosed on the date of expiration of the Public Offering Process, pursuant to the provisions contained in the MAE's "Primary Placement Guidelines", by means of the publication of the Notice of results (as defined below) in the BYMA's reporting system and the MAE's primary placement web microsite.

Each bidder may submit one or more Purchase Orders, and the Placement Agents shall record the date and time of receipt of each Purchase Order. Purchase Orders will be submitted to the Placement Agents through the means described above, and will include the following information:

(i) bidder's full name or corporate name;
(ii) the requested amount of Series 1 Notes intended to be purchased (the "Requested Amount");
(iii) the requested spread, calculated to three decimal places (the "Requested Spread"), in the Competitive Tranche;
(iv) other data required in the order uploading form of the SIOPEL System;
(v) further specific data, depending on the applicable mechanism for submitting each Purchase Order; and
(vi) the payment currency.

The Placement Agents may reject any Purchase Order that does not contain all the information required in this Offering Memorandum and/or the applicable laws, without giving rise to any right to damages or any compensation whatsoever for the benefit of the bidders.

The Placement Agents may request guarantees or other safeguards to secure payment of the Purchase Orders. Therefore, if the Placement Agents resolved to require guarantees or other safeguards to secure payment of the Purchase Orders submitted by investors and such investors do not comply with such requirements, the Placement Agents may, in their sole discretion, regard the Purchase Order as not submitted and reject it.

Rejection of a Purchase Order under the above mentioned circumstances will not give rise to any indemnification or compensation obligation whatsoever by the Province nor the Placement Agent that rejected the respective Purchase Order.

Subscription applications received from investors in the international tranche of the Offering will be uploaded on the SIOPEL System by the Placement Agents (acting severally or jointly), in their sole discretion, through any of the following means: (i) individually and severally, by uploading one Subscription Bid for each subscription application received; (ii) grouped by Requested Amount and/or Requested Spread and/or Applicable Spread, by uploading one Subscription Bid for each of such groups; (iii) grouped by Subscription Bids in the Competitive Tranche and/or the Non-Competitive Tranche (as defined below); and/or (iv) a single Subscription Bid representing all the subscription applications in the international tranche of the Offering, by uploading on the SIOPEL System a single Subscription Bid corresponding to the entire international tranche of the Offering.

ANY SERIES 1 NOTES ALLOCATED BUT NOT PAID MAY, PURSUANT TO THE PROVISIONS HEREOF, BE PAID AND ACQUIRED, EITHER FULLY OR IN PART, AT THE SOLE DISCRETION OF THE PLACEMENT AGENT WHO RECEIVED THE RELEVANT PURCHASE ORDERS, BY THE RESPECTIVE PLACEMENT AGENT WITHOUT NEED OF OBTAINING THE INVESTOR'S CONSENT.

Moreover, interested investors shall submit all information and documents requested from them or that may be requested by the Placement Agents in compliance with anti-money laundering and terrorism financing laws. The Placement Agents may reject any Purchase Orders if such rules or requirements are not complied with. Failure to comply with formal requirements or to deliver any required documents or information, to the satisfaction of the Placement Agents, will entitle the latter to declare the respective Purchase Order of no effect, in which case, neither the involved bidder, nor the Province, nor any other person will have any right to any compensation whatsoever. As concerns the process for receiving Purchase Orders, the Placement Agents will be solely liable for processing the Purchase Orders received by them and will keep the Purchase Orders, in writing and/or through recordings and/or any other applicable information backup, as well as any other kind of relevant backup depending on the means through which such Purchase Orders were received.

THE PLACEMENT AGENTS MAY REQUIRE INVESTORS TO SIGN FORMS IN SUPPORT OF THE INFORMATION CONTAINED IN THE PURCHASE ORDERS ASSIGNED TO THEM BY SUCH INVESTORS. THE PLACEMENT AGENTS, AS APPLICABLE, MAY REJECT SUCH PURCHASE ORDERS IN THE EVENT OF LACK OF SIGNATURE OR DELIVERY OF THE REFERRED FORM BY ANY INVESTOR. IN SUCH CASE, REJECTIONS SHALL NOT GIVE RISE TO ANY CLAIMS AGAINST THE PROVINCE OR THE PLACEMENT AGENTS.

The Placement Agents will have responsibility for activating and uploading the Purchase Orders sent by bidders through them, as bids in the round where the Public Bidding Process of Series 1 Notes has been authorized (the "Subscription Bids").

The Province reserves the right to change any of the periods set forth herein, provided it is changed prior to the end of the Offering Period or Public Bidding Period, as applicable, and in a manner consistent with business uses and practices, in the event of (i) force majeure; (ii) technical problems; (iii) a need for an audit prior to allocation; and/or (iv) at its sole discretion, for any other reasonable grounds, notice of which will be given reasonably in advance to the Placement Agents, the BYMA and the MAE, at any event prior to the end of such period, and a notice will be published in the BYMA's reporting system and the MAE's primary placement web microsite.

Allocation Mechanism

Competitive Tranche and Non-Competitive Tranche

The offer will consist of a competitive tranche (the "Competitive Tranche") and a non-competitive tranche (the "Non-Competitive Tranche").

Subscription Bids submitted in the Competitive Tranche shall include in all cases the Requested Spread, while those submitted in the Non-Competitive Tranche will not include such variable.

Series 1 Notes allocated to the Non-Competitive Tranche shall not exceed 50% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes to be issued.

Under the Competitive Tranche, each investor may submit, without limitation, more than one Purchase Order stating different Requested Amounts and/or Requested Spreads.

Determination of amount to be issued and Applicable Spread; Allocation

As soon as possible after the end of the Public Bidding Period, Subscription Bids will be arranged in ascending order in the MAE's SIOPEL System, based on the Requested Spread. Subscription Bids in the Non-Competitive Tranche will be grouped separately. Taking into account prevailing market conditions, the Province shall determine whether it opts to allocate Series 1 Notes or to declare the placement of no effect, as set forth below, even if any Subscription Bids were submitted.

If the Province decides to allocate Series 1 Notes, it shall determine the cash amount to be issued and the spread applicable to Series 1 Notes expressed as an annual percentage calculated to three decimal places (the "Applicable Spread"). Such determination will be made through the SIOPEL System, whereby: (i) all Subscription Bids with a Requested Spread lower than the Applicable Spread will be allocated at the Applicable Spread (in case of an oversubscription the corresponding Subscription Bids will be prorated); (ii) all Subscription Bids corresponding to the Non-Competitive Tranche will be allocated at the Applicable Spread, provided that Series 1 Notes allocated pursuant to Non-Competitive Tranche Purchase Orders shall not exceed 50% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes to be issued and, in the event that such Non-Competitive Tranche Purchase Orders exceed 50% of the aggregate principal amount of Series 1 Notes, such Purchase Orders will be allocated on a pro rata basis based on the requested amount and no Non-Competitive Tranche Purchase Order shall be excluded from the Offering; (iii) all Subscription Bids with a Requested Spread equal to the Applicable Spread will be allocated in full at the Applicable Spread (in case of an oversubscription the corresponding Subscription Bids will be prorated), and (iv) all Subscription Bids with a Requested Spread higher than the Applicable Spread will not be allocated. If as a result of such proration, pursuant to the proration mechanisms described above, the amount to be allocated to a bid contains amounts below ARS0.49, such amounts will be eliminated for rounding purposes from the amount to be allocated to such Subscription Bid. Conversely, if as result contains amounts equal to or higher than ARS0.50, such amounts will be rounded upwards to the nearest integral number. If as a result of such proration, the amount to be assigned to a Subscription Bid were lower than the minimum subscription amount, no Series 1 Notes will be assigned to such Subscription Bid, and the amount of Series 1 Notes not assigned to such Subscription Bid will be distributed ratably among: (a) the other Subscription Bids with a Requested Spread equal to or lower than the relevant Applicable Spread, for Subscription Bids in the Competitive Tranche; and/or (b) the other Subscription Bids in the Non-Competitive Tranche for Subscription Bids in the Non-Competitive Tranche.

No assurance may be given to the bidders who submit Subscription Bids that Series 1 Notes in respect of which they have placed bids will be allocated to them, as the allocation of the Subscription Bids will be subject to the provisions set forth above regarding the allocation mechanism of Series 1 Notes. Subscription Bids excluded as described in this section, will be automatically rendered invalid. Such circumstance shall not trigger any liability on the part of the Province, the Placement Agents or give to the respective bidders any right to compensation and/or indemnification whatsoever.

Neither the Province, nor the Placement Agents will have any obligation to give notice on a case-by-case basis to each of the investors whose Purchase Orders were fully or partially excluded, of such full or partial exclusion.

Any change in the allocation mechanism described above will be disclosed to investors through a supplementary notice to be published in the BYMA's reporting system and the MAE's primary placement web microsite.

The Province may declare the placement of Series 1 Notes of no effect whenever: (i) no Purchase Orders have been received; (ii) the aggregate principal amount of all the Purchase Orders received were lower than that expected by the Province; (iii) the Requested Spread so that the Province issues a principal amount of Series 1 Tranche 1 Notes that is acceptable is higher than that expected by the Province; (iv) adverse changes occurred in the local and/or international financial and/or capital markets, and the general conditions of the Province and/or the Republic of Argentina, including, without limitation, political, economic, financial or foreign exchange conditions in the Republic of Argentina or creditworthiness of the Province, that turn it unsuitable to consummate the transaction contemplated in this Offering Memorandum because the placement or trading of Series 1 Tranche 1 Notes has been adversely affected by such circumstances; (v) bidders failed to comply with the anti-money laundering and terrorist financing laws; and/or (vi) if the purchase price of the Purchase Orders would not have been paid in accordance with the mechanism described above or if the investors would have breached the warranties included herein.

In the event that the Province resolved to declare the placement of Series 1 Notes of no effect, such decision will be disclosed in a supplementary notice to be published in the BYMA's reporting system and the MAE's web microsite.

Moreover, bidders shall bear in mind that if the placement of Series 1 Notes is declared of no effect for any reason whatsoever, any Purchase Orders received will be automatically rendered invalid. Such circumstance shall not trigger any liability on the part of the Province, the Placement Agents, or give to the respective bidders who forwarded such Purchase Orders any right to compensation and/or indemnification whatsoever. Neither the Province, nor the Placement Agents, will be obliged to give notice on a case-by-case basis to each of the bidders that the placement of Series 1 Notes was declared of no effect.

The Issue Date will be the date when Series 1 Notes are credited in such accounts kept in Caja de Valores as designated in their respective Purchase Orders by the bidders who are allocated Series 1 Notes and/or the Placement Agents, as applicable, and will be within five Business Days immediately following the expiration of the Public Bidding Period or such other date as disclosed in due course in the Notice of Results. The bidders whose Purchase Orders have been accepted shall pay the amount of Series 1 Notes in cash, on or before the Issue Date. Series 1 Notes will be eligible to be held through Euroclear.

Settlement Mechanism; Payment; Issuance

Settlement of Series 1 Notes will take place on the Issue Date.

Settlement of the Offering

Settlement and payment of Series 1 Notes allocated in the Offering may be made through the MAE-CLEAR Clearing System (the "MAE-CLEAR Clearing System" and/or "MAE-CLEAR"), or between the parties (bilateralmente), as determined by the Settlement Agent (as defined below). Allocated investors who settle and pay through the MAE-CLEAR Clearing System as set forth above, promise to take all precautions necessary to such end in connection with the payment of the subscription price of Series 1 Notes allocated to them. In such regard, each of such interested investors shall make any arrangements necessary to cause a sufficient amount in pesos and/or U.S. dollars (converted at the Applicable Exchange Rate) for covering the subscription price with respect to Series 1 Notes allocated to it to be available, no later than 4:00 p.m. on the Issue Date, in the accounts held by the custodians who are participants of the clearing system managed by MAE-CLEAR designated by the allocated investor in their respective Purchase Orders.

On the Issue Date, following the payment of the subscription price for Series 1 Notes through MAE-CLEAR, Series 1 Notes will be credited in the accounts of the custodians that are participants of the MAE-CLEAR Clearing System designated by the interested investor in its respective Purchase Order.

Moreover, allocated investors who satisfy payment between the parties (bilateralmente), though the Placement Agents, shall pay in cash, on the Issue Date, on or before 2:00 p.m. on such date, a sufficient amount in Pesos and/or U.S. dollars (converted at the Applicable Exchange Rate) to satisfy payment of the subscription price of Series 1 Notes allocated to them, as follows: (i) each of such investors shall pay the relevant subscription price by (a) wire transfer to an account maintained in the name of the respective Placement Agent, as designated in the Purchase Order; or (b) authorization

given to the relevant Placement Agent to debit the applicable amounts from one or more accounts owned by the Investor, all pursuant to the instructions set forth in the relevant Purchase Order; and (ii) each of the Placement Agents will pay the applicable subscription price by wire transfer made to Banco Patagonia's designated account, acting as settlement agent (the "Settlement Agent").

In the event the Offering is settled between the parties (bilateralmente) and/or through Euroclear's clearing system, the Province shall take all such actions and carry out all such proceedings to enable CVSA and/or the Settlement Agent to transfer and credit, on or before the Issue Date, if so requested by the Settlement Agent, all relevant Series 1 Notes in an account in the name of the Settlement Agent for it to be able to subsequently transfer the Series 1 Notes to be placed among international bidders outside of Argentina, in Euroclear Bank S.A./N.V. through the delivery vs. payment method, simultaneously (i) to the Placement Agent or the Placement Sub-Agents (as applicable); and (ii) the international bidders, in which case the Placement Agent shall receive the Subscription Price in such act.

Series 1 Notes will be eligible to be held through Euroclear, through Euroclear's participation in Caja de Valores.

Failure to pay the subscription price

If by 4:00 p.m. on the Issue Date, for those investors that settle through MAE-CLEAR, and 2:00 p.m. on the Issue Date, for those investors that settle between parties (bilateralmente) (in accordance with the procedure described in the third paragraph under the caption "Settlement of the Offering" above), the bidder has not fully or partially paid the subscription price corresponding to the amount of allocated Series 1 Notes by delivering a sufficient amount in Pesos and/or U.S. Dollars (converted at the Applicable Exchange Rate), the bidder's rights to receive the Series 1 Notes allocated but not paid, will automatically lapse.

Any Series 1 Notes for which the subscription price has not been paid, will be canceled at the earliest convenience.

The cancellation of unpaid Series 1 Notes (a) does not require that (i) the interested investor be given the chance to remedy its default; or (ii) the decision to proceed with such cancellation be formalized and/or notified to the interested investor; and (b) shall give rise to no liability whatsoever for the Province or the Placement Agents, nor shall it entitle the interested investor to any claim and/or any compensation whatsoever. Series 1 Notes will be issued in the form of a permanent global certificate, to be deposited with the collective deposit system managed by Caja de Valores.

Representations and warranties of the purchasers of Series 1 Notes

By submitting a Purchase Order, the bidder in question shall be deemed to represent and warrant to the Province and the Placement Agents, that:

(i) it is in a position to assume the financial risks of an investment in Series 1 Notes;
(ii) it has received a copy of, and has reviewed and analyzed all the information contained in, the Offering Memorandum (including the fiscal and financial information of the Province therein included) and any other available document related to the issue of Series 1 Notes, and has analyzed the operations, condition and prospects of the Province, all to the extent necessary to adopt on its own and independently the decision to purchase Series 1 Notes, and that upon deciding to submit the relevant Purchase Order it has solely relied on its own review and analysis;
(iii) it has received no legal, business, financial, exchange, tax and/or other advice from the Province or the Placement Agents, and/or any of their respective employees, agents, directors and/or managers, and/or any of their controlling, controlled or related companies or companies subject to common control, in all cases whether directly or indirectly (or their respective employees, agents, directors and/or managers);
(iv) it has not received from the Province or the Placement Agents, any information or representations that are inconsistent with or differ from the information or the representations contained in the Offering Memorandum (including the financial statements therein included) and any other available document related to the issue of Series 1 Notes;
(v) it is familiar with and accepts all the procedures and the terms and conditions described in this "Plan of Distribution";
(vi) it understands that neither the Province nor the Placement Agents will warrant to the bidders that by means of the allocation mechanism described in "-Determination of amount to be issued and Applicable Spread; Allocation": (i) any Series 1 Notes will be allocated to them; (ii) the principal amount of Series 1 Notes requested in the Purchase Order will be allocated to them; or (iii) Series 1 Notes will be allocated to them at the Requested Spread;
(vii) it is familiar with the fact and accepts that the Province and the Placement Agents will be entitled to reject any Purchase Order in the events and to the extent described in this "Plan of Distribution";
(viii) it accepts that the Province may declare the placement of the Series 1 Notes of no effect in the events described in this "Plan of Distribution";
(ix) it is not established in a dominion, jurisdiction, territory or associated state included in the list of cooperative countries set forth in Section 2, paragraph b) of Decree No. 589/2013, and uses accounts held by financial institutions established in such dominions, jurisdictions, territories or associated states to subscribe for Series 1 Notes;
(x) the funds and securities used for paying Series 1 Notes derive from lawful activities related to its business;
(xi) all the information contained in the Purchase Order and such kept for the Placement Agents' records is true and accurate;
(xii) it is familiar with Law No. 25,246, as amended and regulated;
(xiii) it is familiar with the fact and accepts that any unpaid Series 1 Notes may be cancelled at the earliest convenience; and
(xiv) it accepts that crediting of Series 1 Notes will be made in the custody account and sub-account designated by the bidder in the Purchaser Order.

THE PROVINCE AND THE PLACEMENT AGENTS RESERVE THEIR RIGHT TO REJECT AND REGARD AS UNPAID ANY PURCHASER ORDERS WHICH ARE NOT PAID IN COMPLIANCE WITH THE PROCEDURE DESCRIBED ABOVE, OR IN THE EVENT OF THE INVESTORS' DEFAULT OF ANY OF THE PRECEDING REPRESENTATIONS. SUCH REJECTION SHALL IN NO CASE GIVE RISE TO ANY CLAIMS AGAINST THE PROVINCE OR THE PLACEMENT AGENTS.

OFFICIAL STATEMENTS

Information in this Offering Memorandum that is identified as being derived from a publication of Argentina, the Province or one of their respective agencies or instrumentalities relies on the authority of such publication as a public official document of Argentina or the Province, as the case may be. The Province has not independently verified the information in this Offering Memorandum that is identified as being derived from a publication of Argentina and makes no representation as to its accuracy or completeness. All other information and statements set forth herein relating to the Province will be included as public official statements made on the authority of the Province.

The Province

The Province has authorized the creation and issue of Series 1 Notes pursuant to the 2017 Budget Law, Law No. 5186, and Law No. 4415, Decree No. 359/17 dated April 10, 2017 and Resolution No. 359/17 of the Provincial Ministry of Economy, dated June 14, 2017.

Except as disclosed in this Offering Memorandum, since [?], [?] there has been no material adverse change in the revenues or expenditures, or financial position, of the Province.

Except as disclosed in this Offering Memorandum, since December 31, 2016 (the end of the most recent fiscal period) there has been no material adverse change in the revenues or expenditures, or financial position, of the Province.

Listing and Trading

Application will be made for Series 1 Notes to be listed and traded on the ByMA and for their trading in the MAE.

Euroclear eligible

Series 1 Notes will be eligible to be held in Euroclear clearing system. The relevant trading information is set forth in the following table:

	ISIN Code	

THE PROVINCE OF RÍO NEGRO

25 de Mayo 99
City of Viedma
Province of Río Negro
Republic of Argentina

PRINCIPAL PLACEMENT AGENTS

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Tte. Gral. Juan D. Perón 430/34, 21st Floor
City of Buenos Aires
Argentina

Banco Patagonia S.A.
Av. De Mayo 701, 24th Floor
City of Buenos Aires
Argentina

Macro Securities S.A.
Juana Manso 555, 8th Floor,
City of Buenos Aires
Argentina

PLACEMENT SUB-AGENTS

AdCap Securities Argentina S.A.
Juncal 1311 5th Floor (C1062ABO)
City of Buenos Aires
Argentina

Balanz Capital Valores
Corrientes 316 3rd Floor (C1043AAQ)
City of Buenos Aires
Argentina

LEGAL ADVISERS TO THE TRANSACTION
Cabanellas • Etchebarne • Kelly

Av. Eduardo Madero 900, 16th Floor (C1106ACV)
City of Buenos Aires
Argentina

PROSPECTO

PROVINCIA DE RÍO NEGRO

Programa de Emisión de Títulos de Deuda
por hasta $3.000.000.000
y Emisión de Títulos de Deuda Clase 1
por un valor nominal de hasta $3.000.000.000
(o su equivalente en otras monedas),
con vencimiento en 2020

La Provincia de Río Negro (la "Emisora" o la "Provincia") emite el programa financiero para la emisión de títulos de deuda de la Provincia por un monto máximo de hasta $3.000.000.000 (tres mil millones de pesos) o su equivalente en otras monedas, aprobado por el Decreto Provincial Nº 359/17 (el "Programa"), en el marco del cual podrá ofrecer títulos de deuda de distintas clases (los "Títulos de Deuda"). Los Títulos de Deuda podrán ser emitidos en distintas clases (cada una, una "Clase") con términos y condiciones específicos diferentes entre los Títulos de Deuda de las distintas Clases, pero los Títulos de Deuda de una misma Clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. En el presente, a su vez, la Provincia está ofreciendo dentro del Programa los Títulos de Deuda Clase 1 por hasta un valor nominal de $3.000.000.000 (tres mil millones de pesos) con vencimiento en 2020 (los "Títulos de Deuda Clase 1").

Los Títulos de Deuda se ofrecen conforme a la autorización otorgada a la Provincia por la Ley N° 5173 de Presupuesto de la Provincia para el ejercicio del año 2017, la Ley provincial Nº 5186 y la Ley provincial Nº 4415, por el Decreto del Poder Ejecutivo de la Provincia N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017, por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia del 14 de junio de 2017, que aprueba los términos definitivos de los Títulos de Deuda bajo el Programa, y por las Resoluciones N° 93 y N° 98 de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 2 y del 12 de junio de 2017, respectivamente. Los Títulos de Deuda se ofrecen conforme a la autorización otorgada a la Provincia. Los Títulos de Deuda están regidos por ley argentina. Los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro tendrán jurisdicción exclusiva sobre cualquier acción que surja de los Títulos de Deuda.

Los Títulos de Deuda constituirán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con beneficio de la Garantía (conforme se define, y con el alcance detallado, en "Descripción de los Títulos de Deuda - Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de afectación recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" más adelante), en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Provincia realice pagos de los Títulos de Deuda a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia.

La Provincia solicitará el listado y negociación de los Títulos de Deuda en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA") y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE").

Invertir en los Títulos de Deuda involucra los riesgos que se describen en la sección "Factores de Riesgo" que comienza en la página 30 de este Prospecto.

Los Títulos de Deuda contendrán ciertas disposiciones, comúnmente conocidas como "cláusulas de acción colectiva". Ciertas Modificaciones de Cuestiones Reservadas (según se define en "Descripción de los Títulos de Deuda"), incluyendo las condiciones de pago de los Títulos de Deuda, podrán ser hechas sin el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos de Deuda, siempre que dicha modificación sea aprobada por la mayoría calificada establecida y cuente con el previo consentimiento por escrito de la Provincia. Ver "Descripción de los Títulos de Deuda - Asambleas, enmiendas y renuncias".

_____

Precio para los inversores de los Títulos de Deuda: 100%.

_____

Los Títulos de Deuda no han sido registrados bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América de 1933, con sus enmiendas (la "Ley de Títulos Valores" y los "Estados Unidos", respectivamente) bajo ninguna ley de valores de ningún estado ni bajo ninguna ley de ninguna otra jurisdicción. A menos que estén registrados, los Títulos de Deuda se pueden ofrecer solo en transacciones que estén exentas de registro según la Ley de Títulos Valores o las leyes de valores de cualquier otra jurisdicción. Asimismo, los Títulos de Valores podrán ofrecerse solamente a personas fuera de los Estados Unidos en virtud de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores ("Regulación S"). Para mayores detalles sobre los oferentes elegibles y las restricciones de cancelación, véase "Restricciones de Transferencia".

La Provincia emitirá los Títulos de Deuda solamente en denominaciones de ARS 1, la unidad mínima de negociación será de ARS 1.000 y múltiplos enteros de ARS 1 por encima de dicha suma. Los Títulos de Deuda serán registrados en forma global y depositados en Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores" o "CVSA") y serán elegibles para ser transferidos a través del sistema de depósito colectivo de Caja de Valores. Los Títulos de Deuda podrán ser negociados y liquidados en Euroclear Bank S.A./N.V., como operador de Euroclear System ("Euroclear"). Ver "Descripción de los Títulos de Deuda- Forma y denominación" y "Plan de Distribución". Todos los montos de capital, interés o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda que resulten exigibles serán pagaderos únicamente en Pesos. La Provincia no tendrá la obligación de convertir los Pesos a dólares estadounidenses o cualquier otra moneda.

Los Títulos de Deuda han sido calificados por Moody's. La calificación local otorgada para la Clase 1 Serie I de Títulos de Deuda es "Baa3.ar". Sin perjuicio de ello, la inversión en los Títulos de Deuda implica riesgos significativos. Antes de tomar decisiones de inversión respecto de los Títulos de Deuda, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto, y especialmente, en la Sección "Factores de Riesgo".

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

Colocadores Principales

Banco Patagonia

Banco Galicia

Macro Securities

Subcolocadores

AdCap Securities Argentina

Balanz Capital Valores

La fecha de este Prospecto es 30 de junio de 2017.

INDICE

- NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES
- DEFINICIONES Y CONVENCIONES
- PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO
- DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS
- RESUMEN
- INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA RESUMIDA
- LA PROVINCIA
- RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS
- FACTORES DE RIESGO
- DESTINO DE LOS FONDOS
- LA PROVINCIA DE RÍO NEGRO
- LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA
- FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO
- DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO
- DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA
- RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS
- TRATAMIENTO IMPOSITIVO
- PLAN DE DISTRIBUCIÓN
- DECLARACIONES OFICIALES

———————

NOTIFICACIONES A LOS INVERSORES

Este Prospecto contiene información importante que el público inversor deberá leer cuidadosamente antes de tomar cualquier decisión de inversión respecto de los Títulos de Deuda. La entrega del presente Prospecto y las ventas realizadas en virtud del presente no implicarán en circunstancia alguna que la información del presente sea correcta en cualquier fecha posterior a la fecha que se indica en la portada del presente, por lo que el Prospecto, y la información en él contenida están sujetos a cambios, agregados o enmiendas sin previo aviso. Este Prospecto sólo podrá ser utilizado para los fines que fue publicado. El presente Prospecto no podrá ser copiado ni reproducido en forma total o parcial. Asimismo, podrá ser distribuido y su contenido podrá ser divulgado sólo con potenciales inversores. Al aceptar la entrega del presente, ustedes aceptan las restricciones del presente. Véase "Notificación a los Inversores". Salvo lo indicado en el párrafo siguiente, este Prospecto se basa en la información más reciente suministrada por la Provincia y otras fuentes a las que la Provincia considera confiables. La Provincia no puede asegurar que esta información sea precisa o completa. Este Prospecto representa un resumen de ciertos documentos y otra información relacionada, a los que la Provincia los remite para un entendimiento más cabal de las consideraciones del presente. Al adoptar una decisión de inversión, usted debe basarse en su propio análisis de la Provincia y de los términos de la oferta y los Títulos de Deuda, incluidos los méritos y los riesgos implicados.

Banco Patagonia S.A. ("Banco Patagonia"), Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A. actuarán como colocadores principales y Adcap Securities Argentina S.A. y Balanz Capital Valores S.A. como subcolocadores (en su conjunto, los "Agentes Colocadores") con respecto a la oferta de los Títulos de Deuda. Este Prospecto no constituye una oferta a ninguna otra persona o público en general para que suscriba o adquiera los Títulos de Deuda. Ninguna persona ha sido autorizada a dar información o a hacer declaraciones respecto de ningún asunto descrito en este Prospecto que no sean los contenidos en el presente documento y, si se dan informaciones o hacen declaraciones, no se debe confiar en dicha información o declaraciones como si hubieran sido autorizadas por nosotros o por los Agentes Colocadores. A tal fin, la Provincia, ha tomado medidas razonables a fin de garantizar que ese fuera el caso, y confirma que la información contenida en este Prospecto, a su entender, coincide con los hechos y no contiene omisiones que puedan hacer que este Prospecto sea confuso y/o omita incorporar información relevante.

La información proporcionada en este Prospecto relacionada con la República Argentina y su economía se basa en información pública, y la Provincia y los Agentes Colocadores no hacemos ninguna declaración ni garantía con respecto a ello.

La entrega de este Prospecto en ningún caso implicará que la información contenida en el presente documento es correcta en cualquier momento posterior a esta fecha, o que no ha habido cambios en la información proporcionada en el presente documento o en los asuntos de la Provincia o en cualquiera de sus agencias o subdivisiones políticas desde esta fecha.

Al tomar una decisión de inversión con respecto a los Títulos de Deuda, usted debe confiar sólo en su análisis sobre la Provincia y sobre los términos y condiciones de los Títulos de Deuda, incluidos, entre otros, los méritos y riesgos involucrados. La oferta de los Títulos de Deuda se realiza sobre la base de este Prospecto. Cualquier decisión de invertir en los Títulos de Deuda se debe basar solo en la información contenida aquí. Ni la Provincia, ni los Agentes Colocadores, ni tampoco ningún agente involucrado en relación con los Títulos de Deuda hacen recomendación alguna en relación con los mismos.

Sin perjuicio de alguna disposición del Prospecto que indique lo contrario, nosotros y cada potencial inversor (y cualquier empleado, representante u otro agente nuestro o de nuestro posible inversor) podremos divulgar a cualquier persona, sin límite alguno, el tratamiento impositivo y la estructura impositiva de las transacciones contempladas en este Prospecto y en todos los materiales (incluidas opiniones u otros análisis impositivos) que se proporcionen en relación con dicho tratamiento impositivo o estructura impositiva. Sin embargo, dicha información relacionada con el tratamiento o la estructura impositiva debe mantenerse confidencial en la medida que sea necesario para cumplir con las leyes aplicables.

Los Títulos de Deuda no han sido registrados conforme con la Ley de Títulos Valores ni su oferta ha sido aprobada o denegada por la Securities and Exchange Commission ("SEC") de los Estados Unidos, cualquier otra comisión de los Estados Unidos u otra autoridad regulatoria, ni ninguna de dichas autoridades ha evaluado o autorizado los méritos de la oferta o la veracidad del presente Prospecto. Los Agentes Colocadores no ofrecerán o venderán los Títulos de Deuda, excepto a través de ofertas y ventas a non-US Persons (conforme lo definido en la Regulación S) realizadas fuera de los Estados Unidos de acuerdo con la Regulación S. Adicionalmente, hasta 40 días después de comenzada esta oferta de Títulos de Deuda, la realización de una oferta o venta de los Títulos de Deuda dentro de los Estados Unidos por un agente (participante o no de la presente oferta) podría violar la restricción de la Ley de Títulos Valores, salvo que dicho agente realice la oferta o venta en cumplimiento con alguna excepción de registración aplicable bajo la Ley de Títulos Valores. Los Títulos de Deuda comercializados de acuerdo con la Regulación S no pueden ser ofrecidos o revendidos en los Estados Unidos o a US Persons (conforme lo definido en la Regulación S), excepto bajo una excepción de los requisitos de registro bajo la Ley de Títulos Valores que fuera aplicable o bajo una solicitud de registro (registration statement) declarada efectiva bajo la Ley de Títulos Valores.

Se considerará que cada comprador de Títulos de Deuda ha otorgado las confirmaciones, declaraciones y garantías conforme la sección "Restricciones a las Transferencias" y que está de acuerdo con el contenido de dicha sección y este Prospecto.

La distribución de este Prospecto o de cualquier parte del mismo y la oferta, entrega y venta de los Títulos de Deuda puede estar restringida por la ley en ciertas jurisdicciones. Las personas que reciben este Prospecto deben informarse sobre dichas restricciones y respetarlas. Este Prospecto no constituye una oferta para vender, ni una solicitud de oferta para comprar, Títulos de Deuda en ninguna jurisdicción ni a ninguna persona a la cual sea ilegal realizar la oferta o solicitud en dicha jurisdicción y/o a dicha persona. Este Prospecto solo se puede usar con el fin para el cual se distribuyó.

Este Prospecto no se puede copiar ni reproducir en su totalidad ni en parte. Se puede distribuir, y su contenido se puede revelar solo a los inversores potenciales a los que se les entrega.

Los Títulos de Deuda están sujetos a restricciones de transferencia y reventa y no se pueden transferir ni revender salvo según está permitido en virtud de la Ley de Títulos Valores y conforme a las leyes de valores estatales conforme a un registro o exención allí establecidos. Ver "Restricciones sobre Transferencias".

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES EN EL ÁREA ECONÓMICA EUROPEA

En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea que haya implementado la Directiva sobre prospectos (cada uno de ellos, un "Estado Miembro Pertinente"), los Agentes Colocadores han manifestado y convenido que, con vigencia a partir de la fecha en la que se implemente la Directiva sobre prospectos, inclusive, en dicho Estado Miembro Pertinente (la "Fecha de Implementación Pertinente") no han ofrecido ni ofrecerán los Títulos de Deuda que constituyen el objeto de la oferta contemplada por el presente prospecto en dicho Estado Miembro Pertinente, excepto a:

- a cualquier persona jurídica que sea considerada inversor calificado por la Directiva sobre prospectos;
- a menos de 100 o, si el Estado Miembro Pertinente ha implementado las disposiciones pertinentes de la Directiva de Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos, de 150 personas físicas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se los define en la Directiva sobre prospectos), del modo permitido por la Directiva sobre prospectos, sujeto a que se obtenga el consentimiento previo de los colocadores pertinentes designados por nosotros para dicha oferta; o

- en ninguna otra circunstancia contemplada por el Artículo 3(2) de la Directiva sobre prospectos;

con la salvedad de que dicha oferta de los Títulos de Deuda no nos exigirá ni a nosotros ni a los Agentes Colocadores publicar un prospecto en los términos del Artículo 3 de la Directiva sobre prospectos.

A los fines de la presente disposición, la expresión "una oferta de Títulos de Deuda al público" en relación con cualquier Título de Deuda en cualquier Estado Miembro Pertinente significa la comunicación, con cualquier formato y a través de cualquier medio, de información suficiente relativa a los términos de la oferta y los Títulos de Deuda que se ofrecerán, de modo tal de permitirle al inversor decidir si comprará o suscribirá los Títulos de Deuda. Dado que la expresión puede presentar variaciones en dicho Estado Miembro a causa de la normativa reglamentaria de puesta en vigor de la Directiva sobre prospectos en dicho Estado Miembro, la expresión "Directiva sobre prospectos" significa la Directiva 2003/71/CE (y sus modificatorias, incluyendo la Directiva de Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos, con el alcance en que ésta haya sido implementada en el Estado Miembro Pertinente), e incluye toda normativa reglamentaria del Estado Miembro Pertinente; y la expresión "Modificación de 2010 a la Directiva sobre prospectos" significa la Directiva 2010/73/UE.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
DE CANADÁ

Los Títulos de Deuda pueden ser vendidos únicamente a los compradores que compren o que se considera que compran, como mandatarios que son inversores acreditados, como se define en el Instrumento Nacional 45-106 Exenciones del Prospecto o la sub-sección 73.3 (1) de la Ley de Títulos Valores (Ontario), y son clientes autorizados como se define en el Instrumento Nacional 31-103 Requisitos de Registro, Excepciones y Obligaciones en curso de Registro. Cualquier reventa de los Títulos de Deuda debe ser realizada en conformidad con una excepción, o en una operación que no esté sujeta a los requisitos del prospecto de las leyes de títulos valores aplicables.

La legislación de los títulos valores en ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar a un comprador de los recursos para la rescisión o daños si este suplemento de prospecto (incluyendo cualquier modificación sobre el mismo) contiene una declaración falsa, siempre que los recursos para la rescisión o daños sean ejercidos por el comprador dentro del plazo prescrito por la legislación de títulos valores del comprador o del territorio. El comprador debe hacer referencia a las disposiciones aplicables de la legislación de los títulos valores del territorio del comprador, en lo que respecta a los detalles de estos derechos o deberá consultar con un asesor legal.

De conformidad con la sección 3A.3 del Instrumento Nacional 33-105 Conflictos de Suscripción ("NI33-105"), no se exigirá a los suscriptores que cumplan con los requerimientos de divulgación de NI 33-105 con respecto a los conflictos de interés del suscriptor en relación con esta oferta.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN HONG KONG

Este Prospecto no ha sido aprobado o registrado en la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong o el Registro de Empresas de Hong Kong. Los Títulos de Deuda no serán ofrecidos o vendidos en Hong Kong a otras persona que no sean (a) "inversores profesionales", según se define en la Ordenanza de Valores y Futuros (Cap. 571) de Hong Kong y las normas dictadas en virtud de la ordenanza; o (b) en otras circunstancias que no resulten en el documento que sea un "Prospecto " como se define en la Ordenanza de Empresas (Cap. 32) de Hong Kong o que no constituya una oferta al público en el sentido de que la ordenanza. Ningún anuncio, invitación o documento relacionado con los Títulos de Deuda que este dirigido, o cuyo contenido sea susceptible de ser visito o leído por el público de Hong Kong (salvo si está permitido por las leyes de valores de Hong Kong) ha sido publicado o se publicará en Hong Kong o en otro lugar que no sea en lo que respecta a los Títulos de Deuda que sean o este destinados a ser dirigida sólo para las personas fuera de Hong Kong, o sólo para "inversores profesionales" como se define en la Ordenanza de Valores y Futuros y cualquier norma establecida bajo la Ordenanza.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN EL REINO UNIDO

El presente prospecto estará dirigido sólo a, y será distribuido sólo entre, (i) personas que se encuentren fuera del Reino Unido o (ii) profesionales en inversiones según el alcance del Artículo 19 Inciso 5 del Texto Ordenado de 2005 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Promoción Financiera) del año 2000 (el "Texto Ordenado") o (iii) empresas de alto patrimonio y otras personas a las que pueda ser lícitamente dirigido y que se encuentren dentro del alcance del Artículo 49, Inciso 2, párrafos (a) a (d) del Texto Ordenado (se hace referencia a todas esas personas en forma conjunta como "personas relevantes"). Los Títulos de Deuda sólo se encuentran a disposición de las personas relevantes, y toda invitación, oferta o convenio para suscribir, comprar o de otra forma adquirir dichos Títulos de Deuda se celebrará solamente con ellas. Todas las personas que no cumplan con los requisitos para ser consideradas "personas relevantes" deberán abstenerse de actuar en función de este documento o cualquier parte de éste.

AVISO A LOS POTENCIALES INVERSORES
EN SINGAPUR

Este Prospecto no ha sido registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur. En consecuencia, este prospecto y cualquier otro documento o material en relación con la oferta no puede ser distribuido, ni pueden los Títulos de Deuda ser ofrecidos, o ser objeto de una invitación para suscripción o compra, ya sea directa o indirectamente, a personas en Singapur que no sean (i) un inversor institucional bajo la Sección 274 de la Ley de Valores y Futuros (Capítulo 289) (la "LVF"), (ii) a una persona relevante, o cualquier persona de conformidad con la Sección 275 (1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en la sección 275 de la LVF o (iii) en caso contrario de conformidad y de acuerdo con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la LVF. Donde los Títulos de Deuda se suscriban en virtud de la Sección 275 por una persona competente, que sea: (a) una sociedad (que no sea un inversor acreditado) la única actividad es la realización de inversiones y la totalidad del capital es propiedad de uno o más individuos, cada uno de los cuales es un inversor acreditado; o (b) un fideicomiso (en el que el fiduciario no es un inversor acreditado), cuyo único propósito es la realización de inversiones y cada beneficiario es un inversor acreditado. Los títulos, obligaciones y participaciones de valores y obligaciones de esa corporación o de los derechos de los beneficiarios y el interés en el fideicomiso no será transferible durante seis meses después de que la corporación o el fidecomiso haya adquirido los Títulos de Deuda bajo la Sección 275, excepto: (i) a un inversor institucional bajo la Sección 274 de la LVF una persona relevante, o cualquier persona de conformidad con Sección 275 (1A), y de acuerdo con las condiciones especificadas en la sección 275 de la LVF; (ii) cuando no se otorgue retribución por la transferencia; o (iii) por aplicación de la ley.

DEFINICIONES Y CONVENCIONES

Los términos que figuran a continuación tienen los siguientes significados a los fines de este Prospecto:

- "ANSES" es la Administración Nacional de la Seguridad Social.
- "Autoridad Gubernamental" significa cualquier nación o gobierno, unión supranacional, estado, provincia u otra subdivisión política de cualquiera de los mismos, y cualquier entidad o autoridad en ejercicio de funciones ejecutivas, legislativas, judiciales, regulatorias o administrativas, incluyendo, pero no limitado a cualquier banco central.
- "Banco Central" o "BCRA" es el Banco Central de la República Argentina.
- "Coeficiente de Estabilización de Referencia" o "CER" significa el indicador económico adoptado el 3 de febrero de 2002, que refleja el valor en Pesos indexados conforme a la inflación en el precio a los consumidores. El monto nominal de un instrumento financiero basado en el CER se convierte a un monto ajustado por el CER y los intereses sobre el instrumento financiero se calculan sobre el saldo ajustado por el CER.
- "Dirección de Estadísticas y Censo de la Provincia de Río Negro" y/o "DEyCRN" es la dirección provincial, dependiente del Poder Ejecutivo provincial, encargada de realizar las estadísticas de la Provincia.
- "Día Hábil" significa cualquier día en el cual se desarrolle actividad bancaria y/o cambiaria en la plaza de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y que se encuentre en funcionamiento la administración pública central en la Provincia de Río Negro, Argentina.
- "Ente Público" significa cada organismo, departamento, agencia, autoridad regulatoria, ente autárquico, sociedad constituida por ley o mayoritariamente controlada por la Provincia u otro organismo o persona jurídica constituida por ley de la Provincia o que forme parte de la administración central de la Provincia, existente en la actualidad o creado en el futuro.
- "Fecha de Pago" significa aquellos días designados como tales en la sección Descripción de los Títulos de Deuda del presente.
- "Fecha de Vencimiento" significa el día designado como tal en la sección Descripción de los Títulos de Deuda del presente.
- "Gobierno Nacional" significa el gobierno nacional de la República Argentina.
- "Gobierno Provincial" significa el gobierno central de la Provincia de Río Negro.

- "Gravamen" significa todo gravamen, prenda, hipoteca, derecho de garantía, cesión fiduciaria en garantía, carga u otra garantía sobre o respecto de, o la cesión o acuerdo de preferencia cuyo efecto en la práctica sea constituir un derecho de garantía del pago de una obligación con el producido de cualquier bien, activo o ingreso de cualquier naturaleza, presente o futuro.
- "INDEC" es el Instituto Nacional de Estadística y Censos.
- "Ley de Coparticipación Federal" es la Ley Nacional Nº 23.548, sancionada en 1988, con sus modificaciones. Conforme a la Ley de Coparticipación Federal, el Gobierno Nacional debe transferir a un fondo de coparticipación federal el 100% de los ingresos de los impuestos al consumo gravados sobre diversos productos no básicos (como los cigarrillos y el alcohol, entre otros), el 89% de los ingresos del impuesto al valor agregado, el 64% de los ingresos del impuesto a las ganancias, el 100% de los ingresos del impuesto a las transferencias de bienes, el 80,6% de los ingresos del impuesto a los juegos de azar, el 50% de los ingresos al impuesto de cooperativas y el 30% de los ingresos del impuesto sobre las transacciones financieras. De todos los fondos elegibles para coparticipación el 15% es asignado al sistema previsional federal. Sin embargo, en mayo de 2016 el Gobierno Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires acordaron que, a partir de 2016, la deducción del 15% se prorrateará en un 3% durante los años calendarios subsiguientes, resultando en las siguientes reducciones programadas: 12% en 2016, 9% en 2017, 6% en 2018, 3% en 2019 y 0% en 2020 y años subsiguientes. El 85% restante de los fondos se distribuyen entre el Gobierno Nacional, el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los gobiernos de las provincias argentinas, del siguiente modo: 42,34% al Gobierno Nacional, para sus otras necesidades y para transferencias a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; 2% a ciertas provincias (Buenos Aires, Chubut, Neuquén y Santa Cruz) como aporte especial; 1% al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional para situaciones de emergencia; y 54,66% a las provincias a ser compartido entre ellas de acuerdo con porcentajes establecidos por la Ley Nacional de Coparticipación de Impuestos. A la fecha de este Prospecto, la Provincia tiene derecho al 2,62% de los fondos asignados a las provincias conforme al sistema de coparticipación.
- "Ley de Responsabilidad Fiscal" es la Ley Nacional N° 25.917, que entró en vigencia el 1º de enero de 2005. La mencionada ley crea un marco para el Gobierno Nacional, las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con respecto a la transparencia en la administración pública, erogaciones, equilibrios y deudas fiscales y, en particular, exige presupuestos equilibrados.
- "Ministerio de Economía de la Nación" y /o "MECON" es el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación.
- "Organismos Multilaterales de Crédito" significan el Banco Interamericano de Desarrollo ("BID"), Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento ("BIRF") y los demás organismos multilaterales enumerados en las normas de Contabilidad y Auditoría ("CONAU") del BCRA.
- "Persona" significa cualquier persona humana o jurídica, sociedad de hecho, empresa, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, entidad sin personería jurídica, joint venture, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad de cualquier naturaleza.
- "Producto Bruto Geográfico" o "PBG" es la medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en la Provincia, según el caso, en un año específico. Las mediciones se basan en estimaciones realizadas por el INDEC y por la DEyCRN.
- "Producto Bruto Interno" o "PBI" es la medida del valor total de los productos y servicios finales producidos en la Argentina, según el caso, en un año específico. Las mediciones se basan en estimaciones realizadas por el INDEC y por la DEyCRN, según corresponda.
- "Provincia", significa la Provincia de Río Negro, emisora de los Títulos de Deuda.
- "Ps", "ARS", "Pesos" y/o "P$" significa la moneda de curso legal en la República Argentina.
- "Régimen de Coparticipación Federal" significa el sistema de transferencia de ingresos fiscales introducido por la Ley de Coparticipación Federal.
- "Supuestos de Incumplimiento" tiene el significado que se le asigna bajo el Título "Supuestos de Incumplimiento" del presente Prospecto.
- "Tasa de Inflación" es una medición de la variación en el nivel general de precios de un conjunto de bienes y servicios en una economía. La Tasa de Inflación se mide por la variación en el índice de precios al consumidor, o IPC, entre dos períodos (generalmente, se comparan dos meses consecutivos, obteniéndose la tasa de variación mensual). Por otra parte, la tasa de variación interanual representa la variación en los precios de un mes determinado respecto del mismo mes del año anterior.

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

  A partir de enero de 2016, la actual administración del Gobierno Nacional declaró la "emergencia estadística nacional" y anunció la discontinuación del uso de la metodología aplicada para la estimación del IPC hasta dicha fecha, y la suspensión de la difusión de los principales indicadores (que hasta el momento habían sido utilizados por el INDEC), con el principal objetivo de otorgarle a las nuevas autoridades del INDEC las herramientas legales necesarias para normalizar su funcionamiento y poder elaborar nuevos índices que reflejen cifras exactas.

  Posteriormente, en julio de 2016, y tras seis meses sin cifras oficiales, el INDEC volvió a publicar su índice de inflación, reestableciendo la estimación del IPC.

  El IPC no es el único indicador que refiere a la variación en los precios, ya que existen otros indicadores que muestran la variación en los precios mayoristas, como el IPIM (Índice de Precios Internos al por mayor), el IPIB (Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor) o el IPP (Índice de Precios Básicos del Productor).
- "Tenedores" significa la Persona a cuyo nombre se encuentran inscriptos los Títulos de Deuda en el padrón de Caja de Valores.
- "USD" y/o "Dólares" o "Dólares Estadounidenses" significa moneda de curso legal de los Estados Unidos.

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

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, las referencias a "euros" y "EUR" se refieren a la moneda de la Unión Europea 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. Desde febrero de 2002, el peso flota contra otras monedas, aunque el Banco Central compre o venda dólares en el mercado de cambio de monedas con el objeto de minimizar las fluctuaciones en el valor del peso.

Después de varios años de variaciones en el tipo de cambio nominal, en 2012 hubo una devaluación del peso de aproximadamente el 14% con respecto al dólar estadounidense. Luego, se produjeron nuevas devaluaciones del peso, superiores al 30%, tanto durante 2013 como 2014, incluyendo una devaluación de aproximadamente 23% en enero de 2014. En 2015, hubo una devaluación de aproximadamente 52% del peso contra el dólar estadounidense, incluyendo una devaluación desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015 del 10% y una devaluación del 38% en el último trimestre de 2015, que tuvo lugar principalmente luego del 16 de diciembre de 2015, como consecuencia de una importante reforma económica implementada por la actual administración nacional. Dentro del marco de una muy alta tasa de inflación con elevados déficits fiscales durante aquellos años, la economía enfrentó la fuga de capital y la caída de las reservas internacionales. La respuesta del gobierno anterior fue imponer fuertes controles de capitales y cambiarios para contener la demanda de dólares estadounidenses. Como resultado, se desarrolló un activo mercado paralelo que reflejaba un tipo de cambio del dólar estadounidense con el peso significativamente diferente del tipo de cambio oficial, pero las reservas continuaban sin aumentar.

Las actuales autoridades nacionales han puesto en marcha un amplio programa de reformas económicas dirigidas a estabilizar la economía y eliminar ciertas distorsiones. En este sentido, a partir del 17 de diciembre de 2015 y hasta la fecha, el actual Gobierno Nacional ha implementado nuevas políticas cambiarias, las cuales generaron una mayor flexibilidad y facilitación del acceso al mercado cambiario internacional. Como resultado de ello, a principios de 2016, el valor peso se depreció aproximadamente un 36% frente al dólar estadounidense. Desde dicha devaluación, el peso ha flotado libremente con intervención limitada del BCRA y el tipo de cambio nominal ha experimentado variaciones moderadas. Ver "Controles de Cambio" y "Factores de Riesgo-Riesgos relacionados con la Provincia- La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda".

La siguiente tabla describe el tipo de cambio de referencia máximo, mínimo, promedio y de cierre para cada uno de los períodos indicados, expresados en ARS por USD y sin ajustar por inflación. No se puede garantizar

que el peso no se deprecie o aprecie nuevamente en el futuro. La Reserva Federal de Nueva York no publica un tipo de cambio de mediodía para el peso.

	Tipos de Cambio [1]			
	Máximo	Mínimo	Promedio[2]	Final del período
2011	4,304	3,972	4,130	4,303
2012	4,917	4,305	4,551	4,917
2013	6,518	4,923	5,479	6,518
2014	8,556	6,543	8,119	8,552
2015	13,763	8,554	9,269	13,005
2016	16,039	13,069	14,779	15,850
2017				
Enero	16,053	15,808	15,907	15,912
Febrero	15,835	15,368	15,598	15,455
Marzo	15,669	15,382	15,524	15,382
Abril	15,453	15,174	15,422	15,427
Mayo	16,142	15,269	15,698	16,142

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

(2) Promedio de cotizaciones al cierre del día.

Fuente: Banco Central

Las conversiones de monedas, incluidas las conversiones de pesos a dólares, están incluidas solamente para conveniencia del lector y no deben ser consideradas como una declaración en el sentido de que los montos en cuestión han sido, pudieron haber sido o pudieron ser convertidos a una denominación en particular, a una tasa en particular o a todas.

Al 29 de junio de 2017, el tipo de cambio de referencia del peso-dólar era de ARS16,481 por USD 1,00 (Comunicación del Banco Central "A" 3500).

Controles de Cambio

A partir de diciembre de 2001, las autoridades argentinas implementaron una serie de medidas monetarias y de controles cambiarios que incluyeron limitaciones sobre el retiro de fondos depositados en bancos y la imposición de restricciones o prohibiciones para realizar ciertas transferencias al exterior. Aun cuando se ha eliminado o se ha atenuado la mayoría de las restricciones iniciales relacionadas con los pagos a acreedores extranjeros, no se puede garantizar que no serán reinstauradas y, de suceder, si serán más o menos permisivas que en el pasado.

Con fecha 19 de mayo de 2017, el BCRA emitió la Comunicación "A" 6244 que, con vigencia a partir del 1° de julio de 2017, modificó y flexibilizó significativamente la operatoria cambiaria.

En función de ello, en la presente sección se distingue entre las normas vigentes hasta al 30 de junio de 2017 inclusive, y aquellas que aplicarán a partir del 1 de julio de 2017.

Restricciones vigentes hasta el 30 de junio de 2017

Se enumeran a continuación las principales disposiciones vigentes actualmente en materia de restricciones cambiarias, financiación internacional y restricciones sobre transferencias de divisas al exterior en relación con los Títulos de Deuda.

Existen dos grupos generales separados de regulaciones aplicables a las financiaciones otorgadas por acreedores del exterior. Un grupo se aplica a obligaciones financieras en general, incluyendo las emisiones de títulos de deuda. Otro grupo se aplica a préstamos destinados a financiar la producción y venta de mercaderías a compradores extranjeros, que en general se describen como financiaciones de comercio exterior y anticipos de exportaciones, y a financiaciones de importaciones. Este capítulo describe en particular el régimen aplicable a los préstamos financieros que no constituyen financiaciones de comercio exterior.

Deuda financiera

Obligación de ingreso y liquidación en el Mercado Único Libre de Cambios (el "MULC"). A partir del dictado de la Comunicación "A" 6037 del BCRA, no existe obligación de ingresar y liquidar en el MULC las nuevas operaciones de endeudamiento financiero en el exterior del sector privado no financiero, del sector financiero y de gobiernos locales, no estarán sujetas a la obligación de ingreso y liquidación de los fondos en el MULC.

Requisitos generales aplicables al pago de servicios de capital e intereses de deudas financieras. Con anterioridad a dar curso a las transferencias de fondos respecto de pagos de servicios de capital o intereses de deudas de todo carácter con el exterior, las entidades financieras a través de las que se realizan las transferencias deben comprobar que el deudor haya cumplido con las regulaciones de presentación de información establecidas en la Comunicación "A" 3602, en su caso, de la Comunicación "A" 4237. Se admite el acceso al MULC para la realización de pagos anticipados al vencimiento.

Otras disposiciones cambiarias

Control de inversiones extranjeras de corto plazo - depósito obligatorio. El 9 de junio de 2005, el gobierno argentino promulgó el Decreto Nº 616/05 reglamentado por la Comunicación "A" 4359 y concordantes del BCRA, estableciendo que en general todo ingreso de divisas extranjeras al MULC que no califique como financiaciones de comercio exterior, inversiones extranjeras directas u ofertas primarias de títulos de deuda autorizados para su oferta pública por la CNV en Argentina y que listen y/o se negocien en un mercado de valores está sujeto a un depósito obligatorio no remunerativo de 365 días efectuado en una entidad financiera local. Este depósito aplicaba a ciertas repatriaciones de activos de residentes. Originalmente, dicho depósito debía efectuarse en US$ por el 30% de los montos ingresados.

Sin embargo, mediante la Resolución N° 3/2015 del entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, se modificó el Decreto N° 616/2005 reduciendo a 0 la alícuota del depósito.

Pago de servicios prestados por no residentes. De acuerdo a lo establecido por la Comunicación "A" 6037 del BCRA y modificatorias, los residentes del país pueden acceder al MULC para realizar transferencias al exterior para el pago de servicios que correspondan a prestaciones de no residentes en las condiciones pactadas entre las partes, acorde a la normativa legal aplicable. A los fines de efectuar dichos pagos, deberá acreditarse - en su caso - el cumplimiento de los regímenes informativos previstos en la Comunicación "A" 3602 y 4237 del BCRA.

Pago de utilidades y dividendos. Las entidades autorizadas a operar en cambios se encuentran autorizadas a dar curso a los pagos al exterior de utilidades y dividendos a accionistas no residentes. A los fines de efectuar dichos pagos, deberá acreditarse - en su caso - el cumplimiento de los regímenes informativos previstos en la Comunicación "A" 3602 y 4237 del BCRA.

Otras transferencias al exterior de residentes. Conforme la Comunicación "A" 6037 (y modificatorias) del BCRA, se autoriza el acceso al MULC para la formación de activos externos de residentes (personas humanas, personas jurídicas del sector privado constituidas en el país que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, los patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales), con relación a los siguientes conceptos: (i) inversiones directas de residentes; (ii) inversiones de cartera en el exterior de residentes; (iii) préstamos otorgados a no residentes, (iv) compra-venta de cheques de viajero y (v) compraventa de moneda extranjera para tenencia propia o relacionadas con transferencias entre residentes. Este acceso no se encuentra sujeto a límite de monto alguno.

Repatriación de inversiones de no residentes. Se admite el acceso al MULC para la repatriación de inversiones directas o de portafolio y sus rentas de no residentes, en la medida que el beneficiario del exterior sea una persona humana o jurídica que resida o esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto en el art. 1 del Decreto No. 583/13, y modificatorias.

Ciertas restricciones cambiarias aplicables a los Títulos Deuda

Fondos provenientes de Títulos de Deuda denominados en moneda extranjera. De acuerdo con la Comunicación "A" 6037 se consideran "externos" los bonos o títulos emitidos en el exterior que cumplen con las siguientes condiciones: (a) la emisión se efectúa en el extranjero acorde a las reglamentaciones del país de emisión y se rige por ley extranjera, (b) es ofrecida y suscripta en su mayor parte en el exterior, para lo cual la emisión debe dar cumplimiento a las reglamentaciones del país de suscripción, (c) es integrada en su totalidad en el exterior, (d) los servicios de capital y renta son pagaderos en el exterior. También están comprendidos los bonos y otros títulos de deuda entregados en canje de otros bonos o títulos que cumplan con la totalidad de las condiciones anteriores, y/o en canje de otras obligaciones con no residentes cuyo origen sea una deuda externa argentina.

Conforme se explica precedentemente, no existe obligación de ingresar y liquidar en el MULC los fondos provenientes de la colocación de los Títulos de Deuda. Tampoco resulta aplicable plazo mínimo alguno para el pago de los servicios de capital e intereses.

Títulos de Deuda Locales. De acuerdo con la Comunicación "A" 6037 para el acceso al MULC para la atención de servicios de emisiones de títulos de deuda locales en moneda extranjera el deudor deberá dar cumplimiento en caso de corresponder al régimen informativo de deudas con el exterior de la Comunicación "A" 3602.

Repatriación de inversiones de no residentes en títulos. La repatriación al exterior por parte de inversores no residentes de los fondos percibidos en el país en razón del repago de los Títulos de Deuda (tanto en concepto de capital como de intereses) se encuentra sujeta a que el beneficiario del exterior sea una persona humana o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en países considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/13, sus normas complementarias y modificatorias.

Restricciones vigentes a partir del 1 de julio de 2017

De conformidad con la Comunicación "A" 6244, con efecto a partir del 1 de julio de 2017 quedan sin efecto, entre otras, todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios y las disposiciones adoptadas por el Decreto N° 616/05. Esta norma establece además:

(a) Principio de libertad cambiaria. De acuerdo con el punto 1.1 de la Comunicación mencionada "Todas las personas humanas o jurídicas, patrimonios y otras universalidades podrán operar libremente en el mercado de cambios."
(b) Se mantiene la obligación de cursar toda operación de cambio a través de una entidad autorizada (punto 1.2).
(c) Se eliminan las restricciones de horarios para operar en el Mercado Único y Libre de Cambios.
(d) Se mantiene la obligación de las personas humanas y jurídicas residentes de cumplir con el "Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector financiero y privado no financiero" (Comunicación "A" 3602 y complementarias) y el "Relevamiento de inversiones directas" (Comunicación "A" 4237 y complementarias) aun cuando no se hubiera producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro al mismo por las operaciones que corresponde declarar.

Para un detalle de la totalidad de las restricciones cambiarias y de controles a ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, el Decreto N° 616/2005, la Resolución N° 3/2015 del entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, la Comunicación "A" 6037 del BCRA, la Comunicación "A" 6244 del BCRA, y la Ley Penal Cambiaria N° 19.359, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web de información legislativa del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (http://www.infoleg.gov.ar) o del BCRA (http://www.bcra.gov.ar).

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Toda la información anual presentada en este Prospecto se basa en los períodos que se extienden desde el 1 de enero al 31 de diciembre, salvo que se especifique lo contrario. Los 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 las cifras se establecen en valores corrientes de la moneda presentada.

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

La información de este Prospecto que se identifica como obtenida de una publicación de Argentina, la Provincia o uno de sus respectivos organismos, es respaldada por la autoridad de tal publicación como un documento público oficial de Argentina o la Provincia, según sea el caso. La Provincia no ha verificado de forma independiente la información de este Prospecto que haya sido obtenida de una publicación de Argentina y no hace ninguna manifestación acerca de su certeza o completitud. Toda otra información y declaraciones establecidas en el presente documento relacionadas a la Provincia son declaraciones públicas y oficiales hechas por autoridad de la Provincia.

La información financiera y económica presentada en este Prospecto está contenida en la Cuenta de Inversión elaborada por la Contaduría General de la Provincia. Cabe señalar que, en cumplimiento del artículo 181° inciso 12 de la Constitución Provincial, es obligación del Gobernador dar cuenta a la Legislatura provincial del uso del presupuesto del último año en los dos primeros meses de las sesiones ordinarias. A su vez, el Tribunal de Cuentas dictamina sobre las cuentas de inversión del presupuesto que el Poder Ejecutivo presenta a la Legislatura para su aprobación, de acuerdo con el artículo 163 inciso 3 de la Constitución Provincial. La Legislatura, por su parte, debe efectuar la aprobación o impugnación de dichas cuentas, mediante pronunciamiento expreso, el que debe comunicarse al Poder Ejecutivo y al Tribunal de Cuentas. Si al finalizar el año siguiente a la remisión de la cuenta no hay pronunciamiento, ésta se considera aprobada. La Cuenta de Inversión para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue presentada ante el Poder Ejecutivo el día 25 de abril de 2017 y el Poder Ejecutivo elevó dicho documento a la Legislatura Provincial el día inmediato posterior, estando en tratamiento a la fecha de este Prospecto.

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la Dirección de Estadísticas y Censo de la Provincia de Río Negro, de conformidad con la metodología propuesta por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. El Gobierno Nacional ha utilizado Pesos Constantes de 2004 para calcular el PBI de la Argentina desde 2013 (los Pesos Constantes de 2004 se aplicaron en forma retroactiva a todos los ejercicios posteriores al 2004). En forma similar, desde el 2006 la Provincia ha utilizado Pesos Constantes de 2004 para calcular el PBG, con la cual elaboró la serie 2004-2013. La información sobre PBG para los años 2014, 2015 y 2016 se trata de una estimación a precios constantes en base a modelo econométrico indexado con Índice de Precios al Consumidor de Viedma.

Dado que, tal como se mencionó anteriormente, la Provincia utiliza una metodología sustancialmente similar a la empleada por el Gobierno Nacional para el cálculo del PBI de la República Argentina, y dado que las cifras históricas del PBI nacional fueron revisadas el 29 de junio de 2016 por el INDEC, las cifras del PBG podrían variar como resultado de dicha revisión de estadísticas.

A la fecha de este Prospecto, información sobre el PBG para el período 2014-2016 se encuentra solamente disponible a nivel agregado y no se encuentra disponible por rama, sector ni categoría de tabulación. Mientras que la serie de PBG para el período 2004-2013 corresponde al año base 2004 y se encuentra disponible a precios corrientes y constantes por rama de actividad.

Información no consolidada

En general, la Provincia no consolida los ingresos y gastos de sus municipios porque dichos municipios no utilizan los recursos presupuestarios de la Provincia para financiar sus necesidades presupuestarias. Sin embargo, la Provincia debe transferir una parte de sus ingresos, a sus municipios a fin de financiar ciertas funciones delegadas a dichos municipios por la Provincia, y estas transferencias se contabilizan como gastos de la Provincia durante el período en que se realizaron esas transferencias.

Con respecto a las empresas provinciales, los presupuestos y cuentas de las Provincia reflejan los resultados consolidados de las entidades provinciales y reparticiones que constituyen la administración general de la Provincia. De esta forma, los aportes de capital, préstamos, anticipos y transferencias de la Provincia a estas empresas se incluyen entre los gastos de la Provincia, en el período en que se incurrió en dichos gastos

Información sobre exportaciones

En la Argentina, la información relativa a las exportaciones es recopilada y publicada por el INDEC y se basa principalmente en datos recopilados en relación con la emisión de permisos de embarque de la Dirección General de Aduanas. Desde 1995, la información sobre exportaciones ha sido recopilada por el INDEC en relación con la exportación de bienes que no requieren esos permisos, como la energía. Las exportaciones provinciales incluyen a las exportaciones de todos los bienes producidos dentro del territorio de la Provincia, ya sea por crecimiento, extracción o recolección, y todos los bienes procesados o fabricados enteramente dentro de la Provincia, incluidos los realizados enteramente de materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados en un producto diferente (según la clasificación de la normativa del Mercosur) dentro de la Provincia. Asimismo, se incluye en este Prospecto la información sobre Población, Índices de Precios y PBI provista por el INDEC. Véase "La Economía de la Provincia - Exportaciones que se originan en la Provincia" en este Prospecto.

Prácticas contables provinciales

La Provincia lleva sus libros y registros en Pesos y prepara sus presupuestos y estados de resultados de acuerdo con las normas, regulaciones, prácticas y principios contables provinciales congruentes con ellos (las "Prácticas Contables Provinciales"). Las Prácticas Contables Provinciales se ajustan a los principios contables generalmente aceptados establecidos mediante la Resolución Nº 25/95 de la Secretaría de Hacienda dependiente del Ministerio de Economía de la Nación y cuyos conceptos más significativos concuerdan con los principios contables generalmente aceptados de los de Estados Unidos ("PCGA de Estados Unidos"), excepto en la contabilización de los recursos que se realiza por el principio de lo percibido y no por el devengado de los mismos. En ese sentido, es dable mencionar que las prácticas contables de la Provincia se ajustan en sus aspectos significativos a los siguientes principios de contabilidad generalmente aceptados de Estados Unidos (Generally Accepted Accounting Principles US GAAP): contabilidad en la entidad, empresa en marcha, principio monetario de la unidad, principio del período en el tiempo, costo histórico, principio de revelación completa, principio de objetividad, principio de importancia, principio de coincidencia, principio de coherencia y principio de conservadurismo.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto, así como todo otro documento complementario al presente (incluidos los documentos incorporados por referencia) pueden contener declaraciones sobre hechos futuros dentro del marco del significado que se establece en el Artículo 27A de la Ley de Títulos Valores (Securities Act) y en el artículo 21E de la Ley de Títulos de Valores (Securities Ex-

change Act) de Estados Unidos de 1934, con sus modificatorias (la "Ley de Mercados de Valores"). Las declaraciones sobre hechos futuros constituyen declaraciones que no son hechos históricos, incluidas declaraciones sobre los entendimientos y expectativas de la Provincia. Estas declaraciones se basan en los planes, las estimaciones y las proyecciones actuales de la Provincia. Por lo tanto, no hay que basarse indebidamente en ellas. Las declaraciones sobre hechos futuros se refieren exclusivamente a la fecha en la que se efectúan. La Provincia no asume obligación alguna de actualizar tales declaraciones a la luz de nueva información o eventos futuros.

Las declaraciones sobre hechos futuros implican incertidumbres y riesgos inherentes entre los que se incluyen, a título meramente enunciativo, aquellos contemplados bajo el título "Factores de Riesgo" en el presente Prospecto. Una cantidad de hechos importantes podría dar lugar a que los resultados reales difieran sustancialmente de los contenidos en cualquier declaración sobre hechos futuros. La información contenida en el presente Prospecto identifica importantes hechos que podrían ocasionar tales diferencias. Dichos factores podrían incluir, a título meramente enunciativo:

- factores internos adversos, como aumentos de la inflación y los salarios, altas tasas de interés internas, volatilidad del tipo de cambio, falta de inversiones suficientes, acceso limitado al crédito y/o divisas, conflictos políticos o malestar social, lo que podría ocasionar un impacto negativo en la Argentina, y producir un menor crecimiento económico en la Argentina y la Provincia;
- conflictos políticos o malestar social, cualquiera de los cuales podría generar un menor crecimiento económico;
- factores externos adversos, tales como crisis financieras en mercados internacionales, cambios de los precios internacionales de productos elaborados en la Provincia (incluyendo los precios del petróleo y el gas), altas tasas de interés internacionales y recesiones o bajos niveles de crecimiento económico de los socios comerciales de Argentina, lo que podría reducir el valor de las exportaciones de la Provincia, entre otros;
- las relaciones con el Gobierno Nacional y otras provincias, en particular en el contexto de toda posible modificación a los acuerdos impositivos entre el Gobierno Nacional y las provincias de la Argentina conforme a lo establecido en la Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales Nº 23.548 (la "Ley de Coparticipación Federal");
- otros factores adversos, tales como hechos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política;
- restricciones al suministro de energía, lo que podría aumentar el precio de la energía y, por ende, los costos operativos de la Provincia;
- controles cambiarios impuestos por el Gobierno Nacional, que podrían aumentar el costo del capital extranjero y, por ende, limitar el acceso de la Provincia a la liquidez;
- una reducción en el nivel de producción de hidrocarburos y/o electricidad e ingresos por hidrocarburos y/o electricidad en la Provincia, por lo que la Provincia podría percibir menos regalías de hidrocarburos y/o electricidad;
- una reducción de los ingresos impositivos y otros ingresos de la Provincia; y
- los factores de riesgo que se analizan en la sección "Factores de Riesgo".

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

RESUMEN

A continuación se incluye un resumen de las principales características de la Provincia y de los Títulos de Deuda Clase 1. Este resumen no pretende ser completo y debe ser leído como una introducción del Prospecto. Cualquier decisión de invertir en los Títulos de Deuda Clase 1 deberá basarse en una consideración de este Prospecto en su totalidad, incluidos los riesgos descriptos bajo el título "Factores de Riesgo".

INFORMACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA RESUMIDA

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la DEyCRN, de conformidad con la metodología empleada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del INDEC.

En 2012, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1% en términos reales comparado con el año anterior, pese a las caídas de la producción de agricultura y comercio. Ese aumento se produjo gracias a la mayor producción del sector de minería principalmente, y otros sectores en menor medida.

En 2013, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 4,92% en términos reales comparado con el año anterior, principalmente, como resultado de un incremento del sector terciario, principalmente las ramas de actividad ligadas al comercio y administración.

En 2014, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.17% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2015, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.86% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2016, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 2.09% en términos reales comparado con el año anterior.

El PBG nominal de la Provincia en 2016 era de Ps. 115.157,4 millones aproximadamente, U$S 7.793 millones al tipo de cambio vigente al cierre de 2016.

El PBG per cápita de la Provincia en 2016 fue de Ps. 162.468 (aproximadamente U$S 10.994 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2016) en comparación con Ps.117.229 en 2015 (aproximadamente U$S 12.648 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2015), Ps.90.607 en 2014 (aproximadamente U$S 11.152 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2014), Ps. 64.541 en 2013 (aproximadamente U$S 11.786 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2013) en comparación con Ps. 49.927 en 2012 (aproximadamente U$S 10.975 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2012).

Producto Bruto Geográfico y Otros

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015[1]	2016[1]
PBG Real (en millones de Pesos constantes 2004)	9.310,5	9.768,7	9.882,9	10.067,4	10.278,2
Crecimiento de PBG real (%)	1,00	4,92	1,17	1,87	2,09
PBG (en millones de Pesos corrientes)	33.384,5	43.810,1	62.416,8	81.928,0	115.157,4
PBG (en millones de Dólares Estadounidenses) [2]	7.336	8.001	7.683	8.840	7.793
Población (habitantes)	668.663	678.797	688.873	698.874	708.799
PBG per cápita (en Pesos corrientes)	49.927	64.541	90.607	117.229	162.468
PBG per cápita (en Dólares Estadounidenses)	10.971	11.786	11.152	12.648	10.994
Tipo de Cambio [1]	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78
PBG provincial/PBI nacional (%)	1,27	1,31	1,36	1,40	1,43

Fuente: INDEC y DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013

Notas:

(1) Información preliminar sujeta a cambios. (Las cifras del PBI de la Provincia podrían variar como consecuencia de la revisión estadística que está realizando la Provincia, tras los ajustes realizados por el INDEC en su información histórica). Véase "Presentación Financiera y Otra Información - Metodología de Cálculo del Producto Bruto Interno".

(2) Convertido a Ps. al tipo de cambio de referencia promedio informado por el BCRA Comunicación "A" 3500 durante el período informado.

LA PROVINCIA

Introducción

La Provincia, con una superficie de 203.013 kilómetros cuadrados, ocupa, dentro de todas las provincias de la Argentina, el quinto lugar en términos de superficie. La Provincia se encuentra ubicada en el norte de la región patagónica, al sur de la República Argentina. En su extremo Oeste, a los pies de la Cordillera de los Andes, comparte frontera (paso El Manso en el Bolsón) con la República de Chile y con la provincia de Neuquén, hacia el Este se encuentra el Océano Atlántico; al Norte limita con las provincias de La Pampa y Buenos Aires, y al Sur limita con la provincia del Chubut.

La Provincia cuenta con una población estimada de aproximadamente 638.645 habitantes según los datos estadísticos aportados por el INDEC en el marco del Censo Nacional llevado a cabo en el año 2010. Con aproximadamente el 1,6% de la población total de la República Argentina, es el decimoquinto distrito político más poblado a nivel nacional y el de mayor población dentro de la región Patagónica. Los centros urbanos con mayor concentración poblacional son las ciudades de Bariloche de 112.887 habitantes, General Roca de 90.607 habitantes, Cipolletti de 85.161 habitantes y Viedma de 53.618 habitantes, con el 53,6% del total provincial.

Poder Ejecutivo

El poder ejecutivo de la Provincia es ejercido por un ciudadano con el título de gobernador, cuyo reemplazante legal es el vice-gobernador, de conformidad con el artículo 170º de la Constitución Provincial. El 14 de junio de 2015 se llevó a cabo la elección para gobernador y vice-gobernador de la Provincia, quienes ejercerán su mandato desde 2015 hasta 2019. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con 192.562 votos, representando el 52,8% del total, por sobre la fórmula del Frente para la Victoria, integrada por Miguel Ángel Pichetto y Ana Piccinini, que finalizó en segundo lugar con 123.772 votos o 33.94% del total.

Poder Legislativo

El 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones nacionales para la elección de tres diputados, comicios en los cuales el Frente Para la Victoria logró las dos bancas para diputados y Cambiemos Río Negro logró una bancar para diputados.

La tabla a continuación muestra la composición, por partido político, de la Legislatura Provincial:

Composición Partidaria
de la Legislatura Provincial

Partido	Número de bancas	%
Juntos Somos Río Negro	26	56,5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36,9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4,3
Unión Cívica Radical.....	1	2,3
Total	**46**	**100,0%**

_____

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El poder judicial de la Provincia está compuesto por un tribunal superior, denominado Superior Tribunal de Justicia de la Provincia de Río Negro, por cámaras de apelaciones, tribunales de trabajo, por un tribunal electoral provincial, y por los juzgados de primera instancia con competencia en cuestiones civiles, comerciales, de minería, administrativas, de familia y penales.

Otros Organismos

La Provincia cuenta con diversos organismos provinciales, incluidos los siguientes:

Organismos de Control Interno:
- Fiscalía de Estado.
- Contaduría General.

Organismos de Control Externo:
- Tribunal de Cuentas.
- Fiscalía de Investigaciones Administrativas.
- Defensor del Pueblo.

Economía de la Provincia

La Provincia cuenta con una amplia gama de actividades que hacen al desarrollo de la economía provincial. Las principales actividades que concentran aproximadamente el 50% del PBG son las actividades comerciales al por mayor y menor; la explotación de recursos mineros y canteras (representada en un 95% por la industria hidrocarburífera); los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler; y los servicios de transporte, almacenamiento y comunicación.

En menor medida, la actividad económica de la Provincia se encuentra caracterizada por servicios relacionados a las siguientes actividades: agricultura, ganadería, caza y silvicultura; industria manufacturera; administración pública, defensa y seguridad social obligatoria; electricidad, gas y agua; enseñanza; construcción; servicios sociales y salud; servicios de hotelería y restaurantes; servicios comunitarios, sociales, de seguridad social obligatoria y personales; intermediación financiera y otros servicios financieros; servicio doméstico; y pesca y servicios conexos.

En esta sección se describe la economía provincial medida según las categorías de tabulación que conforman la estimación del Producto Bruto. Cabe mencionar que la provincia posee estudios que agrupan las actividades de acuerdo a la composición de diferentes complejos productivos, destacándose como principales el Energético, el Agroindustrial y el Turismo.

El siguiente cuadro muestra el aporte de cada sector de la economía de la Provincia al PBG real de la Provincia para los períodos indicados. La DEyCRN no informa PBG 2014 - 2016 por no contar con la información correspondiente.

PBG - Valor agregado por categoría de tabulación a precios constantes. Río Negro. 2009-2013[1]

Descripción / Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	**8.364.243**	**8.665.605**	**9.218.636**	**9.310.510**	**9.768.706**	**17%**	**5%**
Comercio al por mayor y por menor	1.605.803	1.659.511	1.902.521	1.808.898	1.971.376	23%	9%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.197.149	1.237.142	1.243.149	1.261.979	1.266.776	6%	0%
Explotación de minas y canteras	989.598	1.075.709	1.181.043	1.293.749	1.294.324	31%	0%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.087.991	1.129.532	1.138.048	1.148.510	1.183.845	9%	3%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria.	540.803	571.597	655.012	673.236	727.455	35%	8%
Industria manufacturera	564.717	571.874	610.050	592.535	627.177	11%	6%
Servicios Sociales y salud	399.369	420.434	494.362	477.450	528.754	32%	11%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	514.047	462.735	543.369	467.422	470.427	-8%	1%
Enseñanza	309.176	334.323	352.847	389.748	384.915	24%	-1%
Construcción	235.779	323.257	232.995	303.161	330.844	40%	9%
Electricidad, gas y agua	349.025	290.964	277.872	276.367	297.915	-15%	8%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	191.130	181.298	229.158	239.065	255.609	34%	7%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	155.891	172.607	145.408	157.959	185.876	19%	18%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	146.690	161.129	137.944	147.134	161.701	10%	10%
Servicio de hogares privados	61.045	56.518	61.786	61.726	63.173	3%	2%
Pesca y servicios conexos	16.030	16.975	13.072	11.571	18.539	16%	60%

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.

Notas:

DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 - 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

Finanzas del Sector Público

El siguiente cuadro detalla los ingresos y gastos anuales de la Provincia correspondientes a los ejercicios 2012-2016:

Resumen de Ingresos y Gastos
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos corrientes	7.040,9	9.373,5	13.683,4	19.602,6	23.249,3
Gastos corrientes	7.066,3	9.656,2	12.741,0	18.822,1	25.540,2
Saldo operativo [1]	**-25,4**	**-282,7**	**942,4**	**780,5**	**-2.290,9**
Recursos de capital	433,0	550,3	684,3	570,4	875,9
Gastos de capital	593,0	921,6	823,3	1.734,8	1.845,9
Saldo general [2]	**-185,4**	**-654,0**	**803,4**	**-383,9**	**-3.260,9**

_____

Notas:

(1) Representa ingresos corrientes menos gastos corrientes.

(2) Representa ingresos totales menos gastos totales.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

El total de recursos de la Provincia se clasifica, desde el punto de vista económico, en dos grandes rubros, los ingresos corrientes y los de capital. Dentro del rubro ingresos corrientes, los más representativos son los recursos tributarios.

En 2015, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 97,2% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 75,9% de aquéllos.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 los ingresos tributarios fueron $ 14.877,5 millones, integrados por $10.613,8 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $4.263,7 millones de impuestos provinciales, representando el 52,6% y 21,1% del total de los recursos, respectivamente.

En promedio, durante el período 2011-2016, los ingresos tributarios representaron aproximadamente el 77,5 % de los ingresos totales de la Provincia. En tanto que, para el mismo período, la participación de los ingresos de capital sobre los ingresos totales representó un 4,9%; y el resto, ingresos no tributarios (incluidas las transferencias recibidas).

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 96,4% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 84,4% de aquéllos.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, los ingresos tributarios fueron $ 19.630,2 millones, integrados por $13.715,4 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $5.914,8 millones de impuestos provinciales, representando el 56,9% y 24,5% del total de los recursos, respectivamente.

El total de ingresos de la Provincia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de $24.125,2 millones (ingresos corrientes más ingresos de capital), importe que asciende a la suma de $28.945,2 si consideramos las fuentes financieras (préstamos y remanentes de ejercicios anteriores).

El siguiente cuadro clasifica el total de ingresos de la Provincia por origen para los períodos indicados:

Ingresos Totales
(en millones de Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS CORRIENTES	***7.040,9***	***9.373,5***	***13.683,4***	***19.602,6***	***23.249,3***
. Tributarios	**5.772,3**	**7.821,3**	**11.120,3**	**14.877,5**	**19.630,2**
- De Origen Provincial	1.468,4	2.154,7	3.297,6	4.263,7	5.914,8
- De Origen Nacional	4.303,9	5.666,6	7.822,7	10.613,8	13.715,4
. No Tributarios de Origen Provincial	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
- Otros ingresos no tributarios[1]	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
- Operaciones y Vta. Bs. y Ss.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
- Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
. No Tributarios de Origen Provincial Origen Nacional	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
- Aportes federales no reintegrables	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
INGRESOS DE CAPITAL	***433,0***	***550,3***	***684,3***	***570,4***	***875,9***
. Transferencias Federales de Capital[2]	380,7	474,6	604,4	476,6	764,8
. Disminución de la Inversión Financiera	52,2	75,1	79,7	93,6	110,5
. Otros ingresos de Capital	0,1	0,6	0,3	0,1	0,6
INGRESOS TOTALES	***7.473,9***	***9.923,8***	***14.367,7***	***20.173,0***	***24.125,2***

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Notas:

(1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley n° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones.

(2) El ítem de "transferencias de capital" se constituye por transferencias federales, las cuales son descriptas en el apartado de "Ingresos de Capital". El resto de los conceptos por ingresos de capital corresponde a jurisdicción provincial.

Composición del Gasto

La Provincia brinda una serie de servicios públicos, principalmente relacionados con educación, salud, seguridad, justicia, servicios sociales e inversiones en infraestructura y servicios públicos, y en la administración provincial en general. Los gastos de la Provincia están clasificados en gastos corrientes y de capital, los cuales representaron el 93,3% y el 6,7% de los gastos totales de la Provincia en 2016, respectivamente. El total de gastos de la Provincia para 2016 fue de $27.386,1 millones, lo que representa un aumento del 33,2% en comparación a los $ 20.556,9 millones en 2015. Los gastos en personal representaron el 65% y los gastos relacionados con Bienes y Servicios representaron el 7,7%, del total de gastos de la Provincia para 2016. Los gastos corrientes también incluyen transferencias a los municipios (que representaron el 11,6% del total de gastos en 2016), así como transferencias a otros entes gubernamentales y gastos relacionados con otras actividades de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, y de la administración pública en general. Asimismo, los gastos corrientes incluyen intereses sobre deudas. Los gastos de capital incluyen inversión real directa, transferencias a municipios para obras públicas y otros gastos de capital, y préstamos.

El siguiente cuadro muestra la composición de los gastos de la Provincia para los períodos indicados:

Total de gastos
(en millones de Pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	P$	% [1]	P$	% [1]	P$	% [1]	P$	% [1]	P$	% [1]
Gastos Corrientes										
Personal	4.804,7	62,7%	6.566,1	62,1%	8.832,7	65,1%	12.960,0	63,0%	17.806,5	65,0%
Educación	1.902,8	24,8%	2.665,6	25,2%	3.465,0	25,5%	5.020,4	24,4%	6.514,1	23,8%
Salud	791,3	10,3%	1.005,0	9,5%	1.325,0	9,8%	2.095,2	10,2%	2.949,4	10,8%
Seguridad	685,2	8,9%	907,1	8,6%	1.436,9	10,6%	1.934,7	9,4%	2.735,3	10,0%
Otros	1.425,4	18,6%	1.988,4	18,8%	2.605,8	19,2%	3.909,7	19,0%	5.607,6	20,5%
Transferencias Corrientes	1.516,1	19,8%	2.114,4	20,0%	2.761,1	20,4%	3.964,9	19,3%	5.221,9	19,1%
Bienes y Servicios	681,1	8,9%	906,2	8,6%	1.003,1	7,4%	1.726,8	8,4%	2.110,9	7,7%
Intereses sobre deuda	64,4	0,8%	69,5	0,7%	143,9	1,1%	170,4	0,8%	401,0	1,5%
Varios[2]		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Total Gastos Corrientes	**7.066,3**	**92,3%**	**9.656,2**	**91,3%**	**12.741,0**	**93,9%**	**18.822,1**	**91,6%**	**25.540,2**	**93,3%**
Gastos de Capital										
Inversión Real Directa	417,9	5,5%	758,7	7,2%	609,0	4,5%	1.201,3	5,8%	1.436,3	5,2%
Transferencias para Inversiones Públicas	137,5	1,8%	118,5	1,1%	207,8	1,5%	525,6	2,6%	301,1	1,1%
Otros	37,6	0,5%	44,4	0,4%	6,5	0,0%	8,0	0,0%	108,5	0,4%
Total Gastos de Capital	**593,0**	**7,7%**	**921,6**	**8,7%**	**823,3**	**6,1%**	**1.734,8**	**8,4%**	**1.845,9**	**6,7%**
Total Gastos	**7.659,2**	100%	**10.577,8**	100%	**13.564,3**	100%	**20.556,9**	100%	**27.386,1**	100%

Notas:

(1) Porcentaje de total de gastos para el período indicado.

(2) Premio del Instituto del Juego

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Deuda del Sector Público

Stock de la Deuda Pública Consolidada[1]
(estimado en miles de Pesos)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
Deuda en Pesos (en $)					
Instituciones Financieras					
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$ 87.352,3	$ 250.000,0	$ 181.818,2	$ 450.000,0	$ 385.714,3
Gobierno Nacional					
Administradora Nacional de Seguridad Social	$ 71.596,4	$ 63.566,9	$ 55.537,4	$ 47.507,9	$ 39.478,4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713.000,0
administración Central	$ 121.574,6	$ 125.880,1	$ 126.369,8	$ 144.155,3	$ 140.170,0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$ 45.115,2	$ 70.392,6	$ 76.353,5	$ 71.858,3	$ 67.783,8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$ 54.204,6	$ 50.381,9	$ 52.810,6	$ 48.065,9	$ 39.706,0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	$ 80.052,6	$ 68.621,1	$ 57.189,6	$ 45.758,1	$ 34.326,6
Ministerio de Economía de la Nación	$ 3.362.791,3	$ 3.521.350,3	$ 2.763.003,8	$ 2.840.049,4	$ 3.003.532,1
Títulos Públicos	$ 249.730,9	$ 260.138,2	$ 333.747,1	$ 334.484,2	$ 281.356,2
Total Deuda en Pesos	**$ 4.072.417,8**	**$ 4.410.331,0**	**$ 3.646.829,9**	**$ 3.981.879,0**	**$ 4.705.067,4**
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)					
Multilateral Indirecto					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 27.271	US$ 20.049	US$ 16.386	US$ 19.875	US$ 20.140
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$ 18.644	US$ 20.326	US$ 19.361	US$ 15.812	US$ 12.482
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$ 2.194	US$ 4.537	US$ 4.731	US$ 3.953	US$ 3.693
Multilateral Directo					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 72.621	US$ 74.910	US$ 68.564	US$ 64.629	US$ 70.136
Ente Nacional de Obras Hídricas	US$ 1.097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Deuda en Moneda Extranjera (en US$)	**US$ 121.827**	**US$ 120.769**	**US$ 109.904**	**US$ 105.058**	**US$ 106.909**
Tipo de Cambio	4,92	6,52	8,55	13,04	16,10
Total Deuda en Pesos	**$ 599.142,8**	**$ 787.534,2**	**$ 939.786,7**	**$ 1.369.952,0**	**$ 1.721.232,8**
TOTAL GENERAL	***$ 4.671.560,7***	***$ 5.197.865,2***	***$ 4.586.616,6***	***$ 5.351.831,0***	***$ 6.426.300,2***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha.

El siguiente cuadro indica el cronograma de amortización de capital y pagos de interés sobre la deuda del sector público de la Provincia pendiente al 31 de diciembre de 2016.

Servicio de la Deuda Pública Consolidada
(estimado en millones de Pesos)

Acreedor /Moneda	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deuda en Pesos (en $)										
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$259,5	$208,0	$156,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social	$9,1	$8,9	$8,6	$8,4	$7,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$138,0	$195,8	$251,2	$992,6	$550,6	$532,8	$500,4	$ -	$ -	$ -
Administración Central	$43,7	$42,0	$39,3	$30,6	$30,8	$30,7	$29,7	$27,9	$25,9	$3,4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$22,8	$25,0	$23,9	$21,9	$21,6	$20,1	$19,0	$18,1	$17,3	$17,2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$24,6	$18,1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario Para el Desarrollo Provincial	$87,1	$137,7	$119,0	$68,6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Ministerio de Economía de la Nación	$383,8	$371,6	$357,5	$345,5	$332,7	$320,0	$307,6	$296,1	$283,0	$270,6
Títulos Públicos	$144,9	$69,5	$54,8	$53,9	$53,2	$47,7	$42,2	$34,6	$32,3	$26,8
Total Deuda en Pesos	***$1.113,5***	***$1.076,5***	***$1.010,8***	***$1.521,5***	***$996,3***	***$951,3***	***$898,9***	***$376,7***	***$358,5***	***$317,9***
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)										
Banco Interamericano de Desarrollo	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Deuda en Moneda Extranjera	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (en $)	***$254,7***	***$308,1***	***$301,2***	***$298,1***	***$208,4***	***$203,4***	***$186,6***	***$183,3***	***$157,6***	***$154,1***
Tipo de Cambio utilizado	17,9	21,2	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5
TOTAL GENERAL	***$1.368,2***	***$1.384,5***	***$1.312,0***	***$1.819,6***	***$1.204,7***	***$1.154,7***	***$1.085,5***	***$560,0***	***$516,1***	***$472,0***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha.

RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS TÍTULOS

El siguiente resumen describe algunos de los términos de la oferta. Para una descripción completa de los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1, véase la sección "Descripción de los Títulos de Deuda" de este Prospecto.

Emisora	Provincia de Río Negro.
Títulos de Deuda Clase 1	Títulos de Deuda Clase 1 con vencimiento en 2020.
Valor Nominal	P$1.800.300.000.
Fecha de Emisión	6 de julio de 2017.
Fecha de Vencimiento	6 de julio de 2020.
Precio de Emisión	100%.
Moneda de Denominación	Pesos.
Moneda de Integración	Pesos y/o Dólares Estadounidenses al tipo de cambio publicado por el Banco Central conforme la Comunicación "A" 3.500 correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta Pública o aquel que lo sustituya.
Amortización	La Provincia pagará el capital adeudado bajo los Títulos de Deuda Clase 1 en un único pago por un monto igual al 100% del capital total de los Títulos de Deuda Clase 1 el de julio de 2020.
Intereses	Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán intereses (la "**Tasa de Interés**") sobre su capital pendiente de pago, a una tasa variable anual que será equivalente a la suma de la Tasa Badlar (como se define a continuación) más el margen fijo nominal anual que surja del proceso de adjudicación (el "**Margen Aplicable**"), aplicable a cada Período de Devengamiento de Intereses correspondiente (como se define en la sección "*Descripción de los Títulos de Deuda*" de este Prospecto); estableciéndose, sin embargo, que (i) durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses desde la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés no podrá ser inferior al 24,5% (la "**Tasa de Interés Mínima I**"), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima I, los intereses para los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme la Tasa de Interés Mínima I, y (ii) durante el tercer Período de Devengamiento de Intereses hasta la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés no podrá ser inferior al 17% (la "**Tasa de Interés Mínima II**"), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima II, los intereses para los Períodos de Devengamiento de Intereses correspondientes, serán devengados conforme la Tasa de Interés Mínima II. La "Tasa Badlar" significa el promedio aritmético simple de la Tasa Badlar para Bancos Privados (para montos mayores a ARS 1.000.000 y plazos de 30 a 35 días) o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el BCRA desde los 10 Días Hábiles anteriores al inicio de cada periodo de interés y hasta los 10 Días Hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA. Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual).
Margen Aplicable	5%.
Fechas de pago de intereses	Serán pagaderos en forma trimestral los días 6 de enero, 6 de abril, 6 de julio y 6 de octubre de cada año, siendo la primera fecha de pago de servicios de interés el 6 de octubre de 2017.
Denominaciones mínimas. Unidad mínima de negociación.	La denominación mínima de los Títulos de Deuda Clase 1 será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de $1.000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto. La suscripción inicial mínima será de P$ 1.000 y múltiplos de P$ 1 por encima de dicho monto.
Pagos	Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 serán pagados únicamente en Pesos, no teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.
Día Hábil	Se considerará "Día Hábil" a cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Provincia de Río Negro, República Argentina, y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.
Rango	Los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con el beneficio de la Garantía (tal como dicho término se define a continuación).
Garantía	Los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la instrucción irrevocable efectuada por la Provincia al Banco Patagonia, en calidad de agente financiero de la Provincia, por la que se establece que en caso de un incumplimiento en el pago de cualquier monto adeudado de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1, el Banco Patagonia una vez notificado de dicho incumplimiento y en forma previa a la acreditación de los importes que le correspondieren a la Provincia, en su cuenta en el Banco Patagonia, en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, retenga de dichos importes los montos necesarios para realizar el pago de los montos adeudados y no pagados bajo los Títulos de Deuda Clase 1. Para mayor información ver la sección "*Descripción de los Títulos de Deuda – Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de afectación de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuesto*" del presente Prospecto.
Compromisos	Excepto por lo estipulado en "Descripción de los Títulos de Deuda", los Títulos de Deuda Clase 1 no están sujetos a ningún compromiso adicional y no restringirán la facultad de la Provincia de incurrir en deuda adicional o establecer gravámenes sobre cualquiera de sus activos. La Provincia no tiene la obligación bajo los Títulos de Deuda Clase 1 más allá que la obligación de pago de capital, intereses y las otras obligaciones descriptas en "Descripción de los Títulos de Deuda".
Eventos de Incumplimiento	Los Títulos de Deuda Clase 1 contendrán ciertos eventos de incumplimiento que, entre otros, incluyen la falta de pago de capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1, el incumplimiento de otras obligaciones de pago de la Provincia, el no cumplimiento o debida observación de cualquier compromiso, término u obligación incluida en el Prospecto. Estos eventos de incumplimiento se describen en el presente Prospecto en la Sección "*Descripción de los Títulos de Deuda Clase 1 – Eventos de incumplimiento*."
Rescate por Motivos Impositivos	Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial al 100% del monto del capital impago de los Títulos de Deuda Clase 1, más los intereses devengados hasta la fecha del rescate y Montos Adicionales en los términos previstos en la Sección "*Descripción de los Títulos de Deuda – Rescate por Razones Impositivas*" de este Prospecto.
Destino de los Fondos	Cancelación de Letras de Tesorería conforme dispuesto por el Decreto N° 359/17.
Factores de Riesgo	Véase la Sección "*Factores de Riesgo*" del Prospecto.

Forma de los Títulos de Deuda Clase 1	Los Títulos de Deuda Clase 1 estarán representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en CVSA. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias. Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser mantenidos a través de participantes en CVSA, Euroclear u otros sistemas de compensación y liquidación existentes.
Listado y negociación	Se ha solicitado la admisión de los Títulos de Deuda Clase 1 para su listado y negociación en BYMA y para su negociación en el MAE.
Calificaciones de Riesgo	Los Títulos de Deuda Clase 1 han sido calificados "Baa3.ar" por Moody's.
ISIN	Los Títulos de Deuda Clase 1 ofrecidos a través del presente tendrán el número de identificación ISIN indicado debajo.
	Código ISIN
	ARPRNG3200L9
Ley Aplicable	Los Títulos de Deuda Clase 1 serán regidos, interpretados, cumplidos y ejecutados de conformidad con las leyes de la Argentina.
Modificaciones	Ciertas Modificaciones de una Cuestión Reservada (según se define en "Descripción de los Títulos de Deuda"), incluyendo los términos de pago de los Títulos de Deuda Clase 1, podrán ser realizados, con el previo consentimiento por escrito de la Provincia, sin el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1, siempre y cuando dicha modificación sea aprobada por voto o consentimiento de tenedores de más del 75% del monto total de capital en circulación de los Títulos de Deuda Clase 1. Véase "*Descripción de los Títulos de Deuda—Asambleas, enmiendas y renuncias—Mayorías Especiales*".
Jurisdicción	En relación con cualquier demanda, acción legal o proceso judicial respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia acuerda someterse irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva e improrrogable de los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro, República Argentina.
Colocadores	Banco Patagonia S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Macro Securities S.A.
Subcolocadores	Adcap Securities Argentina S.A. y Balanz Capital Valores S.A.
Agente de Liquidación	Banco Patagonia S.A.
Agente de Pago de la Coparticipación	Banco Patagonia S.A.

———————

FACTORES DE RIESGO

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

Riesgos relacionados con la Provincia

Invertir en un país en desarrollo como Argentina, en la cual la Provincia es una subdivisión política, conlleva ciertos riesgos inherentes.

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

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

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

La economía argentina se recuperó significativamente luego de la crisis del 2001-2002, aunque ha estado sujeta a altas tasas de inflación y a recesión en los últimos cuatro años. Esto se debió, entre otros factores, a ciertas políticas fiscales y monetarias, que generaron desequilibrios macroeconómicos y un proceso de mayor fuga de capitales que, a su vez, redujo las reservas internacionales. Como respuesta, el gobierno anterior impuso, sin éxito, fuertes controles de capitales destinados a restringir la demanda de dólares estadounidenses y frenar la reducción de las reservas internacionales. Por lo tanto, dichos controles de tipo de cambio desincentivaron las exportaciones y las inversiones y dieron lugar al desarrollo de un activo mercado no oficial de venta de dólares estadounidenses.

Luego de asumir el cargo el 10 de diciembre de 2015, el gobierno de Macri introdujo importantes cambios económicos y políticos a fin de estabilizar la economía y reducir los desequilibrios macroeconómicos, eliminar las distorsiones de los mercados y promover el crecimiento económico. Ver "La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda". Asimismo, en abril de 2016, el gobierno de Macri resolvió las disputas con algunos de los holdouts que no participaron en la reestructuración de deuda argentina de 2005 y 2010. A la fecha de este Prospecto, a pesar de que se han cerrado acuerdos con respecto a la mayoría de los reclamos, los litigios iniciados por algunos holdouts continúan en varias jurisdicciones. Ver "La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en el mercado internacional de capitales es limitada, lo que puede afectar su capacidad para implementar reformas y fortalecer el crecimiento económico".

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

La actual administración realizó cambios significativos en las políticas económicas y otras y anunció medidas adicionales, y el fracaso o la falta de implementación de estas medidas adicionales podría impactar en la economía de Argentina y de las provincias y en el mercado de Títulos de Deuda.

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

- Reformas del INDEC. El 8 de enero de 2016, basado en la convicción de que el INDEC había fracasado en la generación de información estadística confiable, en especial con respecto al IPC, el PBI, la pobreza y el comercio exterior, la nueva administración declaró el estado de emergencia administrativa para el sistema nacional de estadística y para el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. A la fecha de este Prospecto, INDEC ha comenzado a publicar cierta información revisada, incluyendo datos de IPC, de comercio exterior y balanza de pagos. La inflación desde abril a diciembre de 2016 fue de 16,9%. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó un nuevo cálculo del PBI de 2004, que sienta las bases de cálculo del PBI real de Argentina por cada año a partir de entonces. Los ajustes realizados por el INDEC dieron como resultado un crecimiento del PBI real para el período 2004-2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 63% en términos reales en el mismo período, según resultara de la información utilizada antes del 29 de junio de 2016. Tales datos revisados contenidos en el mencionado informe de INDEC se incluyen en este documento. El 9 de noviembre de 2016, el FMI levantó la censura al país, resaltando que Argentina había vuelto a publicar información en forma consistente con los requisitos del acuerdo con el FMI. En marzo de 2017, el INDEC publicó información preliminar acerca del PBI estimado del 2016, que muestra una contracción de 2,3% en comparación con 2015. Ver "-Algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la precisión del IPC de INDEC y otros datos económicos publicados por INDEC en el pasado."

- Reformas de políticas cambiarias. El gobierno de Macri eliminó sustancialmente todas las restricciones cambiarias, incluyendo ciertos controles monetarios que fueron impuestos por la administración anterior. Se espera que estas reformas otorguen mayor flexibilidad al mercado cambiario y faciliten el acceso al MULC. Ver "Controles de Cambio" para mayor detalle sobre las principales medidas adoptadas a la fecha de este Prospecto.
- Reformas del comercio exterior. El gobierno argentino eliminó las retenciones a la exportación a varios productos mineros y agrícolas, y redujo las retenciones a la soja en un 5%, desde el 35% al 30%. Además, se eliminó la retención equivalente al 5% sobre la mayoría de las exportaciones industriales. En lo que respecta a los pagos por importaciones y servicios a realizar en el extranjero, la administración de Macri eliminó las restricciones de acceso al MULC para cualquier nueva transacción originada a partir del 22 de abril de 2016. Asimismo, el sistema de importaciones fue modificado, a través de la sustitución de las DJAI por un nuevo procedimiento de importación que requiere la presentación de ciertos documentos y licencias de importación para ciertos bienes (incluidos textiles, calzado, juguetes, electrodomésticos y autopartes), que, a diferencia del sistema anterior, no contempla la aprobación discrecional de pagos por parte del Gobierno Nacional, para la importación de productos a través del MULC. El 20 de enero de 2017, la Secretaría de Comercio incrementó, de cinco a diez años, el plazo para el ingreso de divisas al MULC, producto de la exportación de bienes.
- Reducción del Déficit: El gobierno argentino alcanzó un déficit fiscal primario estimado del 4,6% del PBI en 2016, logrando su objetivo inicial de 4,8% para tal año. El Presupuesto Nacional de 2017 proyecta un déficit del 4,2% del PBI. El objetivo para el 2019 es lograr un resultado primario equilibrado.
- Corrección de los desequilibrios monetarios. El gobierno de Macri anunció la adopción de metas de inflación en paralelo con un régimen de tipo de cambio flotante y fijó metas de inflación para los próximos cuatro años. La meta para el 2019 es una inflación anual del 5%. El Banco Central ha redoblado los esfuerzos para compensar la presión inflacionaria causada por los desequilibrios monetarios anteriores y la corrección de los precios relativos (incluyendo tipo de cambio). Desde enero de 2017, el Banco Central comenzó a utilizar la tasa de pases a 7 días como herramienta de política monetaria y control de inflación.
- Estado de emergencia de infraestructura y reformas. El gobierno argentino, a través del Decreto No 134/2015 vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, declaró el estado de emergencia en relación con el sistema eléctrico nacional. El estado de emergencia permitirá al gobierno argentino tomar medidas destinadas a garantizar el suministro de electricidad al país, tales como instruir al Ministerio de Energía y Minería de la Nación a elaborar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico y racionalizar el consumo de energía de las entidades públicas. Además, a través de la Resolución Nº 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería de la Nación y la Resolución Nº 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad, la administración de Macri anunció la eliminación de algunos subsidios a la energía vigentes en la actualidad y un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Como resultado, los precios promedio de las tarifas de electricidad ya han aumentado y pueden subir más en el futuro. Mediante la corrección de las tarifas, la modificación del marco regulatorio y la eliminación de la función del Gobierno Nacional como un participante activo del mercado, la actual administración federal pretende corregir las distorsiones en el sector de la energía y estimular la inversión. Ver "El Gobierno Nacional ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector energético, pero se desconoce el resultado final de estas medidas".
- Programa para jubilados. El 29 de junio de 2016, el Congreso federal aprobó la Ley N° 27.260 que crea el "Programa Nacional de Reparación histórica para Jubilados y Pensionados", (el "Programa de Reparación Histórica"). Los términos principales de este programa incluyen: (i) los pagos a más de dos millones de jubilados y la compensación retroactiva a más de 300.000 jubilados, y (ii) la creación de un sistema universal de pensiones para los mayores, lo que garantiza un ingreso para todas las personas mayores de 65 años de edad que no sean elegibles para la jubilación. El Programa de Reparación Histórica será financiado con (i) los fondos generados a través del Régimen de Sinceramiento Fiscal, destinado a promover la declaración voluntaria de activos por parte de residentes argentinos; (ii) los fondos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES; y (iii) con los ingresos obtenidos de la liquidación de los activos de ANSES, si los fondos obtenidos a partir de (i) y (ii) no son suficientes. A través del Régimen de Sinceramiento Fiscal, incluido en el Programa de Reparación Histórica, los individuos y las entidades residentes en Argentina, propietarios de fondos o bienes no declarados, que se encuentren en la Argentina o en el exterior pueden (i) declarar dicha tenencia hasta el 31 de marzo de 2017 sin ser pasibles por evasión fiscal y quedando liberados de las obligaciones fiscales pendientes de los activos, siempre que puedan demostrar que los activos eran tenidos antes de una cierta fecha de corte, y (ii) tener los activos declarados fuera de la Argentina, y no repatriar dichos bienes a Argentina. El Programa de Reparación Histórica brindará una compensación retroactiva a los jubilados por un monto total de más de ARS 47 mil millones. En abril de 2017, el Ministerio de Hacienda y la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP") anunciaron los resultados definitivos del Programa de Sinceramiento Fiscal, en donde fueron declarados USD 116,8 mil millones de tenencias en efectivo, inmuebles y activos financieros. Además, en junio de 2016, el Congreso sancionó la Ley Nacional No 27.253, que estableció un régimen de reintegro de parte del Impuesto al Valor Agregado (el "IVA") pagado por la compra de ciertos productos básicos por jubilados que reciben la jubilación mínima, así como por los beneficiarios de programas sociales.
- Aumento del Mínimo no imponible: En diciembre de 2016, el Congreso Nacional aprobó el incremento del mínimo no imponible en aproximadamente 23%, desde ARS 25.000 a ARS 30.670 para trabajadores casados con dos hijos; y de ARS 18.880 a ARS 23.185 para trabajadores solteros. El mínimo no imponible estará sujeto a ajustes automáticos en adelante, en función de los incrementos en el salario promedio de los empleados públicos. El Congreso Nacional también modificó las escalas del impuesto, a fin de tener en cuenta el impacto de la inflación en años recientes.

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

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

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

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

El número de controles de cambio introducidos en el pasado y, en particular después de 2011 durante el gobierno de Fernández de Kirchner no redujo la demanda de dólares estadounidenses y, en cambio, dio lugar a un activo mercado de venta de dólares estadounidenses no oficial, y el tipo de cambio peso / dólar en tal mercado difería sustancialmente al del tipo de cambio oficial.

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

A pesar de las medidas adoptadas recientemente por el gobierno de Macri, si en el futuro, el Banco Central y el gobierno nacional reintroducen los controles de cambio e imponen restricciones a las transferencias de capital,

dichas medidas pueden afectar de manera adversa la competitividad internacional de Argentina, desalentando la inversión por parte de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, que podría tener un efecto adverso en la economía y en la provincia, especialmente si el acceso a los mercados locales de capital también estuviera considerablemente limitado. Asimismo, los nuevos controles de cambio podrían afectar la capacidad de la Provincia para realizar pagos de los Títulos de Deuda.

Incrementos en el nivel de gasto público del Gobierno Nacional podrían generar consecuencias persistentes y adversas en las perspectivas de la economía argentina.

En los últimos años, el Gobierno Nacional aumentó significativamente su gasto público. En 2014, el Gobierno Nacional registró un déficit primario de ARS 38,6 mil millones y su gasto público aumento un 44,7% comparado con 2013, desde ARS 961,8 mil millones en 2013 a ARS 1,390 mil millones en 2014. El gobierno nacional recurrió al Banco Central y ANSES para cubrir sus necesidades de financiamiento. En 2015, el déficit primario fue de ARS 104,8 mil millones, registrándose un gasto público de ARS 1,85 mil millones, un 32,6% superior comparado con el 2014. En 2016, se registró un déficit primario de ARS 343,52 mil millones, mientras que el gasto público ascendió a ARS 2,730 mil millones.

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

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

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

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

En abril de 2012, el gobierno nacional, a través del Decreto Nº 530/2012, ordenó la intervención transitoria por el plazo de 30 días de YPF S.A. y envió al Congreso Nacional un proyecto de ley, que fue aprobado, para la expropiación del 51% de las acciones de YPF S.A. representadas por las acciones Clase D pertenecientes al grupo Repsol YPF S.A. y sus controlantes o afiliadas controladas. En febrero de 2014, Argentina y Repsol firmaron un "Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación" con el objetivo de un desistimiento recíproco de las acciones judiciales y de indemnizar a la empresa española. El acuerdo, que prevé una indemnización por USD 5.000 millones pagaderos en Títulos de Deuda nacionales, fue aprobado por el Congreso de acuerdo con la Ley N º 26.932 del 24 de abril de 2014. En mayo de 2014 se concretó la entrega a Repsol de los bonos argentinos contemplados en el acuerdo, finalizando de esta manera la disputa entre las partes.

Con fecha 23 de septiembre de 2015, se sancionó la Ley N° 27.181 que declaró de interés público la protección de las participaciones sociales del Estado en la cartera de inversiones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad ("FGS") de la ANSES y de las acciones de empresas donde sea socio minoritario. Esta ley fijó, además, la prohibición de la transferencia de esas acciones o de cualquier medida que limite, altere, suprima o modifique su destino, titularidad, dominio o naturaleza sin la previa autorización del Congreso Nacional, por los votos de los dos tercios de sus miembros. Asimismo, la Ley N° 27.181 creó la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas, un organismo descentralizado que opera bajo la órbita del Poder Ejecutivo de la Nación y que está a cargo de la implementación de políticas y acciones relacionadas con el ejercicio por parte del gobierno de los derechos emergentes de las acciones que posee.

En junio de 2016 se sancionó la Ley Nº 27.260, reglamentada por los Decretos Nº 894/2016 y 895/2016, a través de los cuales se derogó la Ley Nº 27.181 y se modificó, entre otras cuestiones, las previsiones de la Ley Nº 24.241 y del Decreto Nº 897/2007 que regulan el FGS y su activo. En dicha ley (i) se estableció la posibilidad de disponer del activo del FGS en función de un programa destinado a solucionar la alta litigiosidad que la ANSES mantiene con un número importante de jubilados en virtud de diversos juicios de reajuste; y (ii) se estableció que el activo del FGS debe invertirse de acuerdo con criterios de seguridad y rentabilidad adecuados, estableciéndose determinados límites de inversión dependiendo del tipo de activo. Dicha ley autorizó la inversión en acciones de empresas listadas en mercados autorizados en el país, las cuales deben representar como mínimo el siete por ciento (7%) y como máximo un cincuenta por ciento (50%) de los activos totales del FGS. Con respecto a la venta de dichas acciones, la ley estableció que la ANSES no podrá venderlas sin la previa autorización expresa del Congreso Nacional si ello resulta en que el activo del FGS disminuya su exposición en acciones de empresas listadas en mercados autorizados en el país por debajo del porcentaje mínimo establecido (7%). Asimismo, se establece que dicha autorización del Congreso Nacional no será necesaria cuando se trate de: (i) ofertas públicas de adquisición dirigidas a todos los tenedores de las acciones y a un precio equitativo autorizado por la CNV, o (ii) canjes de las acciones por otras acciones de la misma u otra sociedad en el marco de procesos de fusión, escisión o reorganización societaria.

El Decreto Nº 894/2016 prevé la posibilidad de disponer del activo del FGS para atender el pago de reajustes de haberes en situaciones excepcionales considerando los montos y las características personales de los beneficiarios de esos haberes.

La Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas fue reemplazada por la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Hacienda, entiende en la ejecución de las políticas y acciones que hacen al ejercicio de los derechos societarios de las participaciones accionarias o de capital de empresas donde el Estado Nacional o el Ministerio de Hacienda posea tenencias accionarias o de capital.

En abril de 2015, el Congreso Nacional convirtió en ley el proyecto enviado por el Poder Ejecutivo Nacional para estatizar los trenes y crear la empresa pública "Ferrocarriles Argentinos Sociedad del Estado", con el objetivo de reactivar el servicio de cargas y de pasajeros. El texto de la Ley N° 27.132, promulgada el 20 de mayo de 2015, otorgó al Estado plena administración de la infraestructura ferroviaria en todo el territorio nacional, con potestad para desafectar bienes, rescatar, reconvertir, o renegociar contratos de concesión ya suscriptos.

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

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

En 2005 y 2010, Argentina realizó ofertas de canje para reestructurar parte de su deuda soberana que había estado en cesación de pagos desde fines de 2001. Como resultado de estas ofertas de canje, Argentina reestructuró más del 92% de la deuda en cesación de pagos elegible. En abril de 2016, el gobierno nacional cerró un acuerdo de pago por USD 4.200 millones de deuda pendiente de pago en manos de acreedores que no habían participado de las reestructuraciones de 2005 y 2010.

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

Las futuras transacciones pueden verse afectadas dado que continúan los reclamos con los tenedores de bonos que no aceptaron la propuesta del gobierno, que a su vez podría afectar la capacidad del Gobierno Nacional de acceder a los mercados internacionales de crédito, y, por tanto, podría tener un efecto materialmente adverso en las economías de Argentina y de la Provincia.

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

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de 2001-2002, una serie de demandas fueron presentadas contra Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI"). Los demandantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión a las que estaba obligada Argentina en aquel momento. Los demandantes también presentaron denuncias ante tribunales de arbitraje bajo las normas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI") y la Cámara de Comercio Internacional ("CCI"). Varios fallos han sido emitidos en contra de Argentina y otros están aún en proceso.

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

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

En el mes de octubre de 2017 se llevarán a cabo en Argentina elecciones legislativas, desconociéndose a la fecha de este Prospecto qué resultado arrojarán dichas elecciones. Cualquier cambio de mayorías en las cámaras del Congreso Nacional podría generar cambios respecto de las políticas y medidas adoptadas durante los dos primeros años de gestión del actual gobierno nacional y afectar a las condiciones económicas y financieras de la Provincia

La inflación podría afectar adversamente las perspectivas económicas de la Argentina y sus provincias.

En años recientes, Argentina ha experimentado significativas tasas de inflación. De acuerdo con INDEC, la inflación fue de 10,9% en 2010, 9,5% en 2011, 10,8% en 2012, 10,9% en 2013 y 23,9% en 2014; de acuerdo con el IPC de la Ciudad de Buenos Aires la inflación fue de 26,6% en 2013, 38,0% en 2014 y 26,9% en 2015; de acuerdo con la provincia de San Luis la inflación fue de 27,0% en 2010, 23,3% en 2011, 23,0% en 2012, 31,9% en 2013, 39,0% en 2014 y 31,6% en 2015. En 2016, de acuerdo a mediciones de la Cuidad de Buenos Aires la inflación fue de 41,0%, mientras que de acuerdo al IPC de la Provincia de San Luis, dicho índice fue de 31,4%. El 15 de junio de 2016, el INDEC retomó la publicación del índice de inflación, que entre mayo y diciembre de 2016 fue de 16,9%, utilizando la nueva metodología para calcular el IPC. Según INDEC, la inflación fue de 1,3% en enero, 2,5% en febrero, 2,4% en marzo y 2,6% en abril de 2017, respectivamente.

Las altas tasas de inflación pueden afectar de manera negativa el crecimiento económico y la capacidad de la provincia de afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda. El actual Gobierno Nacional ha implementado varias medidas para controlar el índice de inflación, incluyendo un plan de reducción del déficit primario como porcentaje del PBI en el tiempo y reducir la dependencia del Gobierno Nacional del financiamiento del Banco Central. Sin embargo, la Provincia no puede asegurar que la inflación se reduzca o se mantenga estable en el futuro, dado que los factores que contribuyen a la inflación están bajo la órbita del gobierno nacional y por tanto, no están bajo el control de la Provincia.

Asimismo, a diciembre de 2016, una muy pequeña parte de la deuda de la Provincia (menor al 1%) se ajusta con el índice CER. A septiembre de 2016, aproximadamente 6,8% de la deuda nacional se ajusta con el índice CER. Por tanto, cualquier aumento significativo de la tasa de inflación podría provocar un aumento de la deuda soberana y provincial y, en consecuencia, tener un efecto adverso en las condiciones financieras de Argentina y la Provincia, respectivamente.

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

Luego de las elecciones presidenciales de 2015, el gobierno de Macri designó al Sr. Jorge Todesca, como jefe del INDEC. Actualmente, INDEC está implementando ciertas reformas metodológicas y ajustando ciertas estadísticas macroeconómicas. El 8 de enero de 2016, a través del Decreto No 55/16 se declara el estado de emergencia administrativa en el sistema nacional de estadística y en el organismo oficial encargado del sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Como resultado, de la declaración de emergencia, INDEC suspendió la publicación de los datos estadísticos en espera de la reorganización de su estructura técnica y administrativa para recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. Durante los primeros seis meses del período de reorganización, INDEC publicó las cifras oficiales del IPC elaboradas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. El 15 de junio de 2016, INDEC inició la publicación del índice de inflación usando su nueva metodología para el cálculo del IPC. El 29 de junio de 2016, INDEC publicó el Informe "Reporte INDEC Revisado 2016". Entre otros ajustes en el cálculo del PBI para 2004, INDEC realizó cambios en la composición del PBI, lo que dio lugar a un ajuste a la baja de aproximadamente 12% para ese año. En el cálculo del PBI real para los años siguientes, sobre la base de la versión revisada del PBI de 2004, INDEC utiliza deflactores que sean compatibles con su metodología revisada para calcular la inflación. Subestimando la inflación del pasado, INDEC bajo la administración anterior había exagerado el crecimiento en términos reales. Los ajustes realizados por INDEC dieron lugar a una determinación del crecimiento del PBI real para el período del 2004 al 2015 del 48,6%, en comparación con un crecimiento del 62,9% en términos reales en el mismo período que resulta de la información utilizada hasta el 29 de junio de 2016. Tales datos revisados, incorporados en el mencionado informe, se incluyen en este documento.

El Gobierno Nacional anunció reformas que buscan elaborar datos oficiales que cumplen con los estándares internacionales. Sin embargo, para ser eficaces, estas reformas requieren que los datos se recojan de forma oportuna y otras medidas de aplicación que el Gobierno Nacional y los gobiernos de las provincias no controlan. Si estas reformas no pueden ser implementadas con éxito, la economía argentina pude verse negativamente afectada. En particular, al debilitar las expectativas de mejora en su desempeño. Los datos pasados o futuros de INDEC pueden ser materialmente corregidos para revelar una situación económica y financiera diferente en Argentina, lo que podría afectar su decisión de inversión con respecto a los Títulos de Deuda y la evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda. Asimismo, incertidumbre respecto al éxito de las medidas adoptadas para implementar los cambios esperados pueden afectar las medidas del Banco Central para combatir la inflación, lo que podría tener un efecto negativo sobre la economía argentina y sus condiciones financieras.

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

El Gobierno Nacional ha comenzado a implementar importantes medidas para resolver la crisis actual del sector energético, pero se desconoce el resultado final de estas medidas.

Las políticas económicas implementadas desde la crisis de 2001-2002 tuvieron un efecto adverso en el sector energético de Argentina. No haber revertido el congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural impuesto durante la crisis económica de 2001-2002 creó un desincentivo para las inversiones en el sector energético. En lugar de ello, el Gobierno Nacional trató de promover la inversión subsidiando el consumo de energía. Esta política ha demostrado y ha desalentado la inversión en el sector energético y causó que la producción de petróleo y gas y la generación de electricidad, transmisión y distribución se estanquen, mientras el consumo siguió aumentando. Para hacer frente a la escasez de energía a partir de 2011, el Gobierno Nacional aumentó las importaciones de energía, con consecuencias adversas para la balanza comercial y las reservas internacionales del Banco Central.

Como respuesta al aumento de la crisis energética, el gobierno de Macri declaró la emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que estará en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia le permite al Gobierno Nacional realizar acciones a fin de estabilizar la oferta de electricidad en el país, como instruir el Ministerio de Energía y Minería a designar e implementar, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y la seguridad del sistema eléctrico. Adicionalmente, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios a la energía y significativos ajustes a las tarifas eléctricas para reflejar los costos de generación. Por otra parte, la administración de Macri anunció la eliminación de ciertos subsidios al gas natural y ajustes a las tarifas del gas natural. Como resultado, los precios promedio de la electricidad y el gas se han incrementado y podrán incrementarse en el futuro. A través del aumento de tarifas, la modificación del marco regulatorio y la reducción del rol del gobierno nacional como un participante activo del mercado, la administración de Macri busca corregir distorsiones en el sector energético y estimular inversiones. Sin embargo, algunas de las iniciativas del gobierno han sido cuestionadas en los tribunales y las decisiones judiciales han limitado las iniciativas del gobierno.

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

En relación con los aumentos de tarifas de gas, el 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema de Argentina confirmó las medidas cautelares de tribunales inferiores que suspendían los aumentos de gas a los usuarios finales sancionados desde el 1 de febrero de 2016, e instruyó al Ministerio de Energía y Minería a llevar a cabo una audiencia pública no vinculante antes de la sanción de dichos aumentos. El 31 de marzo de 2017, el Ministerio de Energía y Minería anunció un nuevo incremento en el cuadro tarifario de gas para usuarios finales, comerciales y para las medianas empresas, vigente a esa fecha. El mencionado incremento se ubica entre 24% y 36%, dependiendo del consumo de gas y de la región en donde el consumidor esté ubicado.

Además, el gobierno de Macri anunció un aumento sustancial de las tarifas eléctricas. Luego de los aumentos en las tarifas, se solicitaron medidas cautelares por parte de clientes, políticos y organizaciones no gubernamentales que defienden los derechos de los usuarios. Dos fallos emitidos por un Tribunal de La Plata y de San Martín llevaron a la suspensión de los aumentos de tarifas para los usuarios finales de electricidad en la Provincia de Buenos Aires y en todo el territorio de Argentina, respectivamente. Sin embargo, el 6 de septiembre de 2016, la Corte Suprema rechazó estas medidas que suspendían los aumentos de tarifas a los usuarios finales de electricidad, argumentando objeciones formales y defectos de procedimiento y, por tanto, a la fecha de este Prospecto, permanecen en vigor los aumentos en las tarifas de energía eléctrica a los usuarios finales. A la fecha de este Prospecto, hay otros reclamos iniciados en otras jurisdicciones, que podrían llegar a la Corte Suprema para su resolución.

A fin de estimular que las empresas inviertan y mejoren los servicios ofrecidos y favorecer que el estado atienda a los sectores sociales más humildes, la Administración de Macri ha comenzado a actualizar las tarifas de electricidad, transporte, gas y agua (la "Revisión Integral de Tarifas"). En octubre de 2016, el Ministerio de Energía y Minería y el Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE") llevaron a cabo una audiencia pública no vinculante en la que presentaron las tarifas propuestas por las empresas distribuidoras que cubren el Gran Buenos Aires (con aproximadamente 15 millones de habitantes) para el período 2017 - 2021 en el marco de la Revisión Integral de Tarifas. En diciembre de 2016, se llevaron a cabo audiencias similares para presentar propuestas de cuadros tarifarios a la transmisión de energía a nivel nacional y regional.

Entre el 30 de enero y el 8 de febrero de 2017, el ENRE emitió varias resoluciones que, ente otros cambios de sus políticas, implementó una reducción en los subsidios a las distribuidoras Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. y Empresa Distribuidora Sur S.A., y un incremento en las tarifas para usuarios residenciales de dichas compañías. El monto de los incrementos varía entre 60% y 148%, dependiendo del monto del consumo eléctrico.

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

La administración de Macri ha llevado adelante acciones y anunciado medidas a fin de paliar la crisis energética tomando en consideración las implicancias de los incrementos de precios en los segmentos más pobres de la sociedad, aprobando tarifas subsidiadas para determinados usuarios. No tener éxito en paliar los efectos negativos en la generación, transporte y distribución de energía en Argentina, como resultado en parte de la política de precios de la administración federal previa, puede afectar la credibilidad en Argentina, su economía y sus condiciones financiera, y afectar negativamente la economía de la Provincia. No puede asegurarse que las medidas adoptadas por la actual administración federal para superar la crisis energética sean suficientes para recuperar la producción de energía en Argentina en el corto o mediano plazo.

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

Durante años recientes, el Banco Central intervino de manera constante el MULC para administrar la moneda y prevenir cualquier cambio brusco en el valor del peso. Las compras de pesos por el Banco Central podrían causar una disminución en las reservas internacionales del Banco Central. Al 9 de mayo de 2017, las reservas internacionales ascendían a USD 48.040 millones. Una disminución significativa de las reservas internacionales del Banco Central puede tener un impacto adverso en la capacidad de Argentina y de la Provincia de resistir los shocks externos de la economía. Desde que Macri asumió la presidencia, el Banco Central ha adoptado un esquema de tipo de cambio flotante y ha reducido de manera significativa sus intervenciones en el mercado cambiario, aunque la Provincia no le puede asegurar que tengan lugar intervenciones en el futuro. Asimismo, la Provincia no puede asegurar que el Banco Central mantenga un nivel de reservas internacionales adecuado y cuál será el impacto de una caída en las reservas en la economía provincial.

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

Las tasas de crecimiento en las economías en desarrollo tienden a ser muy volátiles. Una caída repentina y significativa en la tasa de crecimiento de la provincia podría tener un efecto sustancial adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad para afrontar sus servicios de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

La economía de la Provincia, en línea con la economía de Argentina, ha experimentado significativa volatilidad en décadas recientes, incluyendo numerosos períodos de bajo o negativo crecimiento y de altos y variables niveles de inflación y devaluación. La economía de la Provincia se ha recuperado significativamente desde la crisis doméstica más reciente (la cual tuvo su pico en 2001 y 2002) y experimentó un crecimiento sostenido del PBG real desde 2005 hasta 2008 que promedió un 9,0% en el periodo. Sin embargo, la actividad económica cayó un 3,3% en 2009, afectada por la crisis financiera global. La economía provincial se ha recuperado desde entonces, aunque la Provincia no puede asegurar que las tasas de crecimiento no tendrán fluctuaciones significativas en el futuro.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, incluyendo (pero no limitado a) el crecimiento económico en los socios comerciales más importantes de Argentina, la estabilidad y la competitividad del peso frente a otras monedas, la confianza en los consumidores provinciales y la inversión local y extranjera en la Provincia. En la mayoría de los casos, estos factores están fuera del control de la Provincia. Si el crecimiento económico de la Provincia aminora, se detiene o se contrae, los ingresos de la Provincia pueden disminuir sustancialmente, el precio de mercado de los Títulos de Deuda puede verse adversamente afectado y la posibilidad de la Provincia de afrontar su deuda pública, incluidos los Títulos de Deuda, puede verse adversamente comprometida.

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

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

En 2016, la demanda de exportaciones provinciales de Brasil disminuyó un 15,9% o USD 1.039 millones en comparación con 2015. A pesar de la depreciación del real en un 5,0% entre el 1 de enero de 2017 y el 31 de marzo de 2017, un mayor deterioro de las condiciones económicas de Brasil puede reducir la demanda de las exportaciones provinciales e incrementar la demanda de exportaciones brasileras. La Provincia no puede asegurarle que la demanda de exportaciones de Brasil no continúe disminuyendo. Una reducción de la demanda brasileña de bienes importados podría tener efectos adversos sustanciales en el crecimiento económico de la Provincia. La economía de Brasil, en la actualidad, enfrenta fuertes presiones negativas debido, en parte, a la incertidumbre que surge de su actual crisis política, incluyendo el juicio político a la presidente de Brasil, Dilma Rousseff, que resultó destituida de su cargo durante el resto de su mandato, que será completado por actual presidente Michel Temer quien, asimismo, a la fecha del presente Prospecto afronta causas judiciales por presuntas actividades de corrupción a efectos de favorecer a ciertas empresas del sector privado de dicho país.

El 8 de noviembre de 2016, el Sr. Donald J. Trump se convirtió en el cuadragésimo quinto presidente de los Estados Unidos, y quien asumió su cargo el 20 de enero de 2017. Como candidato, el presidente Trump expresó su inclinación hacia mayores restricciones en el libre comercio y limitaciones a la inmigración. Los cambios en las condiciones sociales, políticas regulatorias y económicas en los Estados Unidos o en las leyes y regulaciones del comercio internacional podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales y tener un impacto negativo en las economías del mercado emergente, incluyendo la economía argentina, que podría afectar a su vez a la economía de la Provincia y sus resultados financieros.

La economía de la Provincia puede ser afectada por los efectos contagio. Las reacciones de los inversores internacionales ante eventos que ocurren en el mercado de un país emergente, en algunos casos parecen seguir un patrón de contagio, en donde toda una región o tipo de inversión se ven desfavorecidos por los inversores internacionales. Argentina, incluyendo a la Provincia, podría verse negativamente afectada por los acontecimientos económicos o financieros negativos ocurridos en otros mercados de países emergentes. En el pasado, la Provincia se ha visto adversamente afectada por efectos de contagio en una serie de ocasiones, incluyendo la crisis financiera de México de 1994, la crisis financiera asiática de 1997, la crisis financiera de Rusia en 1998, la devaluación del real brasileño en 1999 y el colapso del régimen de tipo de cambio fijo de Turquía en 2001. La Provincia no le puede asegurar que eventos similares en el futuro no tendrán un efecto adverso en su crecimiento económico y su capacidad de afrontar los servicios de su deuda pública, incluyendo los Títulos de Deuda.

La Provincia también puede verse afectada por las condiciones de economías desarrolladas, como los Estados Unidos, que constituyen importantes socios comerciales de la Argentina, o que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés en economías desarrolladas, como la de Estados Unidos y Europa, se incrementan significativamente, Argentina y sus socios comerciales de mercados emergentes, como Brasil, podrían encontrar más dificultoso y costoso endeudarse y refinanciar las deudas existentes, lo cual podría afectar adversamente el crecimiento económico en dichos países. El Reino Unido votó a favor de abandonar la Unión Europea el 23 de junio de 2016 (el "Brexit"). Para llevar a cabo el Brexit, se llevará a cabo un proceso de negociación entre el Reino Unido y la Unión Europea a efectos de implementar la efectiva salida del Reino Unido del bloque. Dependiendo de los términos del Brexit, si los hubiere, el Reino Unido podría perder acceso al mercado común europeo y a las operaciones comerciales globales negociadas por la Unión Europea en nombre de sus miembros. Las percepciones en cuanto al impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar negativamente a la actividad empresarial y a las condiciones económicas y de mercado en el Reino Unido, la zona euro y el mundo, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros globales y cambiarios. Asimismo, el Brexit podría contribuir a una adicional inestabilidad política, jurídica y económica en la Unión Europea.

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

Históricamente, el mercado de commodites se caracterizó por una alta volatilidad. Durante los últimos años, los precios de la mayoría de los productos básicos que exporta la Provincia sufrieron una alta volatilidad. Los commodities han contribuido de manera significativa a los ingresos del Gobierno Nacional en los últimos años. Consecuentemente, la economía argentina se mantuvo relativamente dependiente de los precios de sus principales productos agropecuarios de exportación, principalmente de soja, haciendo que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios. En particular, una fuerte caída de los precios de las materias primas podría afectar negativamente a la economía de la Provincia y sus finanzas públicas, directa e indirectamente a través de menores impuestos a las exportaciones recaudados por el gobierno nacional, produciendo una disminución de los ingresos fiscales coparticipados a la Provincia.

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

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

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

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

Una depreciación nominal del peso incrementaría el costo de afrontar la deuda pública de la Provincia, mientras que una apreciación real del peso podría hacer menos competitivas las exportaciones de la Provincia frente a los bienes de otros países y llevar a una disminución de las exportaciones de la Provincia. Dado que las exportaciones de la Provincia representan una porción sustancial de su PBG, una disminución en las ganancias por exportaciones podría tener un efecto sustancial adverso en el crecimiento económico de la Provincia y en su capacidad de afrontar sus obligaciones financieras, incluyendo los Títulos de Deuda. Durante los últimos ocho años el peso se depreció significativamente contra el Dólar estadounidense. Una depreciación o apreciación significativa podría tener un efecto materialmente adverso en la economía de Argentina y las provincias, y la capacidad de la Provincia de afrontar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Una reducción de la recaudación impositiva nacional impacta en el régimen de Coparticipación Federal y podría tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y sobre su capacidad de pagar los servicios de sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

La Ley de Coparticipación Federal actualmente se rige por el Régimen de Coparticipación Federal sancionado 1988. En virtud de esta ley, se le exige al Gobierno Nacional transferir a las provincias el 100,0% de los ingresos por impuestos al consumo gravados sobre diversos bienes que no corresponden a la canasta básica (como los cigarrillos y el alcohol), el 89,0% de los ingresos por impuesto al valor agregado, el 64,0% de los ingresos por impuesto a las ganancias, el 100,0% de los ingresos por impuesto a la transferencia de inmuebles, el 80,6% de los impuestos sobre premios, el 50,0% de los ingresos por impuestos sobre el capital de las cooperativas, el 100,0% de los ingresos por impuestos a la ganancia mínima presunta y el 30,0% de los ingresos por impuestos sobre las transacciones financieras La modificación de la Ley de Coparticipación Federal requiere del consenso de todas las provincias de Argentina, la Ciudad de Buenos Aires y el Gobierno Nacional.

Las transferencias del gobierno nacional bajo el Régimen de Coparticipación Federal representan una importante fuente de ingresos para varias provincias de Argentina, incluida la Provincia. Para el 31 de diciembre de 2016, las transferencias del gobierno nacional bajo el Régimen de Coparticipación Federal representaron, aproximadamente, el 37,2 % de los ingresos totales de la Provincia en 2016. Una reducción en la recaudación de impuestos debido a una desaceleración de la economía nacional ni un aumento de los niveles de evasión de impuestos podría resultar en una disminución de los ingresos de coparticipación federal y una disminución correspondiente en las transferencias a las provincias bajo el Régimen de Coparticipación Federal. Esta evolución podría causar una reducción en los ingresos de la provincia, que a su vez podría tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para pagar sus obligaciones de servicio de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

Factores climáticos adversos, o desastres naturales podrían afectar negativamente la actividad económica de la Provincia.

Factores climáticos adversos, o desastres naturales, incluyendo incendios, inundaciones, sequias o frio extremo entre otros, podría afectar adversamente la actividad económica de la Provincia, particularmente en sectores en los cuales depende del mantenimiento sostenido de las condiciones naturales y geográficas tales como la ganadería y la agricultura.

La reducción en la actividad económica de la provincial causada por factores climáticos adversos o por desastres naturales podría tener un efecto adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y la posibilidad de cumplir con sus obligaciones de sus instrumentos de deuda, incluyendo los Títulos de Deuda.

Cualquier corrección de la información económica y financiera oficial de la Provincia, que resulte de la revisión de dicha información por parte de la Dirección de Estadísticas e Investigaciones Económicas de la Provincia o cualquier otra entidad provincial, podría revelar una situación económica o financiera diferente en la Provincia, que podría afectar su evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda

Cierta información financiera y económica presentada en este Prospecto puede ser subsiguientemente corregida para que refleje información nueva o más precisa como resultado de revisiones realizadas sobre la información

estadística y financiera oficial de la Provincia preparada por la Dirección Provincial de Estadísticas o cualquier otra entidad provincial. Estas correcciones podrían revelar que la condición financiera y económica de la Provincia desde cualquier fecha en particular es significativamente diferente de aquella descripta en este Prospecto. Estas diferencias podrían afectar su evaluación del valor de mercado de los Títulos de Deuda.

Los ingresos y erogaciones incluidos en el presupuesto 2017 de la Provincia podrían diferir significativamente de los resultados reales.

El presupuesto 2017 de la Provincia se basa en estimaciones y presunciones relativas al desempeño económico futuro de Argentina y de la Provincia, que están sujetas a incertidumbre, muchas de ellas que se encuentran fuera del control de la Provincia. Estas estimaciones y presunciones pueden ser incompletas o inexactas a la fecha de emisión de este Prospecto y pueden tener lugar hechos y circunstancias no previstos que podrían alterar las presunciones utilizadas para efectuar tales estimaciones. Por ello, la Provincia no está en condiciones de brindar garantía alguna acerca de si podrá cumplir con el presupuesto para 2017. Si se determina que alguna de las estimaciones y presunciones contenidas en el presupuesto de la Provincia son incorrectas, las erogaciones e ingresos presupuestados pueden diferir en forma adversa y significativa de los resultados reales.

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

El total de gastos de la Provincia aumentó un 27,4%en 2012, 38,1% en 2013, 28,2% en 2014, 51,6% en 2015, y 33,2% en 2016en cada caso comparado con el ejercicio anterior. Los gastos de personal, que se componen principalmente de sueldos, aportes sobre la nómina y otros beneficios pagados a los empleados de la administración general de la Provincia son el mayor componente del total de gastos de la Provincia, lo que representa en promedio aproximadamente el 63,6% del total de gastos (excluidos los intereses pagados) entre 2011 y 2016, aunque dichos gastos comprendieran más del 65% del total de gastos de la Provincia en 2016. Asimismo, aunque el total de gastos se presupuesta en conformidad con el presupuesto del Gobierno Nacional a fin de asegurar el cumplimiento con la Ley Nacional de Responsabilidad Fiscal, la Provincia no puede garantizar que el total de gastos no aumentará a un ritmo más rápido que sus ingresos totales. Una mayor asignación de los ingresos de la Provincia a los gastos de personal en respuesta a la presión de los empleados o para cubrir otros gastos podría reducir los montos disponibles para el servicio de la deuda, lo que podría tener un efecto adverso significativo en las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

Además, los empleados del sector público argentino ejercieron en el pasado presión significativa sobre sus empleadores para que aumentaran los sueldos y les ofrecieran mayores beneficios. En el futuro, el Gobierno Nacional podría adoptar nuevas medidas que ordenen a los empleadores aumentar los sueldos y ofrecer beneficios adicionales a sus empleados y/o los empleadores podrían sucumbir a la presión de sus empleados a dichos fines. Tal aumento podría traducirse en mayores gastos para la Provincia y así se verían afectados de manera adversa su situación financiera y su capacidad para pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los Títulos de Deuda.

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

En agosto de 2004, el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 25.917 de Responsabilidad Fiscal, la cual entró en vigencia el 1 de enero de 2005. Esta ley establece un régimen fiscal para el Gobierno Nacional y las provincias adheridas acerca de la transparencia en la administración pública, gastos, balances fiscales y endeudamiento, requiriendo, en particular, presupuestos equilibrados. En 2009 el Congreso Nacional sancionó la Ley 26.530, mediante la cual se suspendieron para 2009 y 2010 algunos de los artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal, incluyendo la prohibición de utilizar los fondos del nuevo endeudamiento para financiar gastos corrientes y el congelamiento del nuevo endeudamiento si las obligaciones del servicio de deuda superan el 15,0% de los recursos corrientes (netos de las transferencias a las municipalidades). El decreto 2054/10 del gobierno nacional, del 29 de diciembre de 2010, extendió la aplicación de la Ley 26.530 (y por tanto, la suspensión de ciertos artículos de la Ley de Responsabilidad Fiscal) hasta 2011, mientras que las Leyes de Presupuesto Nacional para 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017 extendieron la aplicación de la mencionada suspensión a dichos ejercicios. El Presupuesto Nacional para 2017 a su vez introdujo nuevas reglas para evaluar el gasto público durante el corriente año. La Ley de Responsabilidad Fiscal también creó el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, el cual está compuesto por los representantes del Gobierno Nacional y de los gobiernos provinciales y tiene la responsabilidad de supervisar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal por parte de las provincias y del Gobierno Nacional. A la fecha de este Prospecto, dicho Consejo nunca ha sancionado a ninguna provincia por incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Sin embargo, si el Consejo determina que el presupuesto provincial no cumple con las exigencias vigentes establecidas por la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia puede ser pasible de sanciones, incluyendo restricciones a los beneficios impositivos para el sector privado provincial, limitaciones en las garantías del Gobierno Nacional, negación de la autorización para un mayor endeudamiento y limitaciones sobre las transferencias federales (distintas a aquellas establecidas por ley, que incluyen a las transferencias por coparticipación de impuestos).

Riesgos relacionados con los Títulos de Deuda

No exista un mercado para negociar los Títulos de Deuda, y el precio al que los Títulos de Deuda podrían negociarse en el mercado secundario es incierto

Los Títulos de Deuda constituirán emisiones nuevas de Títulos de Deuda sin un mercado de negociación establecido, y la Provincia no sabe hasta qué punto los inversores estarán interesados en desarrollar un mercado de negociación activo para los Títulos de Deuda o cuán líquido podrá ser dicho mercado. Si existiera un mercado de negociación para los Títulos de Deuda después de su emisión inicial, los mismos podrían negociarse a un precio inferior a su capital, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado para títulos similares y las condiciones económicas generales. La Provincia no puede garantizar que se desarrollará ni mantendrá un mercado de negociación para los Títulos de Deuda ni tampoco que el precio al que éstos serán negociados en el mercado secundario será mayor que su precio de emisión. Si no se desarrolla o no continúa un mercado activo para los Títulos de Deuda, su precio de negociación podría verse perjudicado.

Las calificaciones crediticias de la Provincia pueden no reflejar todos los riesgos relacionados con las inversiones en los Títulos de Deuda

Las calificaciones crediticias de la Provincia representan una valoración llevada a cabo por los organismos calificadores acerca de la capacidad de la Provincia para abonar sus deudas al producirse su vencimiento. En consecuencia, los cambios reales o previstos en las calificaciones crediticias de la Provincia afectarán en general el valor de mercado de los Títulos de Deuda. Dichas calificaciones crediticias podrían no reflejar el impacto potencial de los riesgos vinculados con la estructura o comercialización de los Títulos de Deuda. No existen garantías de que las calificaciones permanecerán vigentes durante un período de tiempo determinado o que no serán reducidas o retiradas por una agencia de calificación si, a su criterio, así lo justifican las circunstancias. Si una calificación relativa a los Títulos de Deuda es revisada o retirada, la liquidez o valor de mercado de los Títulos de Deuda podría verse adversamente afectado.

No puede garantizarse que no existan en el futuro resoluciones, normas y/o hechos que afecten y/o limiten la transferencia de los fondos de la Provincia respecto del Régimen de Coparticipación Federal y/ o que los mismos sean insuficientes

El Banco Patagonia será notificado de la Garantía mediante una instrucción irrevocable. No puede garantizarse que en el futuro no se dicten normas, regulaciones y/o que sucedan hechos que afecten y/o limiten la transferencia de dichos fondos y/o que dichos fondos sean insuficientes, inclusive, existen antecedentes en donde la cesión fiduciaria de los derechos de coparticipación de impuestos fue cuestionada judicialmente y, por ende, suspendidos los pagos de los Títulos de Deuda garantizados con dicha garantía fiduciaria.

Durante el período 2001-2002, el Gobierno Nacional implementó un sin número de medidas, una de ellas la ley de emergencia pública, tendientes a paliar los efectos de la crisis. En dicho contexto de emergencia pública declarada a nivel nacional, muchas provincias argentinas se vieron imposibilitadas de cumplir sus compromisos financieros, inclusive aquellos compromisos garantizados con la cesión fiduciaria de los Derechos del Régimen Coparticipación Federal, en cuyos casos, dictaron leyes provinciales tendientes a ordenar, entre otras medidas, al Banco Patagonia en su carácter de agente de pago de la coparticipación, la suspensión de los pagos debidos bajo la garantía.

Bajo dicho marco, los tenedores de Títulos de Deuda de provincias cuyos pagos fueron suspendidos iniciaron reclamos judiciales ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación tendientes a obtener una declaración de inconstitucionalidad de la normativa provincial dictada y reestablecer la validez de la garantía.

Hasta el día de hoy, la Corte Suprema de Justicia de la Nación no se ha expedido sobre el fondo de la cuestión, pero no se puede descartar que por razones fundadas, por ejemplo, en la doctrina de la emergencia y/o con algún otro argumento, declare constitucionales las normativas provinciales dictadas, lo que podría afectar en el futuro la validez de la Garantía si una situación similar llegase a plantearse. El Gobierno Nacional podría demorar los pagos a los que está obligado en virtud del Régimen de Coparticipación Federal afectando así la garantía otorgada por la Provincia.

No puede garantizarse que afectaciones previas por parte de la Provincia de sus derechos de cobro en virtud del Régimen de Coparticipación Federal no puedan afectar la garantía otorgada bajo los Títulos de Deuda

La Provincia afectó históricamente sus derechos de cobro en virtud del Régimen de Coparticipación Federal para garantizar el repago de ciertas obligaciones. No puede asegurarse que las mismas no afecten en el futuro la capacidad de percibir fondos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, lo que podrá tener un efecto adverso en la capacidad de repago de los Títulos de Deuda.

Los Títulos están sujetos a restricciones en reventas y transferencias.

Los Títulos no han sido registrados de conformidad con lo previsto en la Ley de Títulos Valores ni ninguna otra ley de títulos valores estadual y no pueden ofrecerse ni venderse en los Estados Unidos ni a personas o para la cuenta o beneficio de personas de los Estados Unidos, salvo en virtud de una excepción o mediante una operación que no se encuentre sujeta a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y las leyes de títulos valores estaduales que resulten aplicables. Asimismo, los Títulos se pueden ofrecer y vender solo de conformidad con las ofertas y ventas que ocurran fuera de los Estados Unidos en virtud de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores y de conformidad con una exención del registro de la Ley de Títulos Valores o de conformidad con una declaración de registro efectiva de la Ley de Títulos Valores, en cada caso en virtud de las leyes de valores aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción. Para ciertas restricciones en la reventa y transferencia, véase "Restricciones a las Transferencias".

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

Los Títulos de Deuda serán obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia, con beneficio de la Garantía (como se la define en "Descripción de los Títulos de Deuda - Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos"). La Garantía establece que, en caso de un evento de incumplimiento en el pago de cualquier suma adeudada en concepto de capital e intereses por la Provincia bajo los Títulos de Deuda, y una vez notificado dicho incumplimiento por Caja de Valores S.A. al Banco Patagonia, dicha institución retendrá de los fondos recibidos para beneficio de la Provincia bajo el régimen federal de coparticipación federal de impuestos (de conformidad con los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley N° 12.888, o aquél régimen que en el futuro lo sustituya) los montos requeridos para realizar el pago de los montos adeudados bajo de los Títulos de Deuda. Sin embargo, la Garantía no crea ningún gravamen, prioridad de pago, derecho de garantía real o colateral de ningún tipo a favor de los tenedores de los Títulos de Deuda. Adicionalmente, como la Provincia no ha designado un fiduciario, agente fiscal o agente de liquidación para que actúe en beneficio de los tenedores de Títulos de Deuda, usted podría encontrar difícil coordinar o hacer valer cualquier acción relacionada con la Garantía.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas que permiten a la Provincia enmendar los términos de pago de los Títulos de Deuda sin el consentimiento de todos los tenedores.

Los Títulos de Deuda contendrán cláusulas sobre la votación de enmiendas, modificaciones y exenciones que comúnmente se conocen como "cláusulas de acción colectiva". En virtud de dichas cláusulas, ciertos términos clave de los Títulos de Deuda se pueden enmendar, incluida la fecha de vencimiento, tasa de interés y otros términos de pago, sin su consentimiento.

DESTINO DE LOS FONDOS

Estimamos que el monto de los fondos brutos obtenidos de la venta de los Títulos de Deuda será como máximo de Pesos Tres Mil Millones ($3.000.000.000), antes de deducir las comisiones y otros gastos relacionados con dicha venta a cargo de la Provincia. En virtud de la Ley de Presupuesto de 2017, la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, que autorizan la emisión de Títulos de Deuda, y en virtud de lo dispuesto en el Decreto Provincial Nº 359/17, la Provincia destinará los fondos netos obtenidos de la emisión de los Títulos de Deuda para la conformación de un Fondo Fiduciario creado al efecto de cancelar la totalidad de los vencimientos de Letras de Tesorería de la Provincia bajo los programas de Letras de los años 2016 y 2017.

LA PROVINCIA DE RÍO NEGRO

Generalidades

Geografía y Demografía

La Provincia, con una superficie de 203.013 kilómetros cuadrados, ocupa, dentro de todas las provincias de la Argentina, el quinto lugar en términos de superficie. La Provincia se encuentra ubicada en el norte de la región patagónica, al sur de la República Argentina. En su extremo Oeste, a los pies de la Cordillera de los Andes, comparte frontera (paso El Manso en el Bolsón) con la República de Chile y con la provincia de Neuquén, hacia el Este se encuentra el Océano Atlántico; al Norte limita con las provincias de La Pampa y Buenos Aires, y al Sur limita con la provincia del Chubut.

Territorialmente se encuentra dividida en los siguientes 13 departamentos con las siguientes localidades cabeceras: Adolfo Alsina (Viedma) - Avellaneda (Choele Choel) - Bariloche (San Carlos de Bariloche) - Conesa (General Conesa) - El Cuy (El Cuy) - General Roca (General Roca) - Nueve de Julio (Sierra Colorada) - Ñorquincó (Ñorquincó) - Pichi Mahuida (Río Colorado) - Pilcaniyeu (Pilcaniyeu) - San Antonio (San Antonio Oeste) - Valcheta (Valcheta) - 25 de Mayo (Maquinchao). A su vez, dichos departamentos se encuentran subdivididos en municipios.

La Provincia cuenta con una población estimada de aproximadamente 638.645 habitantes según los datos estadísticos aportados por el INDEC en el marco del Censo Nacional llevado a cabo en el año 2010. Con aproximadamente el 1,6% de la población total de la República Argentina, es el decimoquinto distrito político más poblado a nivel nacional y el de mayor población dentro de la región Patagónica. Los centros urbanos con mayor concentración poblacional son las ciudades de Bariloche de 112.887 habitantes, General Roca de 90.607 habitantes, Cipolletti de 85.161 habitantes y Viedma de 53.618 habitantes, con el 53,6% del total provincial.

La variación del tamaño poblacional intercensal tomando como referencias los resultados censales desde 1970 muestran un crecimiento constante (15,5% entre el 2001 y 2010), aunque hacia el interior del territorio algunos departamentos, como por ejemplo el de Valcheta, creció un 43,6% mientras que otros como Ñorquinco se redujo un 16,5%.

Cantidad de habitantes por departamento

Departamento	Población		Variación absoluta	Variación relativa (%)
	2001	2010		
Total	**552.822**	**638.645**	**85.823**	**15,5**
Adolfo Alsina	50.701	57.678	6.977	13,8
Avellaneda	32.308	35.323	3.015	9,3
Bariloche	109.826	133.500	23.674	21,6
Conesa	6.291	7.069	778	12,4
El Cuy	4.252	5.280	1.028	24,2
General Roca	281.653	320.921	39.268	13,9
Ñorquinco	2.079	1.736	-343	-16,5
9 de julio	3.501	3.475	-26	-0,7
Pichi Mahuida	14.026	14.107	81	0,6
Pilcaniyeu	6.114	7.428	1.314	21,5
San Antonio	23.972	29.284	5.312	22,2
Valcheta	4.946	7.101	2.155	43,6
25 de Mayo	13.153	15.743	2.590	19,7

Nota: la población total incluye a las personas viviendo en situación de calle.
Fuente: INDEC. Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2001 y 2010.

La Patagonia es la región con menos habitantes de la Argentina (7% del total). La Provincia, aun siendo la más poblada de la región, tenía, al 2010, 3,1 habitantes por km2, estando aproximadamente el 50% de la población concentrada en el alto valle, una cuarta parte en la zona andina y otra cuarta parte se distribuye en el resto del territorio. La población estimada de la Provincia al 1° de julio de 2016 es de 708.799 habitantes (Fuente: INDEC (2014), "Proyecciones provinciales de población por sexo y grupo de edad 2010-2040. N° 36: Serie Análisis Demográfico"). El cálculo de INDEC es al mes de julio del año calendario, por lo que no se cuenta con información a diciembre de 2016.

Variación poblacional 1970 - 2010 (Censo INDEC 2010)

Año	Población provincial
1970	263.400
1980	383.354
1991	506.772
2001	552.822
2010	638.645

Reseña histórica de la Provincia

Apenas terminada la campaña militar denominada conquista del desierto, el 11 de octubre de 1878 el Gobierno Nacional dictó la ley 954 creando la Gobernación de la Patagonia, con jurisdicción desde el río Negro hasta el cabo de Hornos. La capital de ese territorio sería la población llamada Mercedes de Patagones, sobre la margen sur del río, enfrente de Carmen de

Patagones. El primer gobernador de la Patagonia, el coronel Álvaro Barros, designado por el presidente Nicolás Avellaneda, dictó el 4 de julio de 1879 el decreto por el cual la ciudad asiento de sus funciones pasó a llamarse Viedma.

El 16 de octubre de 1884 fue promulgada la Ley Nacional de Organización de los Territorios Nacionales, mediante la cual se constituyó el Territorio Nacional de Río Negro con los siguientes límites: por el Norte, el río Colorado; por el Este, el meridiano 5º hasta tocar al río Negro, siguiendo este río y la costa del Atlántico. Por el Sur, el paralelo 42º. Por el Oeste, la cordillera divisoria con Chile, el curso del Limay, del Neuquén y prolongación del meridiano 10º hasta el Colorado. La capital siguió siendo Viedma.

Los sucesivos gobernadores fueron designados por el presidente de la Nación. Los habitantes de los Territorios Nacionales no elegían autoridades locales ni nacionales, sólo las municipales.

Hacia mediados del Siglo XX, un justificado reclamo cívico se elevaba desde los Territorios Nacionales de Formosa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego. Los ciudadanos de esas jurisdicciones peticionaban por el pleno ejercicio de sus facultades: elegir y ser elegidos para gobernarse en forma autónoma, desplazando a los gobiernos federales designados autoritariamente por la Presidencia de la Nación.

La inquietud llegó al Congreso de la Nación y se convirtió en ley entre los primeros días de junio de 1955. Fue así que el Territorio Nacional de Río Negro obtuvo su carácter de Provincia, autonomía administrativa y de gobierno a partir de la Ley Nacional N° 14.408 promulgada el 28 de junio de 1955. La referida ley permitió a los habitantes de la Provincia el pleno ejercicio de sus facultades cívicas: elegir y ser elegidos para gobernarse en forma autónoma, desplazando a los gobiernos que hasta ese momento eran designados por la Presidencia de la Nación.

El 20 de octubre de 1973, durante la gobernación de Franco, la Legislatura de la Provincia votó por unanimidad la Ley Provincial N° 852 que concedió a la ciudad de Viedma su definitiva condición de Capital de la Provincia.

Historia política contemporánea

Desde que la Argentina recuperó la democracia en el año 1983, en la provincia han acontecido una sucesión de gobiernos pertenecientes a la Unión Cívica Radical, hasta el año 2011, momento en el cuál triunfa la fórmula oficialista del Frente para la Victoria.

El 6 de septiembre de 1987 fue elegido Horacio Massaccesi (UCR), y reelecto el 11 de mayo de 1991, con Edgardo Gagliardi como vicegobernador. La Convención Constituyente de 1988 incorporó la figura del vicegobernador, con funciones de presidente de la Legislatura. El 14 de mayo de 1995 resulta elegida la fórmula Pablo Verani-Bautista Mendioroz por la UCR-Alianza por la Patagonia; que es reelegida el 24 de junio de 1999.

El 31 de agosto de 2003 son elegidos Miguel Saiz y Mario De Rege, como gobernador y vice, por la Alianza Concertación para el Desarrollo. El 20 de mayo de 2007 Saiz es reelegido, con Bautista Mendioroz como vicegobernador.

El 25 de septiembre de 2011 triunfó la fórmula Carlos Soria-Alberto Weretilneck, por el Frente para la Victoria. El gobernador y su vice asumieron el 10 de diciembre de ese año, pero el 1 de enero de 2012, en trágicas circunstancias, murió el gobernador Soria.

En esa oportunidad se aplicó por primera vez en la historia institucional de la Provincia el sistema de acefalía, y Alberto Weretilneck el 3 de enero de 2012 asumió como gobernador. Ese mismo día la Legislatura consagró a Carlos Peralta como nuevo vicegobernador.

Las elecciones a gobernador y vice-gobernador más recientes se llevaron a cabo el 14 de junio de 2015. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con el 52,8% de los votos.

Gobierno Provincial

La Constitución de la Provincia fue adoptada en 1957 y, conforme a la misma, el Gobierno Provincial tiene responsabilidad general sobre la ejecución de las actividades de administración pública dentro de la Provincia, diferentes de aquellas actividades que le están delegadas al Gobierno Nacional o a las municipalidades dentro de la Provincia.

La Constitución provincial dispone la conformación de un Poder Ejecutivo, un Poder Legislativo y un Poder Judicial.

Poder Ejecutivo

El poder ejecutivo de la Provincia es ejercido por un ciudadano con el título de gobernador, cuyo reemplazante legal es el vice-gobernador, de conformidad con el artículo 170º de la Constitución Provincial. Ambos son electos por el Pueblo a simple pluralidad de votos, al mismo tiempo y por el mismo período previsto en cuatro años. Se permite la reelección por un mandato inmediato consecutivo. El gobernador se encuentra investido de las atribuciones establecidas en el artículo 181º de la Constitución Provincial, siendo la principal el ejercicio de la representación oficial de la Provincia y ser jefe de la administración provincial; tiene facultades también para designar y remover a los ministros que integraran su gabinete, cuyo número, competencia y funciones son dispuestos por ley especial a instancias del gobernador.

Asimismo, el gobernador es quien designa, con acuerdo de la Legislatura provincial, al Fiscal de Estado y al Contador General, cabezas de los Organismos de Control Interno de la provincia. El gobernador también es el responsable de presentar la declaración de resultados fiscales del ejercicio económico anterior y los proyectos de ley de presupuesto ante la Legislatura Provincial.

El 14 de junio de 2015 se llevó a cabo la elección para gobernador y vicegobernador de la Provincia, quienes ejercerán su mandato desde 2015 hasta 2019. Los señores Alberto Weretilneck y Pedro Pesatti, de Juntos Somos Río Negro, fueron elegidos con 192.562 votos, representando el 52,8% del total, por sobre la fórmula del Frente para la Victoria, integrada por Miguel Ángel Pichetto y Ana Piccinini, que finalizó en segundo lugar con 123.772 votos o 33.94% del total.

La Provincia de Rio Negro no ha tenido en los últimos diez años modificaciones o reestructuraciones sobre el sector público de relevancia, en ninguno de sus tres poderes. Sin embargo, el Poder Ejecutivo Provincial ha ido a lo largo del tiempo modificando la estructura ministerial en diversas ocasiones, haciéndose eco de las diferentes necesidades coyunturales que la administración de los recursos provinciales requirió.

Actualmente, la administración del Poder Ejecutivo cuenta con 9 Ministerios, a saber: Gobierno; Seguridad y Justicia; Economía; Obras y Servicios Públicos; Educación y Derechos Humanos; Desarrollo Social; Salud; Agricultura, Ganadería y Pesca; Turismo, Cultura y Deporte. Asimismo, dependen directamente del gobernador de la Provincia tres Secretarías que poseen el mismo rango y jerarquía que los Ministerios, a saber: Secretaría General; Secretaría de Energía y Secretaría de Trabajo de conformidad con la Ley de Ministerios Nº 5.105.

Poder Legislativo

El Poder Legislativo Provincial está conformado por una Cámara denominada Legislatura con asiento en la ciudad capital de la Provincia. La cantidad de miembros de la Legislatura no puede ser menor de treinta y seis legisladores ni mayor a cuarenta y seis. Los miembros son elegidos por el voto popular por mandatos de cuatro años.

Actualmente, luego de las últimas elecciones legislativas llevadas a cabo el 14 de junio de 2015, la Legislatura quedó compuesta por 46 legisladores, distribuidos entre los siguientes bloques: 26 legisladores del bloque Alianza Juntos Somos Río Negro, 17 legisladores del bloque Alianza Frente para la Victoria, 2 legislador para el bloque Frente Progresista por la Igualad y la República y 1 legislador para el bloque Unión Cívica Radical.

Asimismo, el 25 de octubre de 2015 tuvieron lugar las elecciones nacionales para la elección de tres diputados, comicios en los cuales el Frente Para la Victoria logró las dos bancas para diputados y Cambiemos Río Negro logró una bancar para diputados.

La tabla a continuación muestra la composición, por partido político, de la Legislatura Provincial:

Composición Partidaria
de la Legislatura Provincial

Partido	Número de bancas	%
Juntos Somos Río Negro	26	56,5
Frente para la Victoria (FPV)	17	36,9
Frente Progresista por la Igualad y la República	2	4,3
Unión Cívica Radical.....	1	2,3
Total	**46**	**100,0%**

Fuente: Legislatura de la Provincia.

Poder Judicial

El poder judicial de la Provincia está compuesto por un tribunal superior, denominado Superior Tribunal de Justicia de la Provincia de Río Negro, por cámaras de apelaciones, tribunales de trabajo, por un tribunal electoral provincial, y por los juzgados de primera instancia con competencia en cuestiones civiles, comerciales, de minería, administrativas, de familia y penales.

Los miembros del Superior Tribunal de Justicia son designados por un Consejo (creado al efecto y reglamentado por la Ley Provincial K N° 2434) integrado por el Gobernador de la Provincia, tres representantes de los abogados por cada circunscripción judicial e igual número total de legisladores, con representación minoritaria. Los candidatos son propuestos tanto por el gobernador como por un veinticinco por ciento, por lo menos, del total de los miembros del Consejo.

Respecto a los jueces de grado, los mismos son designados y removido por el Consejo de la Magistratura Provincial, cuya decisión es cumplida y ejecutada por el Superior Tribunal de Justicia. El Consejo de la Magistratura provincial tiene como principal función, entre otras, juzgar en instancia única y sin recurso, los concursos para el nombramiento de magistrados y funcionarios judiciales.

Los magistrados y funcionarios judiciales son inamovibles, en consecuencia, solo pueden ser destituidos por las siguientes causales: i) mal desempeño de la función; ii) graves desarreglos de conducta; iii) comisión de delito; iv) violación a las prohibiciones establecidas en la Constitución de la Provincia o las reglamentaciones dictadas al efecto.

Asimismo, los siguientes órganos jurisdiccionales forman parte del Poder Judicial de la Provincia: i) la justicia especial letrada (sistema descentralizado con competencia en asuntos de menor cuantía en lo civil, comercial, laboral y demás cuestiones que puedan ser asignadas por ley), ii) juzgados de paz (se organizan para la solución de cuestiones vecinales, contravencionales, faltas provinciales que se sustancian con procedimiento verbal, sumarísimo, gratuito y de características arbitrales), iii) organismos creados para aplicación de métodos alternativos de resolución de conflictos, iv) otros organismos cuyos actos queden sujetos a la jurisdicción de los magistrados y v) el Ministerio Público de la Provincia.

Otros Organismos

La Provincia cuenta con diversos organismos provinciales, incluidos los siguientes:

Organismos de Control Interno:

- Fiscalía de Estado.
- Contaduría General.

Organismos de Control Externo:

- Tribunal de Cuentas.
- Fiscalía de Investigaciones Administrativas.
- Defensor del Pueblo.

Otro Órgano importante es la Tesorería General de la Provincia previsto constitucionalmente en el artículo 93º, y la figura del Defensor del Pueblo, establecida en el artículo 167º de la Constitución Provincial.

La Fiscalía de Estado regida por la Ley Provincial K N° 88, tiene a su cargo la defensa del patrimonio del fisco y el contralor legal de la actividad del estado provincial con el fin de asegurar la juridicidad de la actuación administrativa en cualquier ámbito. Asimismo, es un órgano que tiene el exclusivo mandato de asesorar jurídicamente al Poder Ejecutivo Provincial.

La Fiscalía de Investigaciones Administrativas tiene como principal función intervenir directamente, de oficio y/o a solicitud del Tribunal de Cuentas de la Provincia, en la investigación de conductas administrativas de funcionarios y agentes de la administración pública de la Provincia de los tres poderes, entes descentralizados, entes autárquicos, empresas y sociedades del estado o controladas por el estado provincial.

La Provincia también cuenta con la Contaduría General de la Provincia que ejerce el control interno y externo de la gestión económico-financiera de los ingresos públicos. La Contaduría General es el órgano rector del sistema de control interno de la administración provincial por expreso mandato conferido por la Constitución de la Provincia (art. 191). Es responsabilidad de la Contaduría General el desarrollo de los aspectos normativos, de supervisión y coordinación del control interno. Asimismo, podrá delegar en forma expresa dichas funciones en los organismos descentralizados.

El Tribunal de Cuentas es un órgano autónomo que desempeña una función del control externo, cuyas funciones se contemplan en la Ley Orgánica K Nº 2747. Tiene a su cargo, entre otras funciones: (i) controlar la legitimidad de lo ingresado e invertido en función del presupuesto por la administración centralizada y descentralizada, empresa del Estado, sociedades con participación estatal, beneficiarios de aportes provinciales, como así también los municipios que lo soliciten; (ii) vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y procedimientos administrativos; (iii) ejercer la auditoría de la administración pública, entes autárquicos, empresas del Estado Provincial y todo otro organismo estatal que administre, gestione, erogue e invierta recursos públicos; (iv) formular instrucciones y recomendaciones tendientes a prevenir o corregir cualquier irregularidad vinculada con los fondos públicos. De acuerdo con la Constitución Nacional, los resultados fiscales de cada año incluidos en los Informes de Ejecución Presupuestaria y Resultados de la Gestión Financiera anuales deben ser presentados ante el Tribunal de Cuentas el que, a su vez, elabora un dictamen que la Legislatura Provincial analiza al aprobar el informe, el cual se debe someter a consideración antes del 31 de marzo del año siguiente.

La Tesorería General es el órgano rector del sistema de ingresos, pagos y custodia de las disponibilidades de la hacienda pública cuyas funciones y atribuciones se encuentran previstas en el Título IV DEL SISTEMA DE TESORERÍA de la Ley H Nº 3186 de Administración Financiera y Control Interno del Sector Publico Provincial Está a cargo de un tesorero general y recauda los ingresos de la administración provincial. La Tesorería General también efectúa los pagos y las entregas de fondos, autorizados por la Contaduría General; y ejerce la supervisión y coordinación de todas las unidades o servicios de tesorería que operen como parte de la administración pública.

Corresponde al Defensor del Pueblo la defensa de los derechos individuales y colectivos frente a los actos, hechos u omisiones de la administración pública provincia y supervisa la eficacia en la prestación de los servicios públicos.

LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

La Economía Argentina

Argentina experimentó tasas de crecimiento considerablemente altas durante 2011, un 6,0% comparado con el año anterior. Posteriormente, el PBI real decreció en comparación con años anteriores. El PBI real se contrajo un 1,0% en 2012, creció un 2,4% en 2013 y se contrajo nuevamente un 2,5% en 2014. De acuerdo con las estimaciones preliminares publicadas por el INDEC en marzo de 2017, el PBI real aumentó un 2,6% en 2015 y disminuyó un 2,3% en 2016.

Con respecto a los resultados fiscales del Gobierno Nacional, el saldo fiscal primario del Gobierno Nacional se deterioró en 2012, y pasó de un superávit de Ps.4.920 millones en 2011, o sea un 0,2% del PBI nominal nacional, a un déficit de Ps.4.375 millones o sea un 0,2% del PBI nominal nacional. El déficit fiscal primario fue de Ps.22.479 millones en 2013, o sea un 0,7% del PBI nominal nacional y de Ps.38.562 millones en 2014, o sea un 0,9% del PBI nominal nacional. En 2015, el déficit fiscal primario continuó deteriorándose considerablemente hasta alcanzar Ps.104.797 millones o sea un 1,8% del PBI nominal nacional.

A partir de 2012, la aceleración de la inflación combinada con políticas de control cambiario, implementadas a fin de anclar el tipo de cambio nominal, afectaron la competitividad de Argentina y asimismo, tuvieron un efecto adverso en su cuenta corriente y en la capacidad del Banco Central para generar y mantener las reservas internacionales. Los indicadores macroeconómicos de Argentina declinaron como resultado de una combinación de factores adversos, entre otros, el retraso cambiario, combinado con una pérdida constante de competitividad, un aumento del déficit fiscal y su monetización, la transferencia de los precios de venta, y la constante falta de disponibilidad, o credibilidad, con respecto a las cifras oficiales de inflación y pobreza en Argentina. Véase "Factores de Riesgo - Riesgos Relacionados con la Argentina- La capacidad de la Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales se encuentra limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico".

El nivel de reservas internacionales, afectado principalmente por el retraso cambiario, experimentó una creciente fuga de capitales a partir de 2010. El nivel de reservas internacionales era de U$S46.400 millones a diciembre de 2011, U$S43.300 millones a diciembre de 2012, U$S30.600 millones a diciembre de 2013, U$S31.400 millones a diciembre de 2014 y U$S25.600 millones al diciembre de 2015, que fue el nivel de reservas más bajo experimentado por Argentina en los últimos diez años. El nivel de reservas internacionales mejoró durante 2016, alcanzando los U$S38.800 millones al 31 de diciembre de 2016.

Deuda del Sector Público de Argentina

La deuda pública bruta total de la Argentina consiste en deuda en moneda extranjera y en Pesos adeudada directamente por el Gobierno y deuda indirecta que consiste en garantías de obligaciones del gobierno u otras entidades públicas nacionales, las provincias (incluida la Ciudad de Buenos Aires) y entidades del sector privado. Esto no incluye la deuda directa de las provincias u otras entidades que no está garantizada por el Gobierno.

En 2005 y 2010, Argentina llevó a cabo una oferta de canje para reestructurar parte de su deuda soberana cuyo pago se había suspendido a fines de 2001. Como resultado de las ofertas de canje de 2005 y 2010, Argentina reestructuró más del 92% de la deuda impaga que podía entrar en las ofertas de canje de 2005 y 2010.

Los acreedores holdouts, que no aceptaron participar de las ofertas de canje 2005 y 2010 por Argentina para reestructurar parte de su deuda soberana cuyo pago había sido suspendido a fines de 2001, iniciaron litigios contra Argentina en distintas jurisdicciones, incluidos los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón. Se dictaron sentencias en muchos procesos iniciados en Estados Unidos y Alemania. Véase "Factores de Riesgo- Riesgos Relacionados con la Argentina- La capacidad de la Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales se encuentra limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico".

A principios de 2016, el gobierno de Macri anunció acuerdos preliminares con un grupo de bonistas de la deuda impaga y presentó una propuesta para todos los demás tenedores de deuda impaga, incluidos aquellos que tenían

juicios pendientes ante tribunales de Estados Unidos. Como resultado de esas negociaciones, el 22 de abril de 2016 Argentina emitió nuevos títulos de deuda por U$S16.500 millones en los mercados de capitales internacionales, U$S9.300 millones de los cuales se utilizaron para realizar pagos de negociaciones acordadas con bonistas de aproximadamente U$S8.200 millones en concepto de capital de los bonos impagos.

A la fecha de este Prospecto, los juicios iniciados por los bonistas que no aceptaron la oferta de Argentina continúan en ciertas jurisdicciones, si bien el monto de los reclamos involucrados ha disminuido significativamente y el Gobierno Nacional se encuentra negociando el pago de ciertos reclamos.

Economía de la Provincia

El Producto Bruto es un indicador macroeconómico global que permite medir la situación y evolución económica en una determinada jurisdicción. Se mide, en términos generales, como la suma de los valores agregados generados por las unidades productivas residentes en un territorio económico dado y en un período de tiempo determinado.

La Provincia posee una economía diversificada, siendo los principales impulsores de la actividad la minería, comercio, agricultura y ganadería, transporte y almacenamiento.

Cada provincia de la Argentina, a través de sus departamentos de estadísticas, calcula sus respectivos PBI provinciales ("PBG") y cada una de ellas cuenta con su propio método de cálculo. En consecuencia, no se puede calcular el PBI de Argentina simplemente sumando los diferentes PBG provinciales puesto que los métodos de cálculo son diferentes. La Provincia ha realizado este cálculo desde el año 2004.

El PBG de la Provincia se calcula por intermedio de la DEyCRN, de conformidad con la metodología empleada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del INDEC.

En 2012, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1% en términos reales comparado con el año anterior, pese a las caídas de la producción de agricultura y comercio. Ese aumento se produjo gracias a la mayor producción del sector de minería principalmente, y otros sectores en menor medida.

En 2013, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 4,92% en términos reales comparado con el año anterior, principalmente, como resultado de un incremento del sector terciario, principalmente las ramas de actividad ligadas al comercio y administración.

En 2014, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.17% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2015, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 1.86% en términos reales comparado con el año anterior.

En 2016, el PBG real de la Provincia se incrementó en un 2.09% en términos reales comparado con el año anterior.

El PBG nominal de la Provincia en 2016 era de Ps. 115.157,4 millones aproximadamente, U$S 7.793 millones al tipo de cambio vigente al cierre de 2016.

El PBG per cápita de la Provincia en 2016 fue de Ps. 162.468 (aproximadamente U$S 10.994 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2016) en comparación con Ps.117.229 en 2015 (aproximadamente U$S 12.648 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2015), Ps.90.607 en 2014 (aproximadamente U$S 11.152 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2014), Ps. 64.541 en 2013 (aproximadamente U$S 11.786 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2013) en comparación con Ps. 49.927 en 2012 (aproximadamente U$S 10.975 al tipo de cambio vigente del ejercicio 2012).

Producto Bruto Geográfico y Otros

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015[1]	2016[1]
PBG Real (en millones de Pesos constantes 2004)	9.310,5	9.768,7	9.882,9	10.067,4	10.278,2
Crecimiento de PBG real (%)	1,00	4,92	1,17	1,87	2,09
PBG (en millones de Pesos corrientes)	33.384,5	43.810,1	62.416,8	81.928,0	115.157,4
PBG (en millones de Dólares Estadounidenses) [2]	7.336	8.001	7.683	8.840	7.793
Población (habitantes)	668.663	678.797	688.873	698.874	708.799
PBG per cápita (en Pesos corrientes)	49.927	64.541	90.607	117.229	162.468
PBG per cápita (en Dólares Estadounidenses)	10.971	11.786	11.152	12.648	10.994
Tipo de Cambio [1]	4,55	5,48	8,12	9,27	14,78
PBG provincial/PBI nacional (%)	1,27	1,31	1,36	1,40	1,43

Fuente: INDEC y DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013

Notas:

(3) Información preliminar sujeta a cambios. (Las cifras del PBI de la Provincia podrían variar como consecuencia de la revisión estadística que está realizando la Provincia, tras los ajustes realizados por el INDEC en su información histórica). Véase "Presentación Financiera y Otra Información - Metodología de Cálculo del Producto Bruto Interno".

(4) Convertido a Ps. al tipo de cambio de referencia promedio informado por el BCRA Comunicación "A" 3500 durante el período informado.

En términos de participación del PBG de la Provincia en el PBI Nacional a precios corrientes, en el año 2012, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,27% del mismo; en 2013 el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,31% del mismo; en 2014, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,36% del mismo; en 2015 el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,40% del mismo; y en 2016, el PBG de la Provincia ha representado aproximadamente el 1,43% del mismo.

Principales sectores económicos de la Provincia

La Provincia cuenta con una amplia gama de actividades que hacen al desarrollo de la economía provincial. Las principales actividades que concentran aproximadamente el 50% del PBG son las actividades comerciales al por mayor y menor; la explotación de recursos mineros y canteras (representada en un 95% por la industria hidrocarburífera); los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler; y los servicios de transporte, almacenamiento y comunicación.

En menor medida, la actividad económica de la Provincia se encuentra caracterizada por servicios relacionados a las siguientes actividades: agricultura, ganadería, caza y silvicultura; industria manufacturera; administración pública, defensa y seguridad social obligatoria; electricidad, gas y agua; enseñanza; construcción; servicios sociales y salud; servicios de hotelería y restaurantes; servicios comunitarios, sociales, de seguridad social obligatoria y personales; intermediación financiera y otros servicios financieros; servicio doméstico; y pesca y servicios conexos.

En esta sección se describe la economía provincial medida según las categorías de tabulación que conforman la estimación del Producto Bruto. Cabe mencionar que la provincia posee estudios que agrupan las actividades de acuerdo a la composición de diferentes complejos productivos, destacándose como principales el Energético, el Agroindustrial y el Turismo.

El siguiente cuadro muestra el aporte de cada sector de la economía de la Provincia al PBG real de la Provincia para los períodos indicados. La DEyCRN no informa PBG 2014 - 2016 por no contar con la información correspondiente.

PBG - Valor agregado por categoría de tabulación a precios constantes. Río Negro. 2009-2013[1]

Descripción / Categoría	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	8.364.243	8.665.605	9.218.636	9.310.510	9.768.706	17%	5%
Comercio al por mayor y por menor	1.605.803	1.659.511	1.902.521	1.808.898	1.971.376	23%	9%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.197.149	1.237.142	1.243.149	1.261.979	1.266.776	6%	0%
Explotación de minas y canteras	989.598	1.075.709	1.181.043	1.293.749	1.294.324	31%	0%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.087.991	1.129.532	1.138.048	1.148.510	1.183.845	9%	3%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria.	540.803	571.597	655.012	673.236	727.455	35%	8%
Industria manufacturera	564.717	571.874	610.050	592.535	627.177	11%	6%
Servicios Sociales y salud	399.369	420.434	494.362	477.450	528.754	32%	11%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	514.047	462.735	543.369	467.422	470.427	-8%	1%
Enseñanza	309.176	334.323	352.847	389.748	384.915	24%	-1%
Construcción	235.779	323.257	232.995	303.161	330.844	40%	9%
Electricidad, gas y agua	349.025	290.964	277.872	276.367	297.915	-15%	8%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	191.130	181.298	229.158	239.065	255.609	34%	7%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	155.891	172.607	145.408	157.959	185.876	19%	18%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	146.690	161.129	137.944	147.134	161.701	10%	10%
Servicio de hogares privados	61.045	56.518	61.786	61.726	63.173	3%	2%
Pesca y servicios conexos	16.030	16.975	13.072	11.571	18.539	16%	60%

————

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.

Notas:

(1) DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 - 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

PBG - Valor agregado por categoría a precios corrientes. Rio Negro 2009-2013(1)

Descripción Categoría/Rama	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2009-2013	Variación 2012-2013
TOTAL	16.096.676	19.933.475	26.373.507	32.994.780	43.349.274	117%	31%
Comercio al por mayor y por menor	2.970.649	3.902.210	5.276.466	6.552.439	8.781.773	125%	34%
Explotación de minas y canteras	1.919.012	2.393.642	3.578.412	5.546.911	6.894.332	188%	24%
Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria	1.408.709	1.830.975	2.582.637	3.590.464	4.865.826	166%	36%
Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación	1.789.616	2.168.651	2.702.970	3.217.613	3.988.566	84%	24%
Servicios Sociales y salud	930.637	1.314.093	1.906.323	2.389.154	3.241.075	147%	36%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.464.243	1.704.396	2.080.668	2.366.515	3.196.651	88%	35%
Enseñanza	909.991	1.131.196	1.565.536	1.930.855	2.748.633	143%	42%
Industria manufacturera	1.023.217	1.289.264	1.715.707	2.068.284	2.600.403	102%	26%
Agricultura, ganadería, caza,silvicultura	1.426.184	1.309.089	2.115.606	1.823.638	2.366.035	81%	30%
Construcción	593.602	877.181	804.639	1.173.069	1.610.555	84%	37%
Electricidad, gas y agua	809.924	820.174	826.609	849.338	1.026.218	25%	21%
Servicios de Hotelerías y Restaurantes	162.946	308.189	367.602	492.442	746.288	142%	52%
Intermediación financiera y otros servicios financieros	261.437	299.164	444.749	550.160	715.453	139%	30%
Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales NCP	269.590	390.159	363.122	537.529	660.437	69%	23%
Servicio de hogares privados	137.793	168.152	235.810	273.483	323.530	92%	18%
Pesca y servicios conexos	19.126	26.940	25.533	22.470	44.286	64%	97%

Fuente: DEyCRN (2014): Producto Bruto Geográfico Río Negro 2009-2013.

Notas:

(2) DEyCRN no posee cálculos de Producto para los años 2014 - 2016. Se prevé continuar la serie y revisar los cálculos hasta 2016.

Comercio al por mayor y por menor

Este sector está compuesto por tres rubros: la venta, mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas y combustible; el comercio al por mayor y/o en comisión o consignación; y el comercio al por menor.

El sector Comercio al por mayor y por menor es la actividad de mayor peso en el PBG de la Provincia. Éste explicó el 19,0% del PBG para el año 2013. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 9,0% y en 2012 la misma fue de 4,9% menor.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $6.552.439 miles de pesos en 2012 a $8.781.773 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al comercio minorista.

Explotación de minas y canteras

El sector explotación de minas y canteras incluye la industria hidrocarburíferas que representa más del 90% de la categoría (a precios corrientes), del cual el 87% corresponde a la extracción de petróleo crudo y gas natural y el 13% restante corresponde a actividades de servicios relacionados a los mismos. El restante 10% incluye la explotación de minas y canteras de otros minerales, tales como áridos, magnetita, yeso, bentonita, caliza, arenisca, piedra laja, entre otros.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.293.749 en 2012 a $ 1.294.324 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 (a precios constantes de 2004), principalmente debido al mantenimiento de la extracción de otros minerales, que logró contrarrestar la baja en la producción de hidrocarburos La Dirección de Estadística y Censos no cuenta con información posterior a 2013.

A continuación, se detalla la producción de petróleo y gas de la Provincia, medidos en metros cúbicos y miles de metros cúbicos respectivamente, por año de producción:

Producción de Petróleo y Gas en la Provincia

	Al 31 de diciembre				
	2012	2013	2014	2015	2016
Producción de gas (miles de m3)	1.658.975	1.660.337	1.658.293	1.551.414	1.680.291
Producción de petróleo (m3)(1)	2.478.574	2.431.681	2.211.933	2.060.984	2.014.773

Nota:

(1) Incluye combustible estabilizado.

Fuente: Secretaria de Energía de Nación

A continuación se detallan las regalías hidrocarburíferas percibidas por la Provincia por cada año del período indicado:

Regalías de Petróleo y Gas en la Provincia

	Al 31 de diciembre				
	2012	2013	2014	2015	2016
Regalías de gas (P$)	77.571.558	105.664.607	174.151.540	214.080.850	401.187.305
Regalías de petróleo (P$)	496.910.090	639.115.607	936.406.149	1.043.045.854	1.400.183.931

Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria

El sector Administración Pública y Defensa y Seguridad social obligatoria abarca el gobierno nacional en la provincia, el gobierno provincial, municipal, comisiones de fomento y obras sociales. El sector Administración Pública y Defensa y Seguridad social explicó el 7,4% del PBG para el año 2013. En ese año su variación respecto al anterior fue del 8,1% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 2,8%. En términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $3.590.464 miles de pesos en 2012 a $4.865.826 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la administración pública.

Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación

El sector Servicios de transportes, almacenamiento y comunicación abarca una gran cantidad de ramas de actividad, pero entre ellas se destacan el transporte de pasajeros y de carga y las telecomunicaciones. Este sector es el tercero en importancia en relación al PBG total de la Provincia, explicando el 13,0% del PBG en el año 2013. La variación interanual fue de 0,4% en 2013, y de 1,5% en 2012. En términos absolutos su producción económica total aumentó de $3.217.613 miles de pesos en 2012 a $3.988.566 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al transporte terrestre.

Servicios sociales y salud

El sector Servicios sociales y de salud incluye los servicios relacionados con la salud, veterinarios y sociales. Éstos representaron el 5,4% del PBG en el año 2013, registrándose una variación respecto al año anterior del 10,7% y en 2012 una variación interanual negativa del 3,4%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.389.154 miles de pesos en 2012 a $3.241.075 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los servicios relacionados con la salud humana.

Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler

El sector Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler incluye servicios inmobiliarios, de alquiler, informáticos, de investigación y empresariales, cabe mencionar que dicho sector incluye el valor locatario de los bienes inmuebles, según lo establece la metodología de cálculo del PBG. El 11,6% del PBG para el año 2013 fue explicado por este sector. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 3,0% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 0,9%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.366.515 miles de pesos en 2012 a $3.196.651 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los servicios inmobiliarios y el valor locatario de los bienes.

Enseñanza

El sector Enseñanza incluye la actividad de educación nacional y provincial tanto pública como privada. La enseñanza explicó el 3,9% del PBG para el año 2013, habiéndose reducido respecto al año anterior en un 1,2% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue positiva del 10,5%. La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.930.855 miles de pesos en 2012 a $2.748.633 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la educación pública provincial.

Industria manufacturera

La principal Industria manufacturera es la industria juguera, teniendo como principales productos al jugo concentrado de manzana y peras, pero también incluye alimenticia, fabricación de prendas, productos de madera, productos de papel, fabricación de minerales no metálicos, etc. El sector Industria manufacturera explicó el 6,4% del PBG para el año 2013, presentando un incremento del 5,8% respecto al año anterior. En 2012 su variación respecto al año anterior fue de una reducción del 2.9%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $2.068.284 miles de pesos en 2012 a $2.600.403 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

Agricultura, ganadería, caza, silvicultura

El sector Agricultura, ganadería, caza, silvicultura incluye el cultivo de frutas y cría de ganado entre los más destacados. Este sector representó el 4,8% del PBG en el año 2013, habiéndose incrementado el 0,6% respecto al año inmediato anterior.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.823.638 miles de pesos en 2012 a $2.366.035 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a los cultivos agrícolas.

Construcción

El sector Construcción incluye construcción pública y privada. El sector Construcción significó el 3,4% del PBG para el año 2013, presentando una variación positiva del 9% respecto al anterior año. En 2012 su variación respecto al año anterior fue del 30%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $1.173.069 miles de pesos en 2012 a $1.610.555 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a al incremento en la construcción privada.

Electricidad, gas y agua

El sector Electricidad, gas y agua incluye la generación, transporte y distribución de electricidad, fabricación y distribución de gas por tuberías y captación, depuración y distribución de agua. Este sector explica el 3% del PBG para el año 2013, y su variación respecto al año anterior fue del 7,8%; mientras que en 2012 su variación interanual fue de una reducción del 0.5%.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $276.367 miles de pesos en 2012 a $297.915 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la generación de electricidad.

Servicios de Hotelerías y Restaurantes

El sector Servicios de Hotelerías y Restaurantes incluye el servicio de alojamiento y el de expendido de bebidas y comidas. En este sector se ven reflejadas parte de las actividades relacionadas con el turismo. Éste sector representó el 2,0% del PBG para el año 2013, habiéndose incrementado en un 18,0% respecto al año anterior. En 2012, en tanto, experimentó un crecimiento del 8,6% interanual. En términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $492.442 miles de pesos en 2012 a $746.288 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales

El sector Servicios comunitarios, sociales, seguridad social obligatoria y personales, representan el 1,7% del PBG del año 2013, habiendo crecido un 9,9% en relación al año anterior.

Intermediación financiera y otros servicios financieros

El sector Intermediación financiera y otros servicios financieros se compone de la actividad de los bancos y seguros, y en conjunto explican el 2,6% del PBG para el año 2013. En 2013 su variación respecto al año anterior fue del 6,9% y en 2012 su variación respecto al año anterior fue del 4,3%. Considerando los términos absolutos la producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $550.160 miles de pesos en 2012 a $715.453 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a la actividad de intermediación financiera.

Servicios de hogares privados

El sector Servicios de Hogares Privados incluye el trabajo de los porteros de edificios y el personal doméstico. En 2013 este sector representó el 1,0% del PBG, experimentando un incremento respecto al año anterior del 2,3%; mientras que en 2012 su variación respecto al año anterior fue una reducción del 0,1%. La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $273.483 miles de pesos en 2012 a $323.530 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, en términos absolutos.

Pesca y servicios conexos

El sector Pesca y servicios conexos incluye la pesca marítima y los servicios asociados a la misma, representando el 0,2% del PBG para el año 2013. Éste sector es el de menor incidencia en la producción provincial, aunque ha presentado un incremento del 60% entre los años 2012 a 2013.

La producción económica total de la Provincia en este sector aumentó de $22.470 miles de pesos en 2012 a $44.282 miles de pesos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido al incremento en los volúmenes de captura.

Exportaciones que se originan en la Provincia

En la Argentina, la información relativa a las exportaciones es recopilada y publicada por el INDEC y se basa principalmente en datos recopilados en relación con la emisión de permisos de embarque de la Dirección General de Aduanas de Argentina. Desde 1995, también se ha recabado información sobre la exportación de bienes que no requieren esos permisos, como la energía.

Las exportaciones provinciales incluyen a las exportaciones de todos los bienes producidos dentro de la Provincia, ya sea por cultivo, extracción o recolección, y todos los bienes procesados o fabricados completamente dentro de la Provincia, incluidos los elaborados en su totalidad con materias primas producidas fuera de la Provincia y transformados en un producto diferente (según la clasificación de la normativa del Mercosur) dentro de la Provincia.

Las exportaciones provinciales disminuyeron aproximadamente un 37,0% entre 2012 y 2016. La tendencia decreciente se mantuvo durante todo el período salvo en el año 2013, cuando registró un record histórico de US$702.334.654 millones. Luego, a partir del año 2014 se retoma la senda de decrecimiento hasta el total del año 2016 de US$395.080.030 millones, retrotrayéndonos a las estadísticas exportadoras de comienzos del siglo.

La variación del total de exportaciones (en toneladas físicas) de la Provincia para el período 2013/2016 presentó una variación negativa del 46,0%, partiendo de un volumen total histórico en el año 2013 de 1.176.537 toneladas a 635.596 toneladas en el año 2016.

Cabe destacar que, en 2016, se exportaron bienes y servicios desde la Provincia por un valor de US$395.080.030 millones, equivalente al 0,68% del total exportado por el país, ocupando el puesto 16º entre las provincias argentinas.

El análisis de la Balanza Comercial de la Provincia en su totalidad nos brinda una primera aproximación al desempeño del intercambio comercial provincial con el mundo.

Balanza Comercial (en miles de dólares)		
	2015	**2016**
Exportaciones	460.187	395.090
Importaciones	22.254 (1)	17.866 (1)
Balanza Comercial	**437.933**	**377.224**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

Nota: (1) Datos estadísticos aduanas de entrada de la Provincia.

Clasificación de los rubros exportados

Entre las exportaciones del sector de productos primarios (78% del total provincial) se destacan las exportaciones de frutas, incluidas dentro del rubro de productos primarios, constituyen aproximadamente el 73 % del valor total exportado de la Provincia en el 2016. Se destacan particularmente las exportaciones de peras, que aportaron el 55,0% del valor, y las de manzanas, con el 15,0%, registrándose también, aunque en menor medida, exportaciones de uvas y frutas de carozo.

Entre las exportaciones del sector manufacturero de origen agropecuario (18,0% del total provincial) se destacan las exportaciones de jugos de frutas, con el 8,0% del total exportado en 2016, y en segundo lugar las exportaciones de carne, frutas secas o procesadas y vino de uva con el 5% del total exportado en 2016.

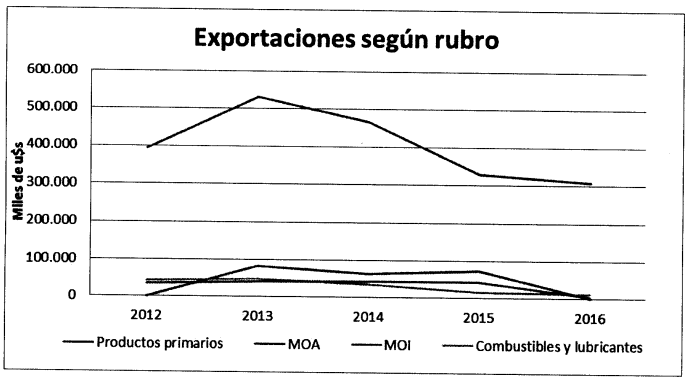
El rubro combustible y energía, que constituye el 3,0% del total exportado en 2016, está integrado en su totalidad por gas licuado de petróleo.

Por último, las ventas externas de manufacturas de origen industrial (1,0% del valor total exportado en 2016), están compuestas principalmente por materias plásticas y sus manufacturas, productos químicos, y máquinas y aparatos mecánicos.

El cuadro que sigue establece un desglose de las exportaciones de la Provincia por grandes rubros para el período 2012 a 2016:

Año	2016		2015		2014		2013		2012		Var. % 16/15	
Composición por Rubro	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	Miles de US$ FOB	Tn
TOTAL	395.090	635.596	460.187	846.892	606.136	1.024.536	702.334	1.176.537	573.414	934.652	-14%	-25%
Productos primarios	307.779	545.642	328.691	722.367	466.157	915.047	531.133	1.047.435	394.641	808.664	-6%	-24%
MOA	70.620	47.339	72.026	45.909	62.673	30.336	82.139	40.972	101.750	44.235	-2%	3%
MOI	4.358	1.807	43.184	29.195	42.042	31.295	40.673	27.738	33.939	28.694	-90%	-94%
Combustibles y lubricantes	12.333	40.808	16.287	49.421	35.263	47.859	48.389	60.392	43.082	53.059	-24%	-17%

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC



Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC

Principales Productos Exportados

Las exportaciones de la Provincia se encuentran concentradas en pocos productos, como ejemplo de esto y en base a las estadísticas en los años 2015 y 2016 un total de 21 productos explican el 98,0% de las exportaciones de la Provincia.

A continuación se presentan los datos para los principales productos en el periodo 2013-2016

Principales productos exportados

Principales Productos	2016		2015		2014		2013		2012		Var. % 16/15	
	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn	miles de US$ FOB	Tn
TOTAL	395.090	635.596	460.187	846.892	606.136	1.024.536	702.334	1.176.537	573.414	934.652	-14%	-25%
Manzanas frescas	59.897	73.855	69.735	86.396	111.568	117.182	127.867	132.907	78.942	88.701	-14%	-15%
Peras frescas	216.384	248.412	226.829	266.905	303.967	327.526	338.201	354.400	254.675	277.124	-5%	-7%
Jugo de Manzana	16.047	13.777	21.870	17.739	16.828	13.077	28.198	20.605	32.583	18.365	-27%	-22%
Jugos de frutas ncp	16.203	15.395	13.153	11.670	10.801	7.908	14.474	10.587	21.966	14.360	23%	32%
Bentonita	8.670	46.446	10.041	53.610	10.401	57.870	13.061	73.613	11.762	69.395	-14%	-13%
Minerales de hierro	7.592	169.850	11.130	310.355	27.659	406.215	41.492	479.670	36.186	366.621	-32%	-45%
Gas licuado de petroleo	12.133	40.619	16.287	49.421	34.994	47.627	48.389	60.392	42.713	52.749	-26%	-18%
Otros	58.163	27.242	91.142	50.796	89.919	47.132	90.651	44.364	94.587	47.337	-36%	-46%

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC

Si bien la reducción de exportaciones tanto monetaria como en volumen no tiene una única causa, se pueden señalar algunas consideraciones particulares para productos puntuales. Tal es el caso de los minerales de hierro, que vieron notoriamente reducido su valor en el mercado a nivel mundial, lo que se tradujo en el impacto que se observa en el anterior cuadro. En cuanto a los productos de frutas y derivados, la mala situación de las economías regionales a nivel general se tradujo en una reducción de la producción, junto con ventajas competitivas que han tenido otros países en detrimento del mercado argentino. Además, existen distintos factores internos que encarecen el precio final de los productos, tales como los costos laborales, impuestos, costos operativos más elevados, costo de logística y de transporte, entre otros.

Por último, es necesario resaltar que la economía de la Provincia no es ajena a los cambios en la geopolítica internacional, debido a que existen nuevas alianzas que se consolidan comercialmente debido a cambios en los lineamientos de los países al cambiar los gobiernos. Esto afecta indudablemente las exportaciones de origen provincial, ya que implica que se abran o cierren mercados de los productos que compiten con producciones de otros países.

Principales productos exportados por industria

	En US$ FOB 2016	%
PRODUCTO		
Manzanas frescas	59.897.094	*15,16%*
Peras frescas	216.383.806	*54,77%*
Bentonita	8.669.917	*2,19%*
Minerales de hierro	7.592.133	*1,92%*
RESTO PRIMARIOS	15.235.931	*3,86%*
Jugo de manzana	16.047.384	*4,06%*
Jugo de otras frutas	16.203.293	*4,10%*
RESTO AGROINDUSTRIALES	38.369.466	*9,71%*
INDUSTRIALES	*4.358.320*	*1,10%*
ENERGÉTICOS	*12.332.797*	*3,12%*
TOTAL	395.090.141	***100,00%***

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC

Destino de las exportaciones

De los 80 países a los que exporta la Provincia, los diez principales representan más del 80% del total.

El siguiente cuadro establece el desglose de las exportaciones de la Provincia por destino geográfico por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Principales destinos por continente

Año	2016	
Composición por Rubro	miles deU$S FOB	Tn
TOTAL	395.090	635.596
Africa	3.621	3.967
America	242.788	391.428
Europa	19.075	12.205
Asia	125.349	138.593
Oceania	4.258	89.403

Fuente: DEyCRN en base a datos aportados por INDEC.

En cuanto a la desagregación por países destinos de las exportaciones de la Provincia, se obtienen los siguientes datos que corresponden a los 10 países con que se tiene más relación comercial para los años 2011-2016:

Exportaciones provinciales según países, 2011-2016, en toneladas y dólares FOB

País	2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB	Ton.	U$S FOB
Brasil	277.439	197.554.177	244.756	191.686.851	254.563	203.611.598	205.778	165.370.842	189.072	145.684.146	136.997	96.714.615
Estados Unidos	157.688	122.780.240	165.118	91.792.543	190.142	90.373.103	177.209	80.220.229	206.859	89.410.205	160.430	91.730.028
Rusia	131.357	106.252.770	101.696	88.250.887	102.425	92.890.052	87.133	75.031.738	68.996	52.658.577	60.473	45.521.383
Italia	46.660	47.458.737	26.017	30.734.248	33.803	37.833.329	31.585	34.095.711	22.167	22.507.199	24.402	25.844.736
Alemania	9.264	15.767.982	5.805	14.763.056	6.658	13.514.458	15.865	20.471.271	8.275	13.067.231	11.104	15.785.020
Chile	56.153	44.954.796	42.669	35.206.336	61.896	51.125.288	48.592	37.578.122	51.528	19.555.840	42.587	14.620.662
Países Bajos	52.953	47.731.313	33.459	31.406.679	55.535	53.631.346	21.845	20.872.430	12.051	11.188.987	12.096	11.923.812
Canadá	4.984	4.976.605	4.828	5.084.659	7.724	8.757.351	8.343	9.381.951	7.250	7.711.757	9.307	10.019.215
Francia	8.197	7.324.296	3.059	3.472.076	4.244	5.178.811	9.633	9.393.496	5.937	5.004.396	6.970	6.248.866
China	197.784	17.544.219	204.889	14.336.779	297.083	23.083.627	259.689	15.080.444	157.673	8.411.029	2.989	6.243.153

Fuente: Dirección Provincial de Estadística y Censos, en base a datos de INDEC.

Índice de Precios al Consumidor Provincial

Desde la Dirección de Estadísticas y Censos de la provincia se realiza, desde el año 1973, una estimación del índice de precios al consumidor (IPC), en la localidad de Viedma, capital.

Este indicador se calcula sobre la base de un listado de 100 artículos que fueron seleccionados a partir de uno más extenso que se sometió a consideración de las provincias para lograr la homogeneidad en la composición de los grupos y en la especificación de los artículos, con el fin de mantener un buen grado de comparabilidad.

La fórmula de cálculo de este indicador es un promedio simple de relativos de precios. Este indicador sólo tiene validez para el nivel general ya que es un autoponderado de precios. Actualmente la base del mismo es el año 1980. La metodología que se aplicó fue determinada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Los resultados mensuales de los últimos 5 años fueron los siguientes:

Meses/Años	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	1.55	1.14	3.58	2.36	3.12	1.24
Febrero	0.19	1.19	4.86	1.26	3.81	1.52
Marzo	2.73	0.88	3.37	1.60	2.99	2.17
Abril	3.43	1.46	2.19	2.07	2.65	2.35
Mayo	1.48	1.48	3.40	1.60	4.41	
Junio	1.40	3.93	2.19	1.91	3.48	
Julio	1.49	1.87	2.19	2.37	3.20	
Agosto	2.59	1.49	1.50	2.66	1.94	
Septiembre	2.83	2.63	2.39	1.78	0.81	
Octubre	1.44	3.24	2.37	1.91	1.83	
Noviembre	1.67	4.22	3.09	1.83	5.50	
Diciembre	1.71	2.92	1.93	3.26	0.22	
% anual	**24.92**	**29.81**	**38.50**	**27.55**	**39.67**	

Fuente: DPEyC..

Servicios financiados por la Provincia

Los servicios de Educación, Salud y Seguridad son prestados por la Provincia. En lo que respecta al servicio educativo se realizan también transferencias a escuelas públicas de gestión privada, mientras que en lo atinente a salud existen también diversos convenios con entidades privadas.

Agua

En relación al agua potable, Aguas Rionegrinas S.A. (Aguas Rionegrinas) es la empresa estatal que presta el servicio de agua potable y cloacas a 40 localidades y 32 parajes de la Provincia. Actualmente, Aguas Rionegrinas presta el servicio de agua a 204.919 cuentas, y de cloacas a 127.446 usuarios. Como prestadora de servicio de agua y cloacas, Aguas Rionegrinas garantiza a diario que el servicio de agua potable llegue al 96% de los hogares de la Provincia que hoy están conectados a la red pública. La empresa opera bajo la figura jurídica de Sociedad Anónima conformada con mayoría de capital del Estado Rionegrino (90%) con participación en el paquete accionario por parte del personal (10%). Su creación fue autorizada mediante Ley Provincial Nº 3309 del año 1.999 y su Estatuto aprobado mediante Decreto Nº 108/2000; la constitución del patrimonio inicial se efectivizó con la transferencia de activos y pasivos de la empresa Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado (Dto. Nº 1335/01).

Saneamiento

El Departamento Provincial de Aguas (DPA) es el Organismo responsable del manejo integral del agua en la Provincia. Fue creado por la Ley 285 en 1961 y es un organismo autárquico, que se vincula al Poder Ejecutivo Provincial a través del Ministerio de Obras y Servicios Públicos, conforme a la Ley de Ministerios vigente.

El DPA es el encargado de la administración de los recursos hídricos, es decir, tendrá a su cargo todo lo relativo a la tutela, gobierno, administración y policía de los Recursos hídricos provinciales, así como a la regulación de su uso y goce y la prevención contra sus efectos nocivos.

También es el encargado de administrar, proyectar, mantener y construir la infraestructura de riego y Drenaje de la Provincia de Río Negro. En cuanto a las tareas de Mantenimiento del Riego y Drenaje, así como también del mantenimiento de las Centrales Hidroeléctricas, estas están concesionadas a la empresa A.R.S.E., pero están bajo la regulación del DPA.

Por último, este organismo provincial es el encargado de la construcción de las obras hidráulicas de interés general relacionadas con el uso, aprovechamiento, regulación y preservación de los recursos hídricos y el control de sus efectos nocivos las cuales podrán ser ejecutadas por el mismo o con la intervención de terceros.

Electricidad

El Ente Provincial Regulador de Electricidad (EPRE) fue creado por Ley 2986 como un organismo autárquico provincial, eminentemente técnico que regula y controla el servicio público de electricidad en el territorio de la Provincia, prestado por las Distribuidoras Empresa de Energía Río Negro S.A. (EdERSA), Cooperativa de Electricidad Bariloche (CEB) y Cooperativa de Electricidad y Anexos Ltda. de Río Colorado (CEARC). El ente se constituye el 16 de abril de 1997 mediante Decreto Provincial N° 298, estableciéndose que ejercerá las funciones que le fijan las leyes N° 2902 y N° 2986. Como consecuencia de la privatización del servicio público de distribución de electricidad, en el marco de lo establecido en el Artículo 7 de la Ley Provincial nº 2902 (marco regulatorio eléctrico Provincial), generación aislada y transporte de energía eléctrica de jurisdicción provincial, el Estado Provincial pone en funcionamiento el organismo de control y regulación, cumpliendo con la obligación ineludible de proteger adecuadamente los derechos de los usuarios. La cantidad de usuarios comprendidos en el marco regulatorio es de aproximadamente 272.679 (EdERSA 216.510; CEB 49.223; CEARC 6.946).

Gas

El servicio de distribución de gas para consumo residencial o comercial es realizado por la Empresa Camuzzi Gas del Sur, en función de lo establecido en la Ley Nacional Nº 24.076, y lo enmarcado en el decreto 2451/92. Asimismo, desde 1992, Coopetel participa en la provisión de Gas Licuado Petróleo, envasado utilizando su propia planta fraccionadora (en envases de 10, 15 y 45 kgs). Además de proveer a El Bolsón, el gas de Coopetel llega a una gran cantidad de localidades de la Provincia, incluyendo Bariloche. Asimismo realiza actividades como abastecedora de las redes de distribución de gas petróleo indiluído vaporizado en la localidad de Los Menucos y Sierra Colorada.

Viviendas

El Instituto de Planificación y Promoción de la Vivienda (IPPV) fue creado mediante la Ley Nº 21 sancionada el 16 de septiembre de 1958. Se trata de un organismo autárquico cuya misión es promover y ejecutar la Política Habitacional en la Provincia, garantizando el derecho de acceso a la tierra y la vivienda digna, conforme lo establece la Constitución provincial en su Artículo 40.

Actualmente el Instituto de Promoción y Planificación de la Vivienda (IPPV), administra y ejecuta, los siguientes Programas con financiamiento provincial y recursos provenientes del FONAVI y del recupero de cuotas:

- Programa "Habitar Río Negro".
- Programa "Casa Propia".
- Programa de "Integración Socio Comunitaria".
- Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas.
- Programa Reconversión del Programa Federal Plurianual de Construcción de Viviendas.
- Programa Federal de Construcción de Viviendas "Techo Digno".
- Obras de Infraestructura y Obras Complementarias.
- Subprograma de Mejoramiento Habitacional "Mejor Vivir".

Planes de pensión y seguridad social

La Provincia, mediante la sanción de la Ley Provincial 2988 transfirió en el año 1996 su sistema de previsión social a la órbita nacional.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido en el convenio de transferencia, la transmisión del Sistema de Previsión Social comporta y conlleva la delegación de la Provincia en favor de la Nación de la facultad para legislar en materia previsional, y el compromiso irrestricto de abstenerse de dictar normativas de cualquier rango que admitan directa o indirectamente la organización de nuevos sistemas previsionales, generales o especiales, en el territorio provincial, que afecten el objeto y contenido del presente convenio.

En la actualidad la Provincia abona en carácter de ayuda reintegrable el Decreto 1143/07 destinado a los empleados policiales que están gestionando su beneficio previsional y aún no tienen el alta en la ANSeS. El mismo es devuelto por cada empleado una vez dado el alta del beneficio previsional, descontándose del retroactivo generado.

Respecto de la obra Social, la Provincia, mediante la sanción de la Ley Provincial Nº 2753 ha creado el Instituto Provincial del Seguro de Salud (I.PRO.S.S), que funciona como entidad autárquica con individualidad financiera, y tiene por finalidad principal, organizar y administrar un seguro integral de salud, brindando cobertura a sus afiliados obligatorios y a todo ciudadano que voluntariamente adhiera al seguro, en forma grupal o individual. Los agentes públicos dependientes del Estado Provincial y Municipal, que se encuentren en actividad o pasividad, integran, necesariamente, este sistema de atención de la salud.

El I.PRO.S.S ajusta su actuación a los lineamientos de la política sanitaria definida por el Poder Ejecutivo Provincial observando la igualdad en el acceso a las prestaciones, el resguardo de la equidad en la asignación de recursos y la difusión y promoción del autocuidado de la persona. Asimismo, desarrolla sus acciones de salud según los preceptos de la medicina basada en la evidencia poniendo especial énfasis en la promoción de la salud y la prevención de la enfermedad.

Actualmente el Instituto cuenta con 152.692 afiliados.

Pobreza, Empleo y Población económicamente activa

Pobreza

La única fuente de información de la Provincia relacionada con la pobreza está dada por las estadísticas reunidas por el INDEC como parte de la Encuesta Permanente de Hogares ("EPH") y las estadísticas incluyen información de las mediciones de pobreza en el conglomerado Viedma - Carmen de Patagones, siendo esta la única área cubierta por el INDEC en la EPH. Véase "Población Económicamente Activa y Empleo". Nótese que la ciudad de Carmen de Patagones pertenece a la Provincia de Buenos Aires, por lo que las estadísticas publicadas por este índice no necesariamente reflejan la realidad de la Provincia. El 30 de junio de 2013, el INDEC dejó de informar el índice de pobreza, retomando dichas mediciones a partir del segundo trimestre de 2016, informando exclusivamente datos desagregados a nivel nacional y regional.

La Provincia mantendría niveles de pobreza similares al promedio nacional. La provincia registraba un 9,4 % de hogares con al menos un indicador de Necesidades Básicas Insatisfechas ("NBI"), según el Censo Nacional 2010 (Cartografía Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2010 o "CNPHV" 2010), porcentaje levemente mayor al promedio nacional, que es de 9,1%.

Dicho parámetro la ubicaría en la posición 11 dentro de las provincias con menor porcentaje de hogares con NBI. Entre las provincias patagónicas, sólo Chubut y Santa Cruz registran niveles levemente inferiores (8,4% y 8,2% respectivamente).

Este nivel de pobreza marca una tendencia decreciente en relación al registrado por el Censo Nacional 2001(CNPHV 2001) cuando el 16,1% de los hogares contaba con al menos un indicador de NBI (INDEC, CNPHV 2001).

Al analizar los niveles de ingreso familiar encontramos que la Provincia registra una mediana de $7.600 pesos, según la Encuesta Nacional de Hogares Urbanos 2013. Ello significa que la mitad de los hogares con ingresos registran percepciones por debajo de este nivel. Esta mediana de ingreso familiar es levemente inferior a la registrada a nivel nacional, la cual asciende a $ 6.900.

En relación al ingreso per cápita de la población también se registran en la Provincia valores muy levemente inferiores al registro nacional, y mantiene una posición similar a las variables anteriores entre las provincias con mayor ingreso per cápita en su población. En tal sentido, según la Encuesta Nacional de Hogares Urbanos 2013, el ingreso per cápita de la Provincia era de $4.500, mientras que a nivel nacional era de $ 4.000.

La siguiente tabla establece el porcentaje de hogares y la población en la Provincia con ingresos mensuales por debajo de la línea de pobreza para los períodos indicados:

Pobreza en la Provincia
(como porcentaje de hogares y población total)

	Pobreza en la Provincia		Pobreza Nacional	
	% hogares	% población	% hogares	% población
31 de diciembre de 2011	4.2%	5.9%	4.8%	6.5%
31 de diciembre de 2012	3.5%	3.9%	4.0%	5.4%
31 de diciembre 2016	26.3%	38.4%	21.5%	30.3%

Fuente: INDEC.

Recientemente, el Gobierno Nacional ha aumentado el gasto en programas orientados a la reducción de los niveles de pobreza en toda la Argentina, entre los que se incluyen los siguientes programas de asistencia social:

- Asignación Universal por Hijo, que lleva adelante la ANSES, que distribuye mensualmente Ps.1.434 por niño (hasta un máximo de cinco hijos por hogar) a padres cuya situación laboral se considera informal o que están desempleados. Actualmente existen aproximadamente 4.598 beneficiarios de este programa en la Provincia.
- Programa de Ingreso Social con Trabajo, Argentina Trabaja, que fue diseñado para aumentar la participación de los trabajadores en la economía formal, a través de la cooperación con los empleadores y brindando a los trabajadores registrados ingresos adicionales por hijo, obra social y aportes jubilatorios. Este programa brinda a los trabajadores oportunidades en las áreas de maestranza y construcción; y
- Plan Nacional de Seguridad Alimentaria, que tiene como objetivos el brindar asistencia alimentaria a familias y organizaciones de asistencia social, y está dirigido a grupos de riesgo por regiones en todo el territorio del país.

El Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales establecieron una serie de programas de bienestar social para atender a las personas que se encuentran más expuestas a la pobreza y a otras dificultades socioeconómicas, entre los que se incluyen los siguientes:

• Fortalecimiento Familiar

Las acciones de este programa se implementan cuando un niño, niña o adolescente se encuentran en situación de vulnerabilidad o riesgo social: cuando las condiciones imperantes en su medio socio familiar están afectándolo perjudicialmente en su desarrollo bio? psico? social o se estén restringiendo algunos derechos reconocidos en la CDN, la Constitución Nacional y Provincial, la Ley Nacional N°26061 y Ley Provincial "D" N°4109 y los Lineamientos en Materia de Niños, Niñas y Adolescentes Carentes de Cuidados Parentales, entre otros.

El objetivo principal el de "contribuir al fortalecimiento de las familias de los niños, niñas y adolescentes menores de 18 años, propendiendo a la protección integral de sus derechos, disminuyendo situaciones de vulnerabilidad y/o riesgo social y reforzando los elementos saludables en un proyecto de autonomía familiar".

• El centro de Promoción y Apoyo a la Crianza "Globito Azul"

Las acciones de este programa se orientan al fortalecimiento de los vínculos familiares y a la consolidación de la familia como actor fundamental que garantice y efectivice los Derechos de los Niños y Niñas, brindando un espacio de prevención, promoción y contención, para Niños desde los 8 meses a los 4 años de edad y su familia; instalando un espacio comunitario de contención, cuidado y aprendizaje, para la promoción de igualdad de oportunidad, mediante el desarrollo de actividades de promoción, prevención y asistencia sustentada en la perspectiva integral, con el fin de fortalecer a las familias como actores sociales, brindando un lugar de integración y participación, favoreciendo la atención y el cuidado integral de la infancia en sus necesidades básicas de salud, educación y desarrollo social.

• Programa Primera Infancia

En coordinación del Programa Nacional de Primera Infancia, supervisa y acompaña los centros de desarrollo infantil de la Provincia dependientes de municipios u organizaciones sociales, los que ascienden a un total de 19 Centros.

Mercado laboral en la Provincia

La EPH es un programa nacional de producción sistemática y permanente de Indicadores Sociales que permite conocer las características sociodemográficas y socioeconómicas de la población. En la actualidad dicha encuesta cubre 31 aglomerados urbanos.

En la Provincia, la EPH se realiza en forma continua en el aglomerado Viedma-Patagones, desde el año 2006. Con sus resultados de carácter trimestral se elaboran los principales indicadores del mercado de trabajo: tasa de actividad, tasa de empleo, tasa de desocupación, etc., e indicadores de pobreza e indigencia.

Los siguientes cuadros indican los datos correspondientes a tasas de actividad, empleo y desocupación, para el período 2010-2016 en el aglomerado Viedma-Patagones.

La tasa de actividad es el porcentaje entre la Población Económicamente Activa (población ocupada y desocupada que está buscando trabajo) y la Población total.

Evolución de la Tasa de actividad en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Periodo 2010/2016

Tasa de actividad	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma- Patag	44,9%	44,4%	44,9%	44,3%	43,4%	42,6%	43,5%	43,0%	41,8%	41,7%	44,9%	45,1%

Tasa de actividad	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma- Patag	44,8%	43,9%	42,6%	43,3%	43,3%	44,5%	42,0%	42,6%	43,6%	41,9%	40,5%	40,1%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Evolución de la Tasa de empleo en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Periodo 2010/2016

Tasa de Empleo	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	40,8%	41,3%	41,9%	42,0%	41,5%	40,5%	42,6%	40,5%	42,6%	41,5%	38,9%	39,6%

Tasa de empleo	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	41,6%	42,2%	41,3%	41,7%	40,8%	41,5%	41,8%	42,6%	40,0%	41,1%	41,7%	40,0%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Evolución de la Tasa de desocupación en el Aglomerado Urbano Viedma-Patagones, Periodo 2010/2016

Tasa de desocupación	I 2010	II 2010	III 2010	IV 2010	I 2011	II 2011	III 2011	IV 2011	I 2012	II 2012	III 2012	IV 2012
Viedma-Patag	9,0%	7,1%	6,7%	5,2%	4,4%	4,9%	2,0%	3,4%	7,0%	5,1%	7,4%	6,4%

Tasa de desocupación	I 2013	II 2013	III 2013	IV 2013	I 2014	II 2014	III 2014	IV 2014	I 2015	II 2015	III 2015	III 2016
Viedma-Patag	7,8%	4,9%	4,3%	4,3%	3,6%	4,1%	4,7%	3,6%	3,0%	3,2%	1,1%	1,1%

Fuente: Encuesta Permanente de Hogares, INDEC y Dirección de Estadística y Censos de la provincia de Río Negro.

Comparando el tercer trimestre de 2016 y el tercero del año 2015, la tasa de actividad del total del aglomerado urbano Viedma - Patagones tuvo una leve disminución del 40,5 % al 40,1%. En el tercer trimestre del año 2013 y el tercer trimestre del año 2012 tuvo un descenso de 44,9 % a 42,6 %.

En el Aglomerado Viedma-Patagones, la tasa de empleo disminuyó muy levemente entre el tercer trimestre del año 2016 respecto al mismo periodo 2015 de 41,7% a 40,0%. Entre el tercer trimestre del año 2013 y el tercer trimestre del año 2012 aumentó de 38,9% a 41,3%.

En el aglomerado Viedma - Patagones, la tasa de desocupación en el tercer trimestre de 2016 y tercer trimestre de 2015, se mantiene en el orden del 1,1%.

La Encuesta Anual de Hogares Urbanos (EAHU) es un operativo que se lleva a cabo durante el tercer trimestre de cada año, desde el 2010, y resulta de la extensión del operativo continuo EPH - 31 Aglomerados Urbanos-, a través de la incorporación a la muestra de viviendas particulares pertenecientes a localidades de 2.000 y más habitantes, no comprendidas en los dominios de estimación del operativo continuo, para todas las provincias con excepción de Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur y la CABA.

Entre los indicadores socioeconómicos de dicha encuesta, relacionados con el empleo para la Provincia, se encuentran los siguientes:

Indicadores (*)	Total Río Negro				
	Tercer trimestre 2010	Tercer trimestre 2011	Tercer trimestre 2012	Tercer trimestre 2013	Tercer trimestre 2014
	%	%	%	%	%
Asalariados de 14 años y más sin Descuento Jubilatorio	37%	36%	36%	24%	24%
Mujeres	14%	13%	14%	11%	11%
Varones	23%	23%	22%	13%	13%
Ocupada de 14 años y más según tipo de empresa					
Estatal	19%	23%	20%	22%	24%
Privada	80%	76%	78%	77%	75%
De otro tipo	1%	1%	2%	1%	1%

(*) *Las tasas se refieren a la población de 14 años y más*

Fuente: Encuesta Anual de Hogares Urbanos. 2010-2011-2012-2013-2014-(2015 y 2016 sin publicar por INDEC).

Se puede observar que en el tercer trimestre del año 2014 el porcentaje de asalariados de la población de 14 años y más sin descuento jubilatorio es de un 24 %, notándose un descenso de este indicador respecto del mismo período de años anteriores.

Al tercer trimestre de 2014, la población ocupada de 14 años y más según tipo de empresa, representa aproximadamente un 24% de participación estatal y 75 % de participación privada.

Litigios relevantes en los que la Provincia es parte como demandada

La Fiscalía de Estado es el órgano de representación en juicio del Estado Provincial y parte legítima y necesaria en todos los procesos en los que se controviertan sus intereses.

Proceso Colectivos

No existen a la fecha, procesos colectivos no individuales que merezcan un análisis profundo por sus implicancias en la economía provincial.

Otros Litigios

La Provincia posee acciones judiciales individuales iniciadas en su contra, a continuación se resumen los litigios más relevantes en los que la Provincia es parte a la fecha de este Prospecto:

"ODARDA, MARIA MAGDALENA Y OTROS c/ VIAL RIONEGRINA SOCIEDAD DEL ESTADO Y OTROS S/ MANDAMUS s/ EJECUCION DE SENTENCIA", en trámite actualmente ante la Cámara de Apelaciones de la Ciudad de San Carlos de Bariloche. De resolverse a favor de la actora, ello podría significar para la Provincia la obligación de realizar obras públicas y expropiar tierras por un monto total aproximado y estimado a diciembre de 2012 de $ 83.107.646.

Si bien los reclamos que a continuación se indican no tienen monto determinado, en caso de dictarse sentencia que haga lugar a los mismos el valor probablemente superará los USD 5.000.000 por la cantidad de tierra involucrada, en tanto pueden importar expropiaciones de tierras de gran valor económico:

"COMUNIDAD MAPUCHE LAS HUAYTEKAS / PROVINCIA DE RIO NEGRO Y OTRAS S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial de San Carlos de Bariloche. Actualmente se encuentra con presentación de excepción defecto legal (previas), por lo que se haya en sus comienzos. Una eventual sentencia definitiva podría estimarse de acá a tres años.

"COMUNIDAD MAPUCHE "LOF FOLLIL" C/ PROVINCIA DE RIO NEGRO S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial. Con oficio a transacciones. El proceso se encuentra transitando la etapa de prueba, por lo que una sentencia de primera instancia podría calcularse dentro de dos años.

"CONSEJO ASESOR INDIGENA (C.A.I.) C/ PROVINCIA DE RIO NEGRO S/ CONTENCIOSO ADMINISTRATIVO", en trámite ante la Cámara de Apelaciones Civil y Comercial de San Carlos de Bariloche. Actualmente se encuentra en etapa probatoria en primera instancia, por lo que una eventual sentencia condenatoria que pudiera consistir en expropiar tierras, o entrega de predios fiscales no sería antes de dos años a esta parte.

"MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA S/ AMPARO COLECTIVO (LEY B 2779, ARSA, PROVINCIA DE RIO NEGRO, DPA)" (Z-2RO-364-AM2015). El Municipio de General Roca interpuso amparo ambiental contra ARSA y el DPA por una serie de derrames que se provocaron sobre un desagüe que corre paralelo a Ruta 22 (en Roca), denominado C21 (sobre el tramo que va desde Calle Mendoza a Calle Jujuy) y otro que corre paralelo al Canal Grande de Roca, denominado PV (o P5). En el marco de este amparo se encuentra instalado un by pass que corre paralelo a Ruta 22 (C21), lugar donde debiera hacerse una obra de entubamiento que tiene un costo muy alto (la Provincia estima que el monto reclamado podría ascender a $40 millones). Y en el otro sector comprendido en este amparo (colector PV) se hicieron obras de gran envergadura que se encuentran prácticamente concluidas.

"MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA Y OTROS C/ AGUAS RIONEGRINAS S.A. Y DEPARTAMENTO PROVINCIAL DE AGUAS s/ AMPARO COLECTIVO" (S-2RO-13-C2017). En este amparo el Municipio de Roca demanda por supuestos desperfectos en el funcionamiento de la Planta de Tratamiento de Líquidos Cloacales que explota ARSA en el Barrio El Petróleo (desde dicha planta, se arrojan los efluentes al Río Negro). El Municipio también exige que no se viertan efluentes al río sin tratar y que se realice la remediación del río en el sector donde se vuelcan los efluentes provenientes de la planta de tratamiento. Estas obras en caso de resultar una condena, son de un costo muy elevado.

A continuación se detallan otros juicios que comprometen montos de consideración:

"CHUBUT PROVINCIA DEL C/ RÍO NEGRO PROVINCIA DE S/ INCUMPLIMIENTO DE CONVENIO", por un monto de $ 40.138.000, relativo al acueducto cordillerano. El expediente se encuentra para dictar sentencia en la Corte Suprema de Justicia de la Nación, siendo serias las probabilidades de condena a la Provincia.

"EJECUCIONES FISCALES DE LA MUNICIPALIDAD DE GENERAL ROCA": respecto de multas impuestas a ARSA y el Departamento Provincial de Aguas, por la comuna de General Roca, al momento se encuentran discutidas en sede administrativa, pero existe la posibilidad en un futuro cercano que procedan a ejecutarlas judicialmente. Se estima su valor en $10 millones.

Resta considerar la gran cantidad de reclamos de agentes de policía retirados que persiguen se traslade al haber de pasividad las sumas no remunerativas abonadas a los activos, Régimen de excepción producto del convenio de transferencia de la Caja de Previsión Social Provincial al Estado Nacional. Dichos reclamos no cuentan con monto estimado ni pericias contables en todos los casos, haciendo imposible estimar el monto comprometido, pero avizorando que el riesgo económico es de gran envergadura. Además, hay que considerar que mes a mes, y en tanto los adicionales no sean mutados de sumas no remunerativa a remunerativas al activo, se van devengando prestaciones periódicas que luego actualizada con intereses arrojan una suma de consideración. Este frente judicial (que incluye juicios con el mismo objeto) ya cuenta con sentencia favorable de primera instancia, y actualmente ha sido recurrido en instancia de apelación. Existe una probabilidad cierta de condena firme, atento antecedentes similares, lo que la Provincia estima implicará un costo aproximado de US$ 2.000.000.

Asimismo, cabe destacar que la Provincia es parte demandada en varios juicios en los cuales cuenta con condena de pago efectiva, y se encuentran presupuestados gran cantidad de pleitos por un monto total estimativo de $ 84.000.000. Respecto de los procesos presupuestados que tienen sentencia del año 2015, existe el riesgo de ejecución con embargos sobre cuentas Estatales.

Hechos importantes con respecto al medio ambiente

La Provincia se encuentra comprometida con la protección del medio ambiente y, en tal sentido, cabe mencionar las siguientes acciones llevadas a cabo recientemente:

Obra de remediación ambiental de las áreas impactadas, incluyendo remoción, transporte y disposición final de materiales contaminados en una celda de seguridad, por la actividad de la ex fundición Geotécnica, en la localidad de San Antonio Oeste.

- Implementación del Plan Provincial de Gestión Integral de Residuos Sólidos Urbanos, contemplando conformación del consorcio de gestión para el proyecto regional Alto Valle, replanteo del proyecto regional Valle Medio e implementación efectiva del proyecto del Valle Inferior.
- Seguimiento y fiscalización de los compromisos de remediación ambiental asumidos en torno a la renegociación de las concesiones hidrocarburíferas.
- Creación e implementación de los Planes de Manejo para las Áreas Naturales Protegidas: Río Azul - Lago Escondido y Río Limay.
- Operatividad del Plan de Conservación del Guanaco (a través de la Dirección de Fauna Silvestre) a partir de la implementación del uso de la fibra como recurso productivo y social. Adquisición de máquina descerdadora, instalación y operación de la misma.
- Gestión e inclusión de la Provincia de Río Negro en la Red Federal de Monitoreo Ambiental.
- Inclusión de la Provincia de Río Negro en la Estrategia Regional Patagónica de Adaptación a los efectos del Cambio Climático.
- Implementación de la Estrategia Nacional de lucha contra Especies Exóticas invasoras, en particular del alga invasora Dydimo y otras.
- Campaña anual de recolección de los envases vacíos de agroquímicos y plaguicidas.
- Provincia anfitriona y a cargo de la organización de la Asamblea Ordinaria del Consejo Federal de Medio Ambiente, prevista para junio del 2017 en la localidad de San Carlos de Bariloche.

Seguros

El sector público provincial se encuentra asegurado en Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A., inscripta en el Registro de Entidades de Seguros bajo el número 261 desde 1951 y que gira comercialmente en pólizas tanto de personas como patrimoniales.

El titular de la totalidad del paquete accionario de la Compañía recae en la Provincia, componiéndose por el Instituto Autárquico Provincial del Seguro de Río Negro (I.A.P.S.) en un 99% y la empresa estatal Río Negro Fiduciaria SA en un 1%.

Es de destacar que Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales SA tiene contratada cobertura de Reaseguro Automática, cediendo todo riesgo que supere los P$ 900.000 de suma asegurada (en Incendio y Misceláneos), y hasta un monto de suma asegurada de P$ 30.000.000 (es decir, cediendo $29.100.000 por cada evento siniestral), afrontando en ningún caso por cada evento (aunque implique varios riesgos siniestrados) un valor superior a los P$ 900.000. Esta cobertura no se agota sino hasta que los Reaseguradores hayan respondido por un acumulado anual de P$ 63.300.000. Estos reaseguradores que brindan cobertura contra Incendio y Misceláneos en forma Automática son Scor Global P&C S.E. (Sucursal Argentina) (75%) y Reunión Re Compañía de Reaseguros S.A. (25 %) ambos formalmente habilitados y de solvencia monitoreada por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN). La Compañía renueva sus contratos de Reaseguro en forma anual todos los 01 de julio, pudiendo alterar la parametrización de sus coberturas y reaseguradores.

Asimismo, y por sobre la cobertura de Reaseguro Automático anteriormente mencionada, Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales S.A. contrata Reaseguro Facultativo para aquellos riesgos que mantiene en su cartera que acumulan en sí mismo un monto superior a los P$ 30.000.000, cediendo a estos reaseguradores facultativos la totalidad de las sumas aseguradas en exceso de este valor, para cumplir con la premisa de no retener por Incendio nunca más de $ 900.000 por riesgo y/o evento.

En el siguiente cuadro se detalla cobertura, asegurado, reasegurador facultativo y porcentaje de la suma asegurada total a cargo de éste:

Seguro Contratado	Asegurado	Reasegurador Facultativo (exceso de riesgo a cargo del Reasegurador Automático y de la franquicia a cargo de Horizonte)	% de Suma Asegurada a cargo del Reasegurador Facultativo	% de Suma Asegurada a cargo del o los Reaseguradores Automáticos	% de la Suma Asegurada a cargo de Horizonte
Integral de Comercio e Industria	Legislatura de Río Negro	Reunion Re	44,09%	24,65%	1,26%
Integral de Comercio e Industria	Legislatura de Río Negro	IRB Brasil	30%		
Seguro Técnico	Secretaría General de la Gobernación	Reunion Re	43,55%	41,93%	14,52%
Integral de Comercio e Industria	Ministerio de Educación y Derechos Humanos	Mapfre Re	61,13%	38,74%	0,13%
Incendio	Ministerio de Economía	Reunion Re	85,05%	14,22%	0,73%
Incendio	Dirección de Vialidad Rionegrina	Reunion Re	75,32%	23,48%	1,2%
Integral de Comercio e Industria	Poder Judicial de la Provincia de Río Negro	Reunion Re	53,71%	17,46%	0,54%
Integral de Comercio e Industria	Poder Judicial de la Provincia de Río Negro	ACE	28,29%		

Empresas del Sector Público Provincial

Las empresas que a continuación se detallan conforman el grupo de sociedades del sector público, cuyos estados contables consolidan con los de la Provincia

Grupo	Denominación/ Participación	Actividad Principal	Operación
Servicio Público	Aguas Rionegrinas Sociedad del Estado	Prestación de servicios públicos de riego y drenaje, operación y mantenimiento de centrales hidroeléctricas	Cantidad de empleados al 31.12.16: 200 Ingresos último ejercicio: $80.662.525,80 al 31/12/16 Resultado último ejercicio: $2.495.072,37 al 31/12/16
Servicio Público	Aguas Rionegrinas Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 90% de la Provincia de Rio Negro y 10% del Personal de ARSA (Las Acciones Clase "A" y "B" pertenecen al Gobierno de la Provincia de Rio Negro, y las Acciones Clase "C" pertenecientes a personal de A.R.S.A. al momento de su conformación. Régimen de propiedad participada dispuesta en la Ley N° 23696 cap III).	Servicio público de agua potable y desagües cloacales	Cantidad de empleados al 31.12.16: 739 Ingresos último ejercicio: $ 210.025.964,44 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ 3.909.562,39 al 31/12/2015
Servicio Público	Transportadora de Energía de Comahue Sociedad Anónima (TRANSCOMAHUE SA). Paticipación Accionaria: 99% de la Provincia de Rio Negro y 1% de Vial Rionegrina S.E.	Transporte de electricidad	Cantidad de empleados al 31.12.16: 48 Ingresos último ejercicio: $ 7.658.246 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ -19.519.709,05 al 30/06/2016
Servicio Público	Tren Patagónico Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 99,99% de la Provincia de Rio Negro y 0,01% del IAPS	Transporte ferroviario de personas y carga	Cantidad de empleados al 31.12.16: 298 Ingresos último ejercicio: $ 9.653.589,29 al 31/12/2013 Resultado último ejercicio: $ -3.771.464,11 al 31/12/2013
Tecnología	Alta Tecnología Sociedad del Estado	Producción de todo tipo de bienes, procesos y servicios en el área informática, investigación y desarrollo de equipos y servicios para microcomputadoras	Cantidad de empleados al 31.12.16: 117 Ingresos último ejercicio: $ 318.810.548,62 al 31/07/2016 Resultado último ejercicio: $ 6.494.076,30 al 31/07/2016
Tecnología	Investigaciones Aplicadas Sociedad del Estado (INVAP Consolidado)	Investigación y desarrollo de todo tipo de propiedades de la materia, procesos, productos y servicios de alto nivel tecnológico	Cantidad de empleados al 31.12.16: 1449 Ingresos último ejercicio: $ 3.369.618.977 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ 316.002.328 al 30/06/2016
Industria Forestal	Empresa Forestal Rionegrina Sociedad Anónima (EMFORSA). Paticipación Accionaria 51% de la Provincia de Rio Negro y 49% del IAPS	Forestación	Cantidad de empleados al 31.12.16: 13 Ingresos último ejercicio: $ 7.832.744,33 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ 3.206.689,79 al 31/12/2015

Grupo	Denominación/ Participación	Actividad Principal	Operación
Industria Hidrocarburífera	Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero de la Provincia (EDHIPSA). Paticipación Accionaria 99% de la Provincia de Rio Negro y 1% del IAPS	Exploración, explotación, industrialización y comercialización de hidrocarburos	Cantidad de empleados al 31.12.16: 34 Ingresos último ejercicio: $ 50.645.443,32 al 31/12/2016 Resultado último ejercicio: $ 6.835.059,81 al 31/12/2016
Otros Servicios	Horizonte Compañía Argentina de Seguros Generales Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria: 99,10% del IAPS y 0,90% de Rio Negro Fiduciaria	Servicios de seguros generales y aseguradora de riesgo de trabajo	Cantidad de empleados al 31.12.16: 191 Ingresos último ejercicio: $ 650.685.829 al 30/06/2016 Resultado último ejercicio: $ 79.022.569 al 30/06/2016
Otros Servicios	Radio y Televisión Río Negro S.E.	Servicio de tele-radio difusión	Cantidad de empleados al 31.12.16: 140 Ingresos último ejercicio: $ 43.181.129,49 al 31/12/2015 Resultado último ejercicio: $ -2,157,554,57 al 31/12/2015
Otros Servicios	Río Negro Fiduciaria Sociedad Anónima. Paticipación Accionaria 99% de la Provincia de Rio Negro y 1% del IAPS	Administración de fondos fiduciarios de la Provincia	Cantidad de empleados al 31.12.16: 18 Ingresos último ejercicio: $ 9.449.369,88 al 31/12/2016 Resultado último ejercicio: $ -76.958,85 al 31/12/2016
En liquidación	Hierros Patagónicos Sociedad Anónima en liquidación	Explotación Minera	Cantidad de empleados al 31.12.16: 2 Ingresos último ejercicio: $ 304.657,24 al 31/12/2011 Resultado último ejercicio: $ -290.870,03 al 31/12/2011
En liquidación	Servicios Aéreos Patagónicos Sociedad del Estado en liquidación	Prestación de Servicios de transporte aéreo	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: $ 0 al 31/12/2011 Resultado último ejercicio: $ 355.989,93 al 31/12/2011
En liquidación	Vial Rionegrina Sociedad del Estado en liquidación	Prestación del servicio público de comunicación vial	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: $ 578.974,75 al 31/12/2014 Resultado último ejercicio: -26.093.036,47 al 31/12/2014
En disolución	Viviendas Rionegrinas S.A.	Promover la edificación, ampliación y mejora de la vivienda y sus servicios de infraestructura	Cantidad de empleados al 31.12.16: 0 Ingresos último ejercicio: 3.795.723,22 al 31/12/2014 Resultado último ejercicio: $ 2.779.954,53 al 31/12/2014

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Alcance y metodología

El siguiente cuadro detalla los ingresos y gastos anuales de la Provincia correspondientes a los ejercicios 2012-2016:

Resumen de Ingresos y Gastos
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos corrientes	7.040,9	9.373,5	13.683,4	19.602,6	23.249,3
Gastos corrientes	7.066,3	9.656,2	12.741,0	18.822,1	25.540,2
Saldo operativo [1]	**-25,4**	**-282,7**	**942,4**	**780,5**	**-2.290,9**
Recursos de capital	433,0	550,3	684,3	570,4	875,9
Gastos de capital	593,0	921,6	823,3	1.734,8	1.845,9
Saldo general [2]	**-185,4**	**-654,0**	**803,4**	**-383,9**	**-3.260,9**

Notas:

(1) Representa ingresos corrientes menos gastos corrientes.

(2) Representa ingresos totales menos gastos totales.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

El sector público de la Provincia está conformado por la administración central y poderes del estado provincial, organismos descentralizados, entidades autárquicas y empresas y sociedades del estado. Véase "La Provincia de Río Negro - Gobierno Provincial".

La Provincia tiene un sistema integrado de administración financiera y mantiene su presupuesto de acuerdo con los principios contables establecidos en la normativa vigente. Estos principios contables son básicamente acordes con los principios de contabilidad aplicados por otras provincias argentinas y el Gobierno Nacional. Los presupuestos y cuentas de las Provincia reflejan los resultados consolidados de las entidades provinciales y reparticiones que constituyen la administración general de la Provincia. Ver "Presentación de Información Financiera y de otro Tipo".

La Contaduría General de la Provincia es el órgano rector del sistema contable de la Provincia. Además de controlar y autorizar los gastos, la Contaduría General lleva los sistemas de información contable, mediante el desarrollo de planes de contabilidad y la determinación, a través de una regulación orgánica, de las normas contables, los instrumentos de registro y los formularios tanto para las entidades centralizadas como para las descentralizadas.

La Tesorería General de la Provincia es el órgano rector del sistema de tesorería y como tal, coordina el funcionamiento de todas las unidades o servicios de tesorería que operen en la administración provincial, a excepción del Poder Legislativo y Judicial. Tiene competencia para centralizar la recaudación de los recursos de la administración central, supervisar el presupuesto de caja de los organismos descentralizados y su ejecución de acuerdo con lo establecido en las normas legales y reglamentarias, emitir letras del Tesoro y cumplimentar las órdenes de pago.

Principales fuentes de recursos

El total de recursos de la Provincia se clasifica, desde el punto de vista económico, en dos grandes rubros, los ingresos corrientes y los de capital. Dentro del rubro ingresos corrientes, los más representativos son los recursos tributarios.

En 2015, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 97,2% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 75,9% de aquéllos.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 los ingresos tributarios fueron $ 14.877,5 millones, integrados por $10.613,8 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $4.263,7 millones de impuestos provinciales, representando el 52,6% y 21,1% del total de los recursos, respectivamente.

En promedio, durante el período 2011-2016, los ingresos tributarios representaron aproximadamente el 77,5 % de los ingresos totales de la Provincia. En tanto que, para el mismo período, la participación de los ingresos de capital sobre los ingresos totales representó un 4,9%; y el resto, ingresos no tributarios (incluidas las transferencias recibidas).

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos corrientes constituyen aproximadamente el 96,4% del total de recursos provinciales y dentro del rubro, los recursos tributarios son los más relevantes, representando el 84,4% de aquéllos.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016, los ingresos tributarios fueron $ 19.630,2 millones, integrados por $13.715,4 millones de impuestos nacionales distribuidos a la Provincia y $5.914,8 millones de impuestos provinciales, representando el 56,9% y 24,5% del total de los recursos, respectivamente.

El total de ingresos de la Provincia para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 fue de $24.125,2 millones (ingresos corrientes más ingresos de capital), importe que asciende a la suma de $28.945,2 si consideramos las fuentes financieras (préstamos y remanentes de ejercicios anteriores).

El siguiente cuadro clasifica el total de ingresos de la Provincia por origen para los períodos indicados:

Ingresos Totales
(en millones de Pesos)

	2012	2013	2014	2015	2016
INGRESOS CORRIENTES	*7.040,9*	*9.373,5*	*13.683,4*	*19.602,6*	*23.249,3*
. Tributarios	**5.772,3**	**7.821,3**	**11.120,3**	**14.877,5**	**19.630,2**
- De Origen Provincial	1.468,4	2.154,7	3.297,6	4.263,7	5.914,8
- De Origen Nacional	4.303,9	5.666,6	7.822,7	10.613,8	13.715,4
. No Tributarios de Origen Provincial	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
- Otros ingresos no tributarios[1]	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
- Operaciones y Vta. Bs. y Ss.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
- Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
. No Tributarios de Origen Provincial Origen Nacional	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
- Aportes federales no reintegrables ATN	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
INGRESOS DE CAPITAL	*433,0*	*550,3*	*684,3*	*570,4*	*875,9*
. Transferencias Federales de Capital[2]	380,7	474,6	604,4	476,6	764,8
. Disminución de la Inversión Financiera	52,2	75,1	79,7	93,6	110,5
. Otros ingresos de Capital	0,1	0,6	0,3	0,1	0,6
INGRESOS TOTALES	*7.473,9*	*9.923,8*	*14.367,7*	*20.173,0*	*24.125,2*

———

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Notas:

(1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley n° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones.

(2) El ítem de "transferencias de capital" se constituye por transferencias federales, las cuales son descriptas en el apartado de "Ingresos de Capital". El resto de los conceptos por ingresos de capital corresponde a jurisdicción provincial.

Ingresos corrientes

Los ingresos corrientes de la Provincia ascendieron a $ 23.249,3 millones en 2016 y representaron 96,4% del total de ingresos de la Provincia. Los ingresos corrientes incluyen ingresos federales y provinciales tributarios y no tributarios.

Ingresos de fuente federal

Los ingresos corrientes de fuente federal incluyen transferencias federales tributarias y transferencias federales no tributarias. Los ingresos de fuente federal contribuyeron en $14.133,3 millones y representaron el 60,8% de los ingresos corrientes de la Provincia en 2016, de las cuales $13.715,4 fueron transferencias de origen tributario. Las transferencias federales correspondieron principalmente al Régimen de Coparticipación Federal ($8.983,8 millones) y otras transferencias tributarias federales por $4.731,6 millones, mientras que el saldo representó aportes federales y otras transferencias federales no tributarias.

El siguiente cuadro muestra la composición de ingresos de la Provincia derivados de transferencias federales corrientes para los períodos indicados:

Composición de los Ingresos de fuente federal
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Transferencias federales tributarias					
Coparticipación federal	**2.971,4**	**3.896,3**	**5.364,2**	**6.808,7**	**8.983,8**
Otras transferencias federales tributarias	**1.332,5**	**1.770,3**	**2.458,5**	**3.805,1**	**4.731,6**
Ley de Financiamiento Educativo N° 26.075	315,8	388,7	492,3	1.202,1	1.578,0
Excedente Conurbano Bonaerense (Ley 24.621)	417,5	560,7	827,3	1.185,2	1.323,2
Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI)	166,1	225,9	312,1	355,6	509,1
Obras Infraestruc. B. Social (Ley 24.073)	137,1	179,0	260,9	367,0	419,0
Ganancia y Bs. Pers. (Ley 24.699)	97,4	136,9	192,2	244,8	256,4
Fondo de Vialidad	0,0	30,1	72,9	86,6	110,3
Fondo Obras Infraestructura (Ley 23.966)	19,5	25,8	35,4	43,6	55,3
Reg. Simp. Pequeños Contribuyentes	28,6	33,2	31,5	42,5	51,5
F.E.D.E.I. (Leyes N° 23.966 y 24.699)	9,8	8,6	10,3	9,0	11,0
Fondo Desequilibrio Fiscal	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Transferencias Prog. Asist.	15,8	14,6	14,3	14,6	14,6
Otros [1] *(incluye transf a educación)*	94,9	136,6	179,2	224,3	373,3
Total transferencias federales tributarias	**4.303,9**	**5.666,6**	**7.822,7**	**10.613,8**	**13.715,4**
Transferencias federales no tributarias					
Aportes federales no reintegrables - ATN	127,1	11,7	482,9	478,8	14,4
Otras transf. federales no tributarias no reintegrables	143,5	202,2	178,5	292,3	403,5
Total transferencias federales no tributarias	**270,6**	**213,9**	**661,4**	**771,1**	**417,9**
Total transferencias federales	**4.574,5**	**5.880,5**	**8.484,1**	**11.385,0**	**14.133,3**

Nota: (1) Incluye ingresos por Leyes especiales en concepto de: Fondo de incentivo docente, Pacto federal educativo, Suma fija Gcias Ley 24.621, Red federal de formación docente, Coparticipación fondo nacional pesquero, Ley de educación técnico profesional, Coparticipación cooperativas Ley 23.427, Fondo de innovación tecnológica.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Transferencias Federales Tributarias

Régimen de Coparticipación Federal

La Constitución Nacional autoriza tanto al Gobierno Nacional como a los gobiernos provinciales a recaudar impuestos. En 1935, el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales celebraron un acuerdo de coordinación impositiva conforme el cual el Gobierno Nacional aceptó recaudar determinados impuestos en forma exclusiva para luego distribuir una parte de ellos entre las provincias y, a cambio, éstas aceptaron limitar el tipo de impuestos que recaudarían en forma directa. Este régimen de coordinación impositiva ha sido ampliado y modificado en diversas oportunidades desde su creación. Actualmente, los impuestos "compartidos" o "coparticipados" son los impuestos a las ganancias, impuestos al valor agregado y diversos impuestos internos que gravan el consumo e impuestos sobre las operaciones financieras.

En la actualidad, el Régimen de Coparticipación Federal se rige por la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos Nº 23.548 y dos acuerdos celebrados entre el gobierno nacional y los gobiernos provinciales en 1992 y 1993. Este esquema se reflejó en las reformas a la constitución federal de 1994, que otorgaron reconocimiento constitucional al Régimen de Coparticipación Federal. La actual distribución de la potestad tributaria entre el Gobierno Nacional y las provincias es la siguiente:

- el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales están autorizados a aplicar impuestos al consumo y otros impuestos indirectos;
- el Gobierno Nacional está autorizado a aplicar impuestos directos (como el impuesto a las ganancias) en ciertos casos específicos;
- los impuestos aplicados por el Gobierno Nacional (con excepción de los recaudados con fines específicos) deben ser distribuidos 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; y
- las provincias conservan todas las atribuciones tributarias y de otro tipo, no delegadas expresamente al Gobierno Nacional en la Constitución Nacional.

Bajo el Régimen de Coparticipación Federal, el Gobierno Nacional actualmente debe transferir a un fondo de coparticipación federal el 64% de los ingresos por impuesto a las ganancias, 89% de los ingresos por impuesto al valor agregado, 100% de los ingresos por impuesto a la ganancia mínima presunta, 30% de los ingresos por impuesto a los débitos y créditos bancarios y los ingresos por impuestos internos y otros impuestos menores.

Del total de ingresos anuales por impuestos a ser distribuidos a las provincias, se detrae el 15% que se transfiere al sistema federal de jubilaciones (dicho porcentaje se modificará por el acuerdo del 18 de mayo de 2016 que

se comentará a continuación), y el 85% restante se distribuye del siguiente modo: el 40,24% es transferido al Tesoro Nacional, el 1% se retiene en un fondo especial de reserva para situaciones de emergencia y dificultades financieras de las provincias (ATN). El 58,76% restante se asigna a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de acuerdo con los porcentajes de distribución secundaria estipulados en la Ley de Coparticipación Federal, que se establecieron sobre la base de negociaciones entre el Gobierno Nacional y las provincias. En virtud de esta ley, la Provincia tiene derecho a recibir en concepto de índice de distribución secundaria un 4,53% de los fondos asignados a las provincias, sujeto a ciertas deducciones o asignaciones especiales. La Provincia debe transferir cierto porcentaje de ese monto a los municipios. Después de realizar las transferencias a los municipios, la Provincia puede hacer uso de los pagos remanentes del Régimen de Coparticipación Federal en forma discrecional.

En los ejercicios 2012 a 2016 la Provincia recibió por el Régimen de Coparticipación Federal los montos de $ 2.971,4 millones, $ 3.896,3 millones, $ 5.364,2 millones, $ 6.808,7 millones y $ 8.983,8 millones, respectivamente.

En diversas ocasiones, las provincias solicitaron que se restituya la detracción del 15% del Régimen de Coparticipación Federal establecido en el "Acuerdo entre el Gobierno Nacional y los Gobiernos Provinciales" del 12 de agosto de 1992. En noviembre de 2015, la Corte Suprema de Justicia de la Nación falló en contra del Gobierno Nacional en los casos interpuestos por las provincias argentinas de Santa Fe y San Luis, declarando inconstitucional la deducción del 15% a los pagos por coparticipación impuesta a las provincias para financiar el ANSeS. Este fallo también se aplicó a la provincia de Córdoba. La Corte concluyó que entre 1992 y 2005, dicha deducción se realizó con el acuerdo de dichas provincias. Sin embargo, desde 2006 en adelante, la deducción fue realizada por el Gobierno Nacional sin el consentimiento de las provincias. Los fallos ordenan la devolución a esas provincias de los pagos por coparticipación deducidos desde 2006. La decisión de la Corte también insta a que se sancione un nuevo régimen de participación en los ingresos. Otro fallo dictado por la Corte Suprema de la Nación en noviembre de 2015 otorgó a favor de las provincias de Córdoba, Santa Fe y San Luis una medida cautelar suspendiendo la deducción del 15% de los impuestos coparticipables para financiar al ANSeS de dichas provincias.

El 18 de mayo de 2016, el Gobierno Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires celebraron un acuerdo tendiente a reducir la retención del 15% de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal destinados a obligaciones previsionales y otros gastos a cargo del ANSeS, según lo dispuesto en el Acuerdo Federal de agosto de 1992 ("Acuerdo Nación-Provincias"). El Acuerdo Nación-Provincias dispone que, a partir de 2016, la actual deducción del 15% se prorrateará en un 3% durante los años calendarios subsiguientes, resultando en las siguientes reducciones programadas: 12% en 2016, 9% en 2017, 6% en 2018, 3% en 2019 y 0% en 2020 y años subsiguientes. El Gobierno Nacional puede aplicar hasta 50% de los montos adicionales que corresponden cada año a las provincias y a la Ciudad de Buenos Aires para compensar créditos a su favor para con las provincias y la Ciudad de Buenos Aires. Este Acuerdo Nación-Provincias fue ratificado por el congreso nacional mediante ley Nº 27.260 y por la Legislatura Provincial a través de la Ley Nº 5.112. Los términos del acuerdo tienen efectos a partir de 01/01/2016.

A través del Acuerdo Nación-Provincias el Gobierno Nacional acordó transferir a la Provincia la suma de $200,8 millones correspondientes al incremento de las transferencias aplicable al período comprendido entre los meses de enero hasta julio de 2016, en 5 cuotas iguales y mensuales a partir de 19 de agosto de 2016. Por su parte, el Gobierno Nacional acordó incrementar las transferencias diarias de pagos en virtud del régimen de coparticipación de impuestos en un 3% a partir del 1 de agosto de 2016, aumento que recibe la Provincia desde esa fecha.

El Acuerdo Nación-Provincias también establece que el Gobierno Nacional debe instruir al Fondo de Garantía de Sustentabilidad del ANSeS que otorgue a favor de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires un préstamo garantizado mediante los Pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, sujeto a los términos y condiciones allí establecidos. El 21 de agosto de 2016, la Provincia obtuvo dicho préstamo del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSeS por un capital total de $713 millones. El préstamo devenga intereses a una tasa del 15% anual para 2016 y 2017 y del 12% para 2018 y 2019 y se encuentra garantizado por los pagos efectuados en virtud del Régimen de Coparticipación Federal. Los intereses son pagaderos semestralmente y la fecha de vencimiento opera el 21 de agosto de 2020.

En el mes de enero de 2017 la Provincia recibió la totalidad de los ingresos del préstamo previsto en el Acuerdo Nación-Provincias para el ejercicio 2017, suma que asciende a $475,79 millones.

Asimismo, de acuerdo con el Decreto N° 194/16, el Gobierno Nacional aumentó el coeficiente de coparticipación recibido de la Ciudad de Buenos Aires a partir del 1° de enero de 2016, de 1,40% a 3,75%, reduciendo así la proporción del Gobierno Nacional en los pagos por coparticipación. A la fecha de este Prospecto, se están manteniendo conversaciones entre el Gobierno Nacional y los gobernadores provinciales y de la Ciudad de Buenos Aires para la modificación del Régimen de Coparticipación Federal.

La Provincia utilizó parte de sus ingresos derivados de transferencias federales tributarias, entre ellos parte de los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal, como garantía de ciertas obligaciones pendientes de pago, la mayoría de ellas hacia el Gobierno Nacional. Bajo estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional tiene derecho a retener parte de las transferencias por impuestos federales de la Provincia para cubrir pagos de capital e intereses sobre las obligaciones garantizadas. Véase "Deuda del Sector Público".

Otras transferencias de impuestos federales

El Gobierno Nacional también le asigna a la Provincia otros ingresos tributarios que no están incluidos en el Régimen de Coparticipación Federal descripto anteriormente, en virtud de leyes de asignaciones especiales. Las principales transferencias tributarias incluyen los siguientes conceptos:

Financiamiento Educativo Ley Nº 26.075: A través de la Ley de Financiamiento Educativo está destinada aumentar la inversión en educación, ciencia y tecnología, mejorar la eficiencia en el uso de los recursos con el objetivo de garantizar la igualdad de oportunidades de aprendizaje, apoyar las políticas de mejora en la calidad de la enseñanza y fortalecer la investigación científico-tecnológica, reafirmando el rol estratégico de la educación, la ciencia y la tecnología en el desarrollo económico y socio-cultural del país. La Provincia recibió $ 1.578,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 1.202,1 millones durante el ejercicio anterior.

Excedente Fondo del Conurbano Bonaerense y Fondo de Infraestructura Básica Social: El Gobierno Nacional debe transferir montos fijos de lo recaudado por el impuesto a las ganancias al sistema de jubilaciones, al fondo de Aportes del Tesoro Nacional, y a cada una de las provincias. El Gobierno Nacional debe transferir también al Fondo del Conurbano Bonaerense una suma anual equivalente al 10% de todos los ingresos netos transferidos al conjunto de las provincias (hasta un máximo de $ 650 millones). Una vez cubierto dicho monto, el remanente se distribuye entre el resto de las provincias. El 4% de los recursos netos transferidos al conjunto de las provincias se destina al Fondo de Infraestructura Básica Social. La Provincia recibió $ 1.323,2 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $1.185,2 millones durante el ejercicio anterior.

Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI): El Gobierno Nacional transfiere el 42% de los ingresos originados en el impuesto federal a los combustibles al Fondo Nacional de la Vivienda con el fin de financiar la construcción de viviendas para los sectores de bajos ingresos en todo el país. La Provincia recibió $509,1 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $355,6 millones para el ejercicio anterior.

Fondo de Infraestructura Básica Social Ley N° 24.073. De las transferencias netas a las provincias, 4% es asignado al Fondo de Infraestructura Social Básica, destinado a financiar proyectos de infraestructura en la Provincia. La Provincia recibió $ 419,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $367,0 millones para el ejercicio anterior.

Financiamiento Leyes Especiales (Otros): La Provincia recibió $373,3 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y $224,3 millones para el ejercicio anterior, en concepto de: Fondo de Incentivo Docente, Pacto Federal Educativo, Suma fija impuesto a las ganancias Ley 24.621, Red Federal de Formación Docente, Coparticipación Fondo Nacional Pesquero, Ley Nacional de Educación Técnico Profesional, Coparticipación Cooperativas Ley 23.427 y el Fondo de Innovación Tecnología.

Composición de Leyes Especiales
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Fondo de Incentivo Docente	71,1	89,7	87,2	128,2	337,2
Pacto Federal Educativo	4,0	1,7	37,7	38,5	12,1
Suma Fija Impuesto Gcias Ley 24.621	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0
Red Federal de Formación Docente	2,6	10,7	16,8	14,0	3,9
Coparticipación Fondo Nacional Pesquero	2,4	4,6	3,0	3,1	3,4
Ley Nac. de Educación Técnico Profesional	3,1	17,9	22,2	27,3	3,1
Coparticipac. Fondo Ley 23.427 Cooperativas	0,8	1,0	1,2	1,6	2,4
FO.NA.PE, 5% Ley 4.801	0,0	0,0	0,0	0,5	0,2
Fondo de Innovac. Tecnológica	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Totales	**94,9**	**136,6**	**179,2**	**224,3**	**373,3**

Ganancia y Bienes Personales - Ley 24.699: De la distribución establecida al conjunto de las provincias, según índice de coparticipación, la Provincia recibió $256,4 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 244,8 millones de este fondo para el ejercicio anterior.

Fondo de Vialidad: La Ley nacional n° 23.966 determina que, a partir del producido de los impuestos establecidos sobre los combustibles líquidos y el gas, se contribuye al financiamiento de los organismos de vialidad provincial. Hasta el año 2012 este monto fue administrado por la empresa provincial Vial Rionegrina Sociedad del Estado (VIA.R.S.E.). Mediante la Ley provincial n° 4.743 se creó la Dirección de Vialidad Provincial, como entidad autárquica -y se inició el proceso de disolución de VIAR.S.E., por lo cual se dispone a partir del año 2013 de información consolidada del ingreso de fondos y las erogaciones efectuadas para la atención del servicio público vial. La Provincia recibió $110,3 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 86,6 millones para el ejercicio anterior.

Fondo para Obras de Infraestructura Ley Nº 23.966: Esta ley estableció tarifas para el petróleo y gas natural. Los montos recaudados por tal concepto han de ser distribuidos entre el Gobierno Nacional, las provincias y un fondo nacional de vivienda. El 30% de los fondos distribuidos a las provincias debe ser utilizado para obras de infraestructura, eléctricas y públicas. La Provincia recibió $55,3 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 43,6 millones para el ejercicio anterior.

Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes Ley Nº 24.977. Esta ley fiscal fue creada para simplificar los pagos de pequeños contribuyentes, y los montos recaudados por el Gobierno Nacional deben ser distribuidos entre la ANSES y las provincias. La Provincia recibió $ 51,5 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $ 42,5 millones durante el ejercicio anterior.

Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales: Los Pactos Fiscales autorizaron al Gobierno Nacional a retener una suma mensual fija de la masa coparticipable antes de las transferencias a las provincias y a transferir dicho monto a las provincias a través del Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales. La Provincia recibe aproximadamente $30 millones de este fondo todos los años. Consecuentemente, la Provincia recibió $30 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y misma suma para el ejercicio anterior.

Servicios Nacionales Transferidos Ley 24.049: La Ley 24.049 autorizó al Gobierno Nacional a transferir los servicios educativos administrados en forma directa por el Ministerio de Cultura y Educación y por el Consejo Nacional de Educación Técnica, así como también las facultades y funciones sobre los establecimientos privados reconocidos. A tal fin, el Gobierno Nacional retiene una suma mensual fija de la masa coparticipable antes de las transferencias a las provincias y a transferir dicho monto a las provincias. La Provincia recibió $14,6 millones por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, y misma suma para el ejercicio anterior.

F.E.D.E.I. Leyes Nº 23.966 y 24.699: Estas leyes impusieron nuevas tarifas adicionales para el petróleo y el gas natural, y los montos recaudados por tal concepto deben ser distribuidos entre el Gobierno Nacional y las provincias. El 10% de los fondos distribuidos a las provincias debe ser transferido al Fondo Especial de Desarrollo Eléctrico del Interior, un fondo de fines especiales para el desarrollo de infraestructura eléctrica en áreas de bajos ingresos. La Provincia recibió $11,0 millones de este fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 y $9,0 millones para el ejercicio anterior.

Transferencias federales no tributarias

Otras Transferencias del Estado Nacional

Además de las transferencias de ingresos tributarios que recibe la Provincia en el marco del esquema de participación en los ingresos tributarios descripto más arriba, la Provincia registra otros pagos o transferencias del Gobierno Nacional. Son transferencias de carácter discrecional que efectúa el Estado Nacional a las provincias en el marco de programas a cargo de los distintos Ministerios. Las mismas comprenden, entre otras, Plan de Seguridad Alimentaria, Programa de obras de Infraestructura, Compensaciones de Educación, Programa Federal de Salud, Sistema Integrado de Transporte Automotor. En el Presupuesto Provincial dichos ingresos se registran como "Transferencias", distinguiendo las mismas en corrientes o capital, en función del concepto final que se financie.

- Aportes federales no reintegrables. Desde 1988, el Gobierno Nacional viene realizando transferencias discrecionales a las provincias denominadas Aportes del Tesoro Nacional ("ATN") para satisfacer necesidades especiales o de emergencia, o bien financiar ciertos gastos de interés nacional. En 2015, la Provincia recibió un total de $478,8 millones por estas transferencias y $ 14,4 millones al 31 de diciembre de 2016. Cabe destacar que en los años 2014 y 2015 se incluyen $ 469,5 millones y $471,1 millones respectivamente, correspondientes a ingresos extraordinarios por compensación de deudas Nación-Provincias en el marco del Plan Federal de Desendeudamiento.
- Otras transferencias federales no impositivas y no reintegrables. Se incluyen aquí transferencias que el Gobierno Nacional realiza en el marco de distintos programas nacionales, y que se destinan a diferentes sectores como educación, salud, asistencia social, turismo, para atender gastos corrientes, como el Plan Nacional de Seguridad Alimentaria, el Programa Nacional de Extensión Educativa, el Plan de Finalización de Estudios Secundarios (Plan FinEs), aportes al sistema de transporte automotor, entre otros. En 2015, el monto de estas transferencias fue de $292,3 millones y en 2016 de $ 403,5 millones.

Ingresos de fuente provincial

Los ingresos de fuente provincial incluyen ingresos provinciales tributarios e ingresos provinciales no tributarios. Los ingresos de fuente provincial aportaron $ 9.116,0 millones y representaron 39,2% de los ingresos corrientes de la provincia en 2016. Los ingresos de fuente provincial están compuestos principalmente por el impuesto a los ingresos brutos, el impuesto inmobiliario, el impuesto automotor y el impuesto de sellos. El monto total de los ingresos provinciales no tributarios ascendieron en 2016 a $ 3.201,2 millones, producto de la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, utilidades por explotación juegos de azar y demás tasas y derechos.

El siguiente cuadro muestra la composición de ingresos provinciales para los períodos indicados:

Composición de los ingresos provinciales
(en millones de Pesos)

	Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos tributarios provinciales					
Impuesto a los ingresos brutos	1.089,3	1.583,1	2.477,1	3.045,6	4.261,9
Impuesto a los automotores	134,4	213,0	282,3	435,9	630,4
Impuesto de sellos	118,5	155,0	253,6	401,1	511,6
Impuesto inmobiliario	66,6	116,4	153,0	210,2	277,4
Otros ingresos por impuestos	59,5	87,2	131,7	171,0	233,4
Subtotal ingresos provinciales tributarios	**1.468,4**	**2.154,7**	**3.297,6**	**4.263,7**	**5.914,8**
Ingresos provinciales no tributarios					
Cargos por servicios prestados					
Vta. De Bienes y Serv. de la Adm. Publ.	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
Otros [1]	989,4	1.316,1	1.878,7	3.788,9	3.074,2
Subtotal cargos por servicios prestados	**998,0**	**1.337,8**	**1.901,6**	**3.808,2**	**3.141,7**
Ingresos de propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
Subtotal ingresos provinciales no tributarios	**998,0**	**1.338,2**	**1.901,6**	**3.954,0**	**3.201,2**
Total	**2.466,4**	**3.493,0**	**5.199,3**	**8.217,7**	**9.116,0**

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaría de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:

(1) Incluye la recaudación en concepto de regalías hidrocarburíferas, hidroeléctricas y mineras, así como el producido líquido por explotación de juegos de azar, entre otros. Cabe destacar que el incremento que se observa en los valores del año 2015 respecto al 2014 obedece principalmente al proceso de renegociación de concesiones hidrocarburíferas establecido mediante Ley N° 4.818, monto que asciende a $1.578,9 millones. Ello también explica la disminución en 2016.

Ingresos tributarios de la Provincia

Históricamente, la mayor fuente de ingresos de origen provincial de la Provincia ha sido la recaudación de impuestos. La Provincia recauda los siguientes impuestos principales:

Impuesto sobre Ingresos Brutos: Este impuesto grava el ejercicio habitual y a título oneroso, en jurisdicción de la Provincia, del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locación de bienes, obras y servicios o de cualquier otra actividad, cualquiera sea el resultado económico obtenido, la naturaleza del sujeto que la preste y el lugar donde se realice. El impuesto deberá tributarse de la siguiente manera: (a) Régimen del Convenio Multilateral: para aquellos contribuyentes que desarrollan su actividad en más de una jurisdicción; y (b) Régimen Directo: para aquellos contribuyentes que desarrollan su actividad dentro de una misma jurisdicción. La alícuota general del impuesto es de entre el 3% y el 4% dependiendo de los ingresos totales del país obtenidos en el año calendario anterior. Sin embargo, existe una amplia variedad de alícuotas según el tipo de actividad ejercida, de manera de promocionar determinados sectores de la economía provincial, entre ellas, ciertas actividades agrícolas e industriales. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto sobre los Ingresos Brutos fue de $4.261,9 millones, lo cual representa el 72,1% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 39,9% respecto del año anterior.

La provincia cuenta con un programa de incentivos fiscales, establecidos para cada ejercicio fiscal por la ley impositiva anual, lo que permite alentar el cumplimiento en término de las obligaciones fiscales de manera de poder contar con una recaudación efectiva en tiempo y forma.

En la ley impositiva para el año 2017 (Ley N° 5174) se estableció gravar la actividad primaria (en un 1%), para aquellos contribuyentes que no revistan en la categoría de "MicroPymes" de acuerdo a lo que fija la ley nacional; a su vez se definió una misma alícuota para las actividades industriales independientemente del lugar donde se desarrollan; y a partir del mes de junio de 2017 se redujo la alícuota para los Préstamos Hipotecarios llevándola del 5% al 1,5%, esto representa un costo fiscal anual del orden de los $500.000, monto que creemos se compensará con el incremento tanto en la actividad inmobiliaria como en la construcción.

Impuestos a los Automotores: Este impuesto grava la propiedad o posesión a título de dueño de los vehículos automotores radicados en la Provincia o que posean en la misma la guarda habitual. Estos pueden ser automóviles, camiones, camionetas, furgones, pick ups, jeeps, acoplados, casillas rodantes, casillas autoportantes, combis, embarcaciones, motovehículos y similares. Cada uno de ellos tiene la obligación fiscal de pagar un impuesto anual según la escala que fije la ley impositiva anual. El valor del vehículo se calcula teniendo en cuenta el modelo, año, tipo, categoría y tasación del vehículo y se actualiza todos los años en una resolución tributaria emitida por la Provincia. La tasación de cada vehículo se calcula como porcentaje de la valuación determinada por el registro nacional del automotor y en función de las prendas registradas sobre ese vehículo. Los vehículos utilizados para ciertas actividades productivas, entre ellos, las maquinarias y otros vehículos que se utilizan para arrastrar maquinaria agrícola, se clasifican como activos de capital y están exentos o bien sujetos a una alícuota reducida en comparación con los vehículos considerados como bienes de consumo. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto a los Automotores fue de $630,4 millones, lo cual representa el 10,7 % de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 44,6 % respecto del año anterior. La alícuota general del impuesto es del 3,5%.

Impuesto Inmobiliario: Este impuesto grava a todo inmueble ubicado en la Provincia ya sea por la propiedad, posesión a título de dueño o usufructo de inmuebles, la tenencia o adjudicaciones de todo tipo de inmueble, de acuerdo a la valuación asignada a cada uno. Se fija un impuesto fijo y una alícuota para determinar el impuesto a pagar, la cual se establece por medio de la ley impositiva anual. El impuesto fijo y la alícuota impositiva y la base imponible aplicables dependen de una serie de factores, entre ellos, la ubicación (urbana o rural) del inmueble, su condición del inmueble (desocupado, edificado o con mejoras) y si el propietario posee otros inmuebles a su nombre. Por otra parte, todas las propiedades que constituyan monumentos históricos o pertenezcan al Gobierno Nacional y a los gobiernos provinciales y municipales, templos religiosos, organizaciones sin fines de lucro, universidades, bibliotecas públicas, organizaciones de salud, servicios de asistencia social gratuita y servicios de bomberos, entre otros, están exentas de este impuesto. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto Inmobiliario fue de $277,4 millones, lo cual representa el 4,7 % de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 32% respecto del año anterior. La alícuota varía dependiendo de la valuación fiscal del inmueble, la misma es fijada por ley impositiva anual. Para el año 2017 fue fijada por ley N° 5174 de acuerdo al artículo 1°. La alícuota de este impuesto depende de si el inmueble es urbano, suburbano, rural o subrural, de si es baldío o tiene construcción y si tiene construcción de si tiene mejoras o no. En forma general la alícuota va del 5% al 30% dependiendo de los factores enumerados precedentemente y del valor del inmueble.

Sellos: Es el impuesto provincial que grava actos, contratos y operaciones de carácter oneroso, instrumentados en la Provincia o que produzcan efectos en ella, que se formalicen en instrumentos públicos o privados, así como los contratos por correspondencia y las operaciones monetarias. La alícuota de este impuesto para la mayoría de los documentos jurídicos, contratos y operaciones es del 1% del valor del contrato o transacción subyacente. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación del Impuesto de Sellos fue de $511,6 millones, lo cual representa el 27,6% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 8,7% respecto del año anterior.

Otros: En este ítem se agrupa los ingresos provenientes del impuesto a las carreras de caballos, el fondo por exportaciones, el fondo de funcionamiento y de equipamiento de la Agencia de Recaudación Tributaria, entre otros. Al 31 de diciembre de 2016, la recaudación por estos conceptos fue de $233.433.172,03, lo cual representa el 3,9% de los ingresos tributarios de la Provincia para ese ejercicio y un aumento del 36,5% respecto del año anterior.

El nivel de ingresos tributarios de la Provincia durante un período determinado depende del nivel de recaudación impositiva, que a su vez se ve afectada por la evasión fiscal. La Provincia cuenta con programas para controlar la evasión fiscal. Estos programas incluyen, entre otras medidas, fiscalizaciones, cruzamiento de datos con otros organismos recaudadores (como AFIP) y catastros municipales.

La provincia ha establecido en el Código Fiscal, la posibilidad de otorgar facilidades de pagos de deudas tributarias, debiendo reglamentarse en una norma (resolución expresa) de la Agencia de Recaudación Tributaria. Actualmente, rige desde el año 2012, la Resolución N° 1012/2012, en la que se establecen los plazos, formas y condiciones para el acogimiento a planes de facilidades de pagos por deudas tributarias.

A su vez, la ART (Agencia de Recaudación Tributaria), se encuentra trabajando en la implementación de un sistema general de cobranzas, que incorpora un software para el tratamiento global del stock de deuda con avances tecnológicos y automatizados a partir de estrategias definidas en árboles de decisiones que permiten generar acciones de cobranzas con herramientas tales como SMS, IVR, Mails, llamados manuales y notificaciones postales.

A la fecha nos encontramos en la etapa de homologación del mismo previendo entrar en la etapa de producción en la primera semana del mes de Julio del corriente año, lo que creemos provocará un incremento en la recaudación proyectada con motivo de poder llevar a cabo mejores acciones de cobro para el recupero de la deuda.

Ingresos No tributarios de la Provincia

Los ingresos no tributarios de la Provincia tienen su origen en varias fuentes, incluyendo los siguientes, según su importancia en la recaudación:

Regalías Hidrocarburíferas: La Provincia recibió $2.388.921.382,31 por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $ 3.184.281.529,43 percibidos el año anterior.

Concepto		2015	2016
Regalías Hidrocarburíferas	Gas	235.783.959	463.120.660
	Gasolina	21.482.973	25.368.431
	GLP	5.783.483	12.831.510
	Petróleo	1.056.904.088	1.394.980.673
	Subtotal	1.319.954.503	1.896.301.283
Acuerdo de Renegociación Concesiones Hidrocarburíferas Ley Nº 4818	Aporte Complementario 3%	284.617.936	444.770.099
	Bono Fijo	1.316.399.625	47.850.000
	Aporte al Desarrollo	263.329.425	
	Subtotal	1.864.347.026	492.620.099
TOTAL GENERAL		3.184.281.529	2.388.921.382

A partir de la sanción de la Ley Q N° 4818 de fecha 28 diciembre de 2012 se establecieron las bases y condiciones para la prórroga de las concesiones de explotación de áreas hidrocarburíferas otorgadas por el Gobierno Nacional, con el objetivo de alcanzar un incremento de la producción y de las reservas a fin de contribuir desde la Provincia al autoabastecimiento energético, lograr el aumento de inversiones, obtener incrementos en las regalías, y fortalecer las economías regionales a través de una mayor actividad y empleo. Todo ello en el marco de la protección y conservación del medio ambiente y una explotación racional de estos recursos no renovables. En la Provincia no se registraron casos de concesiones que hayan terminado anticipadamente. El Gobierno Provincial no puede modificar los términos unilateralmente. Las circunstancias por las cuales se puede revocar una concesión están enumeradas en el artículo 80 y 81 de la Ley Nacional N° 17.319.

Áreas Renegociadas

Durante 2014-2016, se extendieron por diez años los contratos del 75% de las concesiones, que fueron otorgadas por el Gobierno Nacional en la década de los 90 (con la privatización de YPF). Las 16 concesiones renegociadas representan el 82% de la producción provincial de petróleo y el 90% de la producción de gas.

Actualmente, 4 concesiones pasaron a la órbita de la Empresa de Desarrollo Hidrocarburífero Provincial S.A. (EDHIPSA) por aplicación del Decreto N° 333/14. Otras 2 concesiones formaran parte de una próxima Licitación.

Condiciones Mínimas de Renegociación

- Bono Fijo: Ingresos totales superiores a los 1.360 millones de pesos, de los cuales el 14 por ciento fue entregado en forma directa a todos los municipios, de acuerdo a los parámetros establecidos en la Ley 4818.
- Aporte al Desarrollo Social y Fortalecimiento Institucional: Ingresos totales superiores a 260 millones de pesos.
- Aporte Complementario del 3% de la producción de Petróleo y Gas. Ingresos mensuales atados a la producción computable de cada área y a los precios vigentes. Durante 2015 y 2016 ingresaron por este concepto 729 millones de pesos.
- Compromiso para capacitación, investigación y desarrollo. Aporte anual en función de la producción anual del área. Durante 2015 y 2016 ingresaron por este concepto 15,6 millones de pesos.

- Plan de Desarrollo e Inversión en explotación y exploración. Compromiso de actividades e inversiones con el objetivo de incrementar las reservas de hidrocarburos y su producción. Se aprobaron planes de inversión discriminados por año, concepto de inversiones y montos, de acuerdo a las características particulares de cada área en explotación.
- Plan de Remediación Ambiental. Cronograma de remediación de los pasivos ambientales existentes. Compromiso de adoptar las medidas necesarias de prevención de la contaminación, tanto de carácter operativo como accidental, así como también buenas prácticas de abandono de pozos e instalaciones, y uso racional de los recursos.
- Fiscalización y Control: Seguimiento de las actividades comprometidas y de las buenas prácticas de explotación.
- Compre Rionegrino. Compromiso de emplear en todas las contrataciones que realice en el marco de la concesión de explotación, como mínimo un 80% de mano de obra, proveedores y empresas locales.
- Responsabilidad Social Empresaria. Contribución al desarrollo en materia de educación, ambiente, salud, cultura, ciencia e investigación, energías renovables y desarrollo comunitario.

Pago de Regalías

El concesionario se encuentra obligado legalmente a pagar regalías cuando obtiene producción computable en los yacimientos del área concesionada. La normativa vigente establece que hasta el día 15 de cada mes se debe abonar a la Provincia los montos resultantes de considerar los volúmenes producidos en el mes inmediato anterior (Resolución SEN N° 435/2004 - artículo 5). En caso de que la concesionaria no pague las regalías correspondientes el riesgo es del Gobierno Provincial. Ante el no pago de regalías por parte de los concesionarios la Provincia puede aplicar multas y apercibimientos. En caso de persistir el incumpliendo, es causal de caducidad de la concesión y reversión a la Provincia (Ley Nacional N° 17.319, artículo 80 inciso b.) Los concesionarios deben abonar las regalías en una cuenta bancaria del Banco Patagonia, agente financiero de la Provincia. El titular de la cuenta es Tesorería General. No existe posibilidad legal de que paguen las regalías en otra cuenta.

Producción

Las curvas de producción de petróleo y gas muestran un aminoramiento de la curva natural declinante. Desde enero de 2012 a julio 2016 la misma disminuyó un 8%. Sin embargo, las áreas con mayor incidencia presentan curvas positivas, Estación Fernández Oro ("EFO") duplicó su producción (103%) y Señal Picada - Punta Barda incrementó en un 7%. Respecto a la producción de gas, a nivel provincial se registra un incremento del 11%. Principalmente explicado por el nivel de producción de EFO (63%). La producción hidrocarburífera de 2016 fue de 2.014.773 miles m3 de petróleo y de 1.680.291 miles de m3 de gas.

Concesionarias

La siguiente tabla representa a los principales concesionarios actuando en la Provincia.

Participación en la producción por Concesionario
(en orden alfabético)

	% Participación	
Concesionario	**Petróleo**	**Gas**
COMPAÑÍA GENERAL DE COMBUSTIBLES S.A.	0,1%	0,6%
CENTRAL ARGENTINA INTENATIONAL SUC. ARG.	0,3%	0,2%
CHEVRON ARGENTINA S.R.L.	8,3%	4,3%
EMP. DESARROLLO HIDROCARBURÍFERO PCIAL S.A.	2,1%	0,3%
MADALENA PETROLEUM LTD.	2,1%	2,1%
MEDANITO S.A.	0,8%	0,3%
PETROBRAS ARGENTINA S.A.	20,4%	7,0%
PETROLEOS SUDAMERICANOS S.A.	4,1%	0,4%
PETROLERA DEL COMAHUE S.A.	0,1%	0,0%
PETROLERA ENTRE LOMAS S.A.	16,1%	15,7%
PLUSPETROL S.A.	0,1%	0,0%
TECPETROL S.A.	4,8%	16,1%
YPF S.A.	40,8%	53,1%

Regalías Hidroeléctricas

La Provincia recibió $ 53.332.921,56, por este concepto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $ 76.920.441,51 percibidos el año anterior.

Las regalías hidroeléctricas se encuentran instituidas por la Ley Nacional 15336 del año 1960 (Ley Federal de Energía) y su modificatoria Ley 23.164 del año 1984, estableciendo en su Artículo 43 que "Las provincias en cuyos territorios se encuentren las fuentes hidroeléctricas percibirán mensualmente el doce por ciento (12%) del importe que resulte de aplicar a la energía vendida a los centros de consumo, la tarifa correspondiente a la venta en bloque determinada según los mecanismos establecidos en el artículo 39."

"En el caso de que las fuentes hidroeléctricas se encuentren en ríos limítrofes entre provincias, o que atraviesen a más de una de ellas, este porcentaje del doce por ciento (12%) se distribuirá equitativamente y racionalmente entre ellas"

Posteriormente con la sanción de la a Ley 24.065 en 1991 por la que se crea el Nuevo Marco Regulatorio Eléctrico, queda normado en su reglamentación mediante el decreto 1398/92 el valor de referencia para el cálculo de la regalía, al establecer que " El cálculo de la Regalía Hidroeléctrica reglada por el Artículo 43 de la Ley Nº 15.336, modificada por la Ley Nº 23.164, se efectuará sobre el importe que resulte de valorizar la energía generada por la fuente hidroeléctrica al precio que corresponda al concesionario de tal fuente de generación en el Mercado Spot."

Más adelante mediante la resolución de la Secretaría de Energía Nº 8/94 se amplía el concepto al establecer en su Artículo 2° - "Para determinar la base de cálculo de la regalía mensual deberá utilizarse el precio monómico de la energía producida por la fuente hidroeléctrica en el MERCADO ELECTRICO MAYORISTA (MEM) que resulta de efectuar la sumatoria del monto resultante de valorizar la energía generada en el mes al precio horario sancionado en el MERCADO ELECTRICO MAYORISTA (MEM) para el nodo correspondiente y del monto que le correspondería recibir por potencia puesta a disposición en el Mercado Spot durante el mes de comercializar toda la energía en ese Mercado, procediendo a dividir tal sumatoria por la energía total generada en tal mes."

Las centrales por las que le corresponden a la Provincia de Río Negro percibir las regalías establecidas por la Ley 15.336 son las siguientes:

Cuenca del Río Limay

Compartidas en un 50% la provincia de Neuquén.
- Central Alicurá.
- Central Piedra del Águila.
- Central Pichi Pircún Leufú.
- Central El Chocón.
- Central Arroyito.

Cuenca del Río Colorado

Compartidas en un 33,33% con las provincias de La Pampa, Rio Negro y Buenos Aires.
- Embalse Casa de Piedra.

De acuerdo a la metodología de cálculo establecida por la Resolución Nº 8/94 y el ordenamiento del Sistema Eléctrico Nacional las regalías son dependientes de:
- Disponibilidad de caudales a turbinar por cada concesionario que están en función de la situación hidrológica de la cuenca.
- Situación de los precios del mercado spot determinados por la demanda y oferta
- Disponibilidad de capacidad para el transporte que hace que la energía pueda valorizarse a precios locales (nodo Comahue) o a precios mercado (nodo Ezeiza).

Utilidades por Explotación de Juegos del Azar: Para el año 2016, el importe percibido por la Provincia fue de $ 222,4 millones, el cual fue distribuido totalmente en aportes a asociaciones de bomberos, salud, educación, fondo del deporte, promoción del turismo, etc. El importe percibido por este concepto durante el año 2015 fue de $230,6 millones.

Resto de Otros ingresos no tributarios: La Provincia recibió $658,9 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, comparado con los $512,5 millones percibidos en el ejercicio anterior. este ítem incluye tasas (importes pagados al Estado en virtud de la entrega de un servicio público, como por ejemplo, la tasa de la dirección general registro civil, tasa de inspección y control, tarifas por servicios especiales, entre otros), derechos (derechos administrativos a terceros, como matrículas en escuelas públicas, el canon por concesión del puerto San Antonio Oeste, canon permisos de exploración, entre otros), multas (cobros de compensaciones que constituyen resarcimiento por el incumplimiento de obligaciones e inobservancias de disposiciones y reglamentos), alquileres (recursos originados en el cobro de alquileres por el uso de bienes del Estado no utilizados en sus actividades ordinarias), rentas de la propiedad (ingresos por arrendamientos, intereses,

dividendos y derechos derivados de la propiedad de activos fijos, intangibles y financieros), venta de bienes y servicios (venta de bienes y prestación de servicios que hacen al objeto de entidades con fines comerciales e industriales, y empresas y sociedades del Estado, o aquellos que no corresponden a la actividad principal pero que tienen carácter regular y conexo con aquella: venta de productos artesanales, producido por servicios comerciales, venta por generación de energía eléctrica) y otros ingresos no tributarios (fondo de asistencia a presos y liberados, fondo para el combate de incendios forestales, indemnizaciones por siniestros, aporte ciudadano voluntario para bomberos, etc.).

Detalle (en millones de pesos)	2012	2013	2014	2015	2016
Tasas y Tarifas	61,1	75,5	109,7	149,1	210,4
Derechos	29,6	34,4	66,8	83,3	113,1
Multas	0,6	0,9	1,2	1,4	2,9
Alquileres	0,7	1,0	0,7	0,5	1,0
Otros no Tributarios	21,3	81,0	82,5	113,1	204,5
Venta de Bienes y servicios	8,5	21,8	22,9	19,2	67,5
Rentas de la Propiedad	0,0	0,4	0,0	145,8	59,6
Totales	**121,9**	**214,9**	**283,8**	**512,5**	**658,9**

Ingresos de capital

La Provincia obtiene recursos de capital por transferencias de fondos de capital y recupero de préstamos, principalmente. En el año 2016 la Provincia registró $875,9 millones en concepto de recursos de capital. La mayor parte de esos recursos proviene de transferencias federales.

Transferencias federales

El mayor aporte de estos recursos proviene del Fondo Federal Solidario, creado por el Gobierno Nacional a través del Decreto Nº 206/09 para financiar obras que contribuyan a la mejora de la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, residencial y vial en las provincias y municipios, con expresa prohibición de utilizar las sumas que lo compongan para el financiamiento de gastos corrientes. El Fondo Federal Solidario es financiado con el 30% de los ingresos generados por los impuestos recaudados por el Gobierno Nacional en relación con las exportaciones de soja. La recaudación de esos impuestos se asigna de acuerdo a los porcentajes establecidos en la Ley de Coparticipación Federal a gastos de infraestructura en provincias y municipios que participan en el programa. La Provincia adhirió a este fondo mediante la sanción del Decreto Provincial Nº 82/2009. Los ingresos provenientes del Fondo Federal Solidario durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 ascendieron a $499,7 millones. El resto de las transferencias federales proviene de transferencias no reintegrables para gastos de capital, mayoritariamente para obra pública del Gobierno Nacional y otras transferencias de ciertas instituciones descentralizadas.

Los ingresos por transferencias federales de capital ascendieron a $764,8 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016. Cabe aclarar que la disminución registrada en el 2015 respecto al año 2014 ($476,6 millones y $604,4 millones, respectivamente) obedece principalmente a una merma en las transferencias de la Administración Central Nacional para atender programas federales de obra pública (administrados por el Instituto Provincial de Planificación y Promoción de la Vivienda), así como del denominado "Plan Más Cerca: más municipio, mejor país, más patria" orientado a financiar la obra pública municipal.

Otros ingresos de Capital Provinciales

Se incluyen en este concepto principalmente el recupero por los préstamos del sector privado y municipios y los recursos propios de capital. El rubro Otros ingresos de capital asciende a $111,1 millones para el ejercicio 2016.

Composición del gasto

La Provincia brinda una serie de servicios públicos, principalmente relacionados con educación, salud, seguridad, justicia, servicios sociales e inversiones en infraestructura y servicios públicos, y en la administración provincial en general. Los gastos de la Provincia están clasificados en gastos corrientes y de capital, los cuales representaron el 93,3% y el 6,7% de los gastos totales de la Provincia en 2016, respectivamente. El total de gastos de la Provincia para 2016 fue de $27.386,1 millones, lo que representa un aumento del 33,2% en comparación a los $ 20.556,9 millones en 2015. Los gastos en personal representaron el 65% y los gastos relacionados con Bienes y Servicios representaron el 7,7%, del total de gastos de la Provincia para 2016. Los gastos corrientes también incluyen transferencias a los municipios (que representaron el 11,6% del total de gastos en 2016), así como transferencias a otros entes gubernamentales y gastos relacionados con otras actividades de los poderes ejecutivo, legislativo y judicial, y de la administración pública en general. Asimismo, los gastos corrientes incluyen intereses sobre deudas. Los gastos de capital incluyen inversión real directa, transferencias a municipios para obras públicas y otros gastos de capital, y préstamos.

El siguiente cuadro muestra la composición de los gastos de la Provincia para los períodos indicados:

Total de gastos
(en millones de Pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de									
	2012		2013		2014		2015		2016	
	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)	P$	% (1)
Gastos Corrientes										
Personal	4.804,7	62,7%	6.566,1	62,1%	8.832,7	65,1%	12.960,0	63,0%	17.806,5	65,0%
Educación	1.902,8	24,8%	2.665,6	25,2%	3.465,0	25,5%	5.020,4	24,4%	6.514,1	23,8%
Salud	791,3	10,3%	1.005,0	9,5%	1.325,0	9,8%	2.095,2	10,2%	2.949,4	10,8%
Seguridad	685,2	8,9%	907,1	8,6%	1.436,9	10,6%	1.934,7	9,4%	2.735,3	10,0%
Otros	1.425,4	18,6%	1.988,4	18,8%	2.605,8	19,2%	3.909,7	19,0%	5.607,6	20,5%
Transferencias Corrientes	1.516,1	19,8%	2.114,4	20,0%	2.761,1	20,4%	3.964,9	19,3%	5.221,9	19,1%
Bienes y Servicios	681,1	8,9%	906,2	8,6%	1.003,1	7,4%	1.726,8	8,4%	2.110,9	7,7%
Intereses sobre deuda	64,4	0,8%	69,5	0,7%	143,9	1,1%	170,4	0,8%	401,0	1,5%
Varios(2)		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%		0,0%
Total Gastos Corrientes	**7.066,3**	**92,3%**	**9.656,2**	**91,3%**	**12.741,0**	**93,9%**	**18.822,1**	**91,6%**	**25.540,2**	**93,3%**
Gastos de Capital										
Inversión Real Directa	417,9	5,5%	758,7	7,2%	609,0	4,5%	1.201,3	5,8%	1.436,3	5,2%
Transferencias para Inversiones Públicas	137,5	1,8%	118,5	1,1%	207,8	1,5%	525,6	2,6%	301,1	1,1%
Otros	37,6	0,5%	44,4	0,4%	6,5	0,0%	8,0	0,0%	108,5	0,4%
Total Gastos de Capital	**593,0**	**7,7%**	**921,6**	**8,7%**	**823,3**	**6,1%**	**1.734,8**	**8,4%**	**1.845,9**	**6,7%**
Total Gastos	**7.659,2**	100%	**10.577,8**	100%	**13.564,3**	100%	**20.556,9**	100%	**27.386,1**	100%

Notas:

(1) Porcentaje de total de gastos para el período indicado.

(2) Premio del Instituto del Juego

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Composición de los Gastos Corrientes

Los gastos corrientes incluyen gastos de personal, bienes y servicios, intereses sobre deuda y transferencias corrientes. Estas últimas incluyen las transferencias a los municipios exigidas por el régimen de coparticipación provincial a los sectores público y privado. Los principales factores que afectan los gastos corrientes son: las negociaciones con los sindicatos que se traducen en aumentos de gastos de personal, el aumento de la tasa de desempleo, que se traduce en aumentos de los gastos del Gobierno Provincial en programas sociales, y los desastres naturales y otros hechos que se traducen en aumentos en los gastos relacionados con la prestación de servicios básicos a las áreas afectadas por dichos siniestros.

Personal: Los gastos de personal, que consisten principalmente en salarios y otros beneficios pagados a los empleados de la administración general de la Provincia, constituyen el componente más importante del total de gastos de la Provincia, representativo de aproximadamente el 65% de los gastos totales en 2016.

Empleados provinciales (2012-2016)

(cantidad de empleados)

	Al 31 de diciembre de									
	2012	%(1)	2013	%(1)	2014	%(1)	2015	%(1)	2016	%(1)
Educación(2)	25.176	49,3	24.445	46,5	24.954	46,8	25.951	46,6	26.125	46,2
Seguridad	6.305	12,3	7.304	13,9	7.317	13,7	8.063	14,5	8.439	14,9
Salud y asistencia social	6.298	12,3	6.330	12,1	6.371	11,9	6.547	11,8	6.555	11,6
Sistema judicial	1.504	2,9	1.628	3,1	1.701	3,2	1.887	3,4	1.975	3,5
Otros	11.799	23,1	12.809	24,4	13.020	24,4	13.212	23,7	13.450	23,8
Total	**51.082**	**100,0**	**52.516**	**100,0**	**53.363**	**100,0**	**55.660**	**100,0**	**56.544**	**100,0**

Nota:

(1) Los porcentajes representan el porcentaje del total de empleados provinciales para el período indicado.

(2) Con respecto a los docentes, un puesto docente es equivalente a 30 horas de trabajo por semana.

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Desde 2012 la Provincia viene adecuando la cantidad de empleados a un nivel suficiente que le permita cubrir las demandas de servicios generadas principalmente por la creciente población y la expansión de la economía de la Provincia. La cantidad total de empleados provinciales aumentó un 2,6% en 2012, 2,8% en 2013, 1,6% en 2014, 4,3% en 2015 y 1,6% en 2016. Entre 2012 y 2016 la cantidad de empleados provinciales aumentó un

10,7% de 51.082 en 2012 a 56.544 en 2016. Estos incrementos en la planta de personal se debieron en parte a la creación de cargos para cubrir el aumento en la demanda de servicios públicos que son una obligación indelegable de la Provincia. En relación a la creación de cargos, la Provincia vio incrementada la planta de agentes de la policía y del servicio penitenciario, como así también la de las áreas que brindan los servicios de salud y educación. La Provincia también reforzó la planta de personal del Poder Judicial y del Ministerio Público, para adecuarla al incremento de juzgados y de causas que viene evidenciando la actividad judicial de manera de ir contando con organismos judiciales en todas las ciudades de la provincia. Para controlar el aumento del gasto de personal, a partir de enero de 2017 la Provincia ha iniciado un programa de reducción de gastos, incluyendo el Decreto N° 58/2017 de "Contención del Gasto Público", que incluye, entre otros, (i) limitar las nuevas contrataciones en el sector público de la Provincia y (ii) la implementación de un sistema de control de ausencias y suplencias de empleados públicos.

La Provincia negocia anualmente con los sindicatos representantes de los empleados públicos la política salarial que puede consistir en incremento de salarios y otras condiciones laborales. Las negociaciones salariales comienzan en los meses de febrero- marzo a través de reuniones que se denominan "paritarias". De 2012 a 2016 estas negociaciones se han realizado con una periodicidad anual. Los salarios pagados por la Provincia a sus empleados aumentaron el 33,3% en 2012, 36,7 % en 2013, 35,5 % en 2014, 46,7 % en 2015 y 37,4 % en 2016. Estos aumentos reflejan principalmente ajustes por el costo de vida para los empleados de la Provincia en un entorno inflacionario. En marzo de 2017, la Provincia negoció ajustes salariales sobre la base del costo de vida con los sindicatos mayoritarios. En el mes de abril se arribó a un acuerdo definitivo que contempla un incremento promedio del 25,34% respecto al año 2016 , lo que elevará el gasto en personal a una cifra que rondará los $22.319 millones. Como estrategia de negociación con el gobierno de la Provincial, los gremios han tomado medidas de protesta como, por ejemplo, los paros docentes antes del inicio de clases.

Al 31 de marzo de 2016, gran parte de los empleados de la Provincia estaban representados por una de las siguientes asociaciones, sindicatos y/o uniones:

- Unión del Personal Civil de la Nación (UPCN);
- Unión de Trabajadores de la Educación de Río Negro (UnTER);
- Asociación Trabajadores del Estado (ATE);
- Sindicato de Trabajadores Judiciales (SITRAJUR);
- Asociación Personal Empleados Legislativos (APEL); entre otros.

Transferencias: Después del gasto en personal, el ítem más importante es el de las transferencias corrientes cuya composición corresponde en mayor porcentaje a las transferencias a Municipios por coparticipación de impuestos provinciales/nacionales y las correspondientes a regalías hidrocarburíferas. En las transferencias al sector privado se incluyen las transferencias a las escuelas públicas de gestión privada, las que por su característica deben ser asimiladas a salarios. La composición de las transferencias corrientes es la siguiente: 61,0% a municipios; 26,4% al sector privado; 10,8% al sector público empresarial; y 1,7% a la administración provincial y el 0,1% al Sector Externo. Las transferencias representaron $5.221,9 millones o 19,1% del total de gastos corrientes de la Provincia en 2016.

Bienes y Servicios: La Provincia adquiere una amplia variedad de bienes y servicios del sector privado relacionados con la educación, salud, seguridad y otros servicios públicos y para la administración y mantenimiento general del Gobierno Provincial. Los bienes y servicios representaron $2.110,9 millones o 8,2 % del total de gastos corrientes de la Provincia en 2016. Los gastos del gobierno provincial en bienes y servicios experimentaron un crecimiento de 209,9 % de 2012 a 2016. Los componentes principales son bienes de consumo, como medicamentos y suministros médicos, combustible, alimentos, repuestos de automóviles, insumos de oficina y materiales didácticos, servicios técnicos y profesionales, rentas de la propiedad, servicios públicos y primas de seguros.

Servicios de la deuda y disminución de otros pasivos: La Provincia paga intereses y otros servicios de deuda pública. En 2016, los gastos en Intereses sobre la deuda representaron $401,0 millones o el 1,5 % de las erogaciones totales de la Provincia, en comparación con el 0,8 % registrado en 2015.

Composición de los Gastos de Capital

Los Gastos de Capital incluyen la inversión real directa, la inversión financiera y las transferencias de capital. Los principales factores que afectan estos rubros son el desarrollo de la economía nacional y provincial que, a través de su impacto en las transferencias al Gobierno Provincial según el Régimen de Coparticipación Federal y también en la recaudación impositiva provincial, afectan la capacidad de la Provincia para financiar obras públicas y efectuar transferencias a departamentos y municipios para el mismo fin.

Inversiones reales directas: Históricamente, la inversión de capital constituye un componente muy importante del total de gastos de capital. La mayoría de las inversiones reales directas se destinan a la financiación de obras públicas tales como obras hidráulicas y plantas de tratamiento de agua, planes de vivienda, obras viales y edificios públicos. Otras inversiones de capital, que representan una porción menor de esos gastos, incluyen la compra de nuevos bienes de capital tales como equipamiento hospitalario, automotores y computadoras. Este rubro representó $1.436,3 millones en 2016, un incremento de 19,6 % con respecto a 2015.

Transferencias para Inversiones Públicas: Las transferencias para inversiones públicas incluyen los gastos de capital relacionados con transacciones que no suponen una contraprestación onerosa por parte de quienes las reciben. Esas transferencias se refieren fundamentalmente a aportes que el Gobierno Provincial realiza a entidades no consolidadas presupuestariamente como ser los municipios y las empresas estatales o privadas, que realicen inversiones en obras públicas u otros bienes de uso. Este rubro representó $301,1 millones en 2016, una disminución de 42,7% con respecto a 2015.

Inversiones Financieras: Incluyen préstamos a las municipalidades, principalmente para obras públicas municipales y planes de vivienda de bajo costo, así como aportes de capital a las empresas provinciales. Las inversiones financieras fluctúan de conformidad con las condiciones económicas y restricciones presupuestarias de la Provincia. Este rubro representó $108,5 millones en 2016, un incremento de 1.255,2 % con respecto a 2015.

Resultados fiscales

El siguiente cuadro establece los ingresos y egresos de la Provincia para los períodos indicados:

Resultados Fiscales de 2016 en comparación con los Resultados Fiscales de 2015

Saldo Operativo. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la Provincia generó un déficit operativo de $2.290,9 millones mientras que en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 se había generado un superávit operativo de $780,5 millones. Esta situación obedeció a que las transferencias federales tributarias no acompañaron el ritmo inflacionario, producto de la recesión experimentada en la economía nacional y el incremento del Gasto Tributario Nacional explicado por las exenciones, bonificaciones, mínimos no imponibles otorgados por legislación nacional. Además, si bien se continúa mejorando los índices de recaudación de los tributos provinciales, su incidencia en la composición del financiamiento del presupuesto provincial, es menor a los de origen nacional. A esto debe sumarse el aumento de los gastos de funcionamiento de la Administración Provincial, como consecuencia de los ajustes salariales y la necesidad de mantener la prestación de los servicios de salud, educación y justicia a cargo del Estado Provincial, y de mantener un nivel adecuado de avance de las obras de infraestructura. A fin de ir reduciendo el déficit se han adoptado medidas de contención del gasto a las que se hace referencia en el apartado Presupuesto 2017, según aplicación del Decreto n° 58/2017.

Ingresos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los ingresos totales de la Provincia se incrementaron un 19,6 %, a $24.125,2 millones en comparación con los $20.173,0 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, principalmente como consecuencia del aumento de los recursos tributarios provinciales (más 38,7%) y de las transferencias federales tributarias (más 29,2%). Respecto a las transferencias federales se incluye la tabla "Ejecución 2016 - Proyección 2016" del Ministerio de Economía de la Nación, más adelante en esta sección, que muestra el comportamiento de la recaudación de los impuestos nacionales en comparación con el año 2015. Con relación a los ingresos provinciales no tributarios en el año 2015 se registró el ingreso extraordinario de 1.578,8 millones producto de la renegociación de contratos petroleros aprobada por Ley n° 4818.

Gastos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, los gastos primarios totales (sin contar el cargo por intereses) totales subieron un 32,4 %, a $26.985,2 millones de los $20.386,5 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015. Este incremento se debió en gran medida a la incidencia del gasto en personal y las transferencias corrientes a municipios.

Resultados Financieros. El déficit financiero de la Provincia aumentó a $3.260,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 en comparación con el déficit de $383,9 millones registrados el año anterior. A

las consideraciones realizadas en el Saldo Primario, debe agregarse la incidencia de los costos financieros como consecuencia de la necesidad de buscar otras alternativas de financiamiento del Presupuesto Provincial.

Otros indicadores: A continuación, se muestra la evolución de ciertos indicadores fiscales que la Provincia elabora en el marco de las obligaciones emergentes de la Ley de Responsabilidad Fiscal, a la que la provincia adhirió mediante Ley N° 3886.

Gasto Primario / N° de Habitantes: Este indicador ha tenido una importante evolución desde el año 2012 hasta el año 2016, partiendo de $11.358 millones en 2012 a $38.072 millones en 2016. Dicha evolución se debe principalmente a los gastos en personal que requiere la prestación de los servicios indelegables a cargo de la Provincia.

Ingresos Tributarios Provinciales/Ingresos Tributarios: A través de los años el indicador ha mostrado que los recursos tributarios propios se han mantenido alrededor del 28% sobre el total de ingresos tributarios, resultando significativo la variación que los mismos han tenido en el año 2016, ubicándose en un 30,1 % del total. Del análisis de este indicador puede apreciarse claramente el esfuerzo hecho por parte de la Provincia, para mejorar sus ingresos propios.

Resultado Financiero/Gasto Total: El resultado financiero de la Provincia en el 2012 y 2013 fue deficitario, representando el -3,9 % y -6,2% de los gastos totales, respectivamente. En el año 2014 se registró un resultado superavitario que representó un 2,5% de los citados gastos. El resultado se vuelve a revertir en los años 2015 y 2016, pasa nuevamente a ser un resultado deficitario, representando un -4,2% y -11,9% de los gastos totales, respectivamente (no incluye las aplicaciones financieras). Este indicador muestra como la recaudación de los recursos, en especial, los tributarios nacionales no acompañaron el ritmo inflacionario.

Resultado Primario/Gasto Primario: Si se mide el resultado primario, en su relación con el gasto primario, en el año 2012 comenzó a ser deficitario y se mantiene al día de hoy con excepción del año 2014. En el año 2014 este indicador alcanzó una mejora, representando el 7,1%. En los años posteriores el resultado primario se ha mantenido negativo, representando el 10,6 % en 2016, debido a lo expuesto anteriormente

Servicios de la deuda Netos de Transferencia a Municipios por Coparticipación de Impuestos Nacionales, Provinciales y Regalías Hidrocarburíferas: A través de este indicador se observa que a partir del año 2010/2011 la Provincia logró reestructurar su deuda con el Gobierno Nacional, y la participación de la deuda baja considerablemente. Cabe destacar que la Ley de Responsabilidad Fiscal establece un tope del 15% sobre el ratio de deuda por encima del cual existe la obligación de ejecutar presupuestos equilibrados. En el ejercicio 2010 los servicios de la deuda sobre los ingresos corrientes representaban 12,5%, mientras que al 31 de diciembre de 2016 dicho indicador representaba el 3,9%.

Stock de la deuda pública, medido sobre los ingresos corrientes (Netos de Transferencia a Municipios por Coparticipación de Impuestos y Regalías): La Provincia ha ido mejorando su perfil del stock de deuda a través de los años, producto de los acuerdos oportunamente firmados con el Gobierno Nacional (Programa de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas). Aproximadamente el 74,9% de la deuda pública se encuentra concentrada con el Gobierno Nacional, en pesos, siendo la deuda en Dólares en su mayoría producto de préstamos directos obtenidos con organismos internacionales, tomados oportunamente para realizar obras de infraestructura (escuelas, hospitales). Los bonos emitidos por la Provincia representan un porcentaje mínimo del total de stock de deuda. Al 2012 el indicador reflejaba un 75,5%, mientras que al 2016 representaba el 30,9%.

Transferencias a Municipios: La distribución de los ingresos nacionales y de los impuestos provinciales se realiza de forma automática mediante goteo diario a los municipios, correspondiendo a fin de cada mes un envío final de ajuste, según dispuesto por la Ley N° 8.028. Las transferencias del Fondo Federal Solidario, a partir del año 2009, se han incorporado de acuerdo a la normativa oportunamente aprobada, la cual establece la coparticipación del 30% de los ingresos a todos los municipios para realizar obras. Al respecto, se han considerado dos formas de medir el impacto de dichas transferencias en el resultado de la Provincia: a) considerando las transferencias a municipios respecto a los ingresos tributarios nacionales y provinciales (incluyendo regalías). La serie histórica se mantiene prácticamente constante entre el 12% y el 14%; y b) Considerando las transferencias a municipios por coparticipación de impuestos, incluyendo regalías, sobre el gasto primario, se mantiene constante alrededor del 9%.

Resultados Fiscales 2015 vs. 2016
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2015	**2016**	**Variación**
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	10.613,8	13.715,4	29,2 %
Transferencias federales no tributarias	771,1	417,9	-45,8%
Subtotal ingresos de fuente federal	**11.385,0**	**14.133,3**	**24,1%**
Ingresos provinciales tributarios	4.263,7	5.914,8	38,7%
Ingresos provinciales no tributarios	3.954,0	3.201,2	-19,0%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**8.217,7**	**9.116,0**	**10,9%**
Total ingresos corrientes	**19.602,6**	**23.249,3**	**18,6%**
Gastos corrientes			
Personal	12.960,0	17.806,5	37,4%
Bienes y Servicios	1.726,8	2.110,9	22,2%
Transferencias corrientes	3.964,9	5.221,9	31,7%
Intereses sobre deuda	170,4	401,0	135,3%
Varios			
Total gastos corrientes	**18.822,1**	**25.540,2**	**35,7%**
Saldo operativo	**780,5**	**-2.290,9**	-393,5%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	476,6	764,8	60,5%
Otros ingresos de capital	93,8	111,1	18,5%
Total ingresos de capital	**570,4**	**875,9**	53,6%
Gastos de capital			
Inversión real directa	1.201,3	1.436,3	19,6%
Transferencias para inversiones públicas	525,6	301,1	-42,7%
Otros	8,0	108,5	1255,2%
Total gastos de capital	**1.734,8**	**1.845,9**	6,4%
Total cuenta de capital	**-1.164,5**	**-970,0**	-16,7%
Ingresos totales	20.173,0	24.125,2	19,6%
Gastos totales	20.556,9	27.386,1	33,2%
Saldo general	**-383,9**	**-3.260,9**	749,3%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Ejecución 2016 - Proyección 2016

Recaudación Tributaria Nacional. Diciembre de 2016. (*)
en millones de pesos

Concepto	Dic. 16	Dic. 15	Dif % Dic. 16 / Dic. 15	Ene-Dic. 16	Dif % (Ene-Dic. 16 / Ene-Dic. 15)
GANANCIAS	**42.426,9**	**38.175,9**	**11,1**	**432.907,2**	**13,5**
IVA	**54.599,6**	**42.635,2**	**28,1**	**583.216,9**	**34,7**
Internos Coparticipados	**5.284,1**	**3.312,2**	**59,5**	**46.873,0**	**51,6**
Ganancias Minima Presunta	275,9	236,1	16,9	3.246,3	29,2
Otros Coparticipados	416,4	225,1	85,0	3.259,1	52,1
Combustibles	9.362,4	5.063,7	84,5	75.663,9	36,9
Bienes Personales	1.389,4	1.778,6	-21,9	19.540,7	7,3
Créditos y Débitos en Cta. Cte.	**13.006,5**	**10.048,7**	**29,4**	**131.669,1**	**35,1**
Otros Impuestos	93.144,8	1.578,1	5.802,3	124.705,7	939,7
CLASIFICACION PRESUPUESTARIA					
Provincias	54.257,6	42.217,1	28,5	558.908,8	(**) 34,2

(*) Fuente MECON.

(**) Incluye la devolución a Córdoba, San Luis y Santa Fe por el fallo de la CSJ de inconstitucionalidad de la deducción del 15% para financiamiento del ANSES; y del 3% de devolucióno al resto de las Provincias.

Resultados Fiscales de 2015 en comparación con los Resultados Fiscales de 2014

Saldo Operativo. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, la Provincia generó un superávit operativo de $780,5 millones, que significa una disminución del 17,2% en comparación con el superávit operativo de $942,4 millones registrado en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Este impacto en los resultados fiscales del ejercicio 2015 obedeció principalmente a un importante incremento de las partidas destinadas a atender la prestación de los servicios básicos e indelegables del Estado (salud, seguridad, educación, justicia) que aceleró de manera interanual los gastos corrientes.

Ingresos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, los ingresos totales de la Provincia se incrementaron un 40,4%, a $20.173,0 millones en comparación con los $14.367,8 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, principalmente como consecuencia de la buena performance de los ingresos corrientes de origen provincial, producto de la acciones llevadas a cabo, tales como la modificación de normativa provincial impositiva, programas para mejorar el cobro por parte de la Agencia de Recaudación Tributaria. Asimismo, se registra una importante variación en los ingresos por coparticipación federal.

Gastos Totales. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, los gastos primarios totales (sin contar el cargo por intereses) subieron un 51,9 %, pasando de $13.420,3 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 a $20.386,5 millones en el año siguiente. Como ya fuera señalado con anterioridad, este incremento se debió en gran medida al aumento de los gastos en funcionamiento.

Resultados Financieros. El déficit financiero de la Provincia llegó a $383,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con el superávit financiero de $803,4 millones registrado el año anterior. Este resultado obedeció principalmente, por un lado, al incremento tanto en los gastos de funcionamiento como en la inversión de capital, y por otra parte, a la merca de los ingresos de capital provenientes principalmente del Fondo Federal Solidario.

Resultados Fiscales 2014 vs. 2015
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014	2015	Variación
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	7.822,7	10.613,8	35,7%
Transferencias federales no tributarias	661,4	771,1	16,6%
Subtotal ingresos de fuente federal	**8.484,1**	**11.385,0**	**34,2%**
Ingresos provinciales tributarios	3.297,6	4.263,7	29,3%
Ingresos provinciales no tributarios	1.901,6	3.954,0	107,9%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**5.199,3**	**8.217,7**	**58,1%**
Total ingresos corrientes	**13.683,4**	**19.602,6**	**43,3%**
Gastos corrientes			
Personal	8.832,7	12.960,0	46,7%
Bienes y Servicios	1.003,1	1.726,8	72,1%
Transferencias corrientes	2.761,1	3.964,9	43,6%
Intereses sobre deuda	143,9	170,4	18,4%
Varios			
Total gastos corrientes	**12.741,0**	**18.822,1**	**47,7%**
Saldo operativo	**942,4**	**780,5**	-17,2%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	604,4	476,6	-21,1%
Otros ingresos de capital	80,0	93,8	17,3%
Total ingresos de capital	**684,3**	**570,4**	-16,7%
Gastos de capital			
Inversión real directa	609,0	1.201,3	97,3%
Transferencias para inversiones públicas	207,8	525,6	152,9%
Otros	6,5	8,0	22,9%
Total gastos de capital	**823,3**	**1.734,8**	110,7%
Total cuenta de capital	**-139,0**	**-1.164,5**	737,8%
Ingresos totales	14.367,7	20.173,0	40,4%
Gastos totales	13.564,3	20.556,9	51,6%
Saldo general	**803,4**	**-383,9**	-147,8%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Presupuesto 2017 Descripción general del proceso de aprobación del presupuesto provincial

Conforme a la Constitución Provincial, cada año el Poder Ejecutivo debe enviar el proyecto de ley de presupuesto para el siguiente año a la Legislatura Provincial antes del 30 de noviembre. El presupuesto anual representa una estimación de los ingresos futuros de la Provincia sobre proyecciones y estimaciones del nivel de actividad económica de la Argentina y la Provincia, de los recursos, los gastos y la inflación. Asimismo, el presupuesto constituye una autorización y limitación de gastos y deudas en que puede incurrir la Provincia para el período respectivo. La Legislatura Provincial tiene amplio poder para enmendar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto enviado por el Poder Ejecutivo. Si el presupuesto de un determinado año no es aprobado, se aplicará el presupuesto del año anterior, según el procedimiento establecido en la Constitución Provincial y en la Ley Administración Financiera (Ley N° 3.186).

Ley de responsabilidad fiscal

En 11/11/2004, se sancionó la Ley N° 3.886. Mediante esta ley, la Provincia adhirió al Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal Federal establecido en la Ley Nacional N° 25.917. Esta ley nacional establece las reglas generales de comportamiento fiscal y de transparencia para las provincias que adhieren a ella, entre ellas las que se destacan:

- la tasa nominal de crecimiento del gasto público primario no puede superar la tasa nominal de crecimiento del PBI;
- los fondos derivados de la venta de activos fijos y endeudamiento no podrán destinarse a financiar gastos corrientes ni generar aumentos automáticos para años subsiguientes;
- solo se autorizarán mayores gastos en caso de mayor recaudación; y
- el Gobierno nacional, los gobiernos provinciales y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires deben preparar sus presupuestos preservando el equilibrio financiero (es decir, una vez incurrida la deuda).

Sin perjuicio de lo anterior, el congreso nacional sancionó la Ley Nacional N° 26.530 en noviembre de 2009, que estableció que durante 2009 y 2010 (y 2011 de acuerdo con el Decreto Nacional N° 2054/2010):

- todos los gastos incurridos a fin de fomentar la actividad económica, conservar los niveles de empleo y atender las emergencias sanitarias y asistencia social no serán considerados para el cálculo de los umbrales de gasto público o la determinación del resultado financiero global; y
- no serán de aplicación las limitaciones sobre la relación servicio de deuda/ingresos corrientes (neto de transferencias a municipios) y las restricciones sobre el destino de los fondos aplicables a nuevos préstamos para financiar gastos corrientes.

En virtud del artículo 21° de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal, los pagos de capital e intereses sobre la deuda pública no pueden resultar superiores al 15% de los ingresos corrientes de la Provincia, neto de transferencias a los municipios. Sin embargo, la Ley Nacional N° 26.530 y el Decreto Nacional N° 2054/2010 suspendieron este límite del 15% para 2009, 2010 y 2011.

Del mismo modo, las restricciones a las modificaciones presupuestarias resultantes de incrementos en gastos corrientes, disminuciones de capital, aumentos en los gastos financieros o posibles provisiones para nuevos gastos financieros tampoco se aplicaron durante 2009, 2010 y 2011 a la luz de la Ley Nacional N° 26.530 y el Decreto Nacional N° 2054/2010. Asimismo, las leyes de presupuesto nacional para 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016 prorrogaron las suspensiones antes mencionadas para cada uno de dichos años (a través del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 493).

A la fecha de este Prospecto, la Provincia cumplía en todos los aspectos sustanciales con las disposiciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal. Los gastos corrientes primarios de la Provincia por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 representaron un incremento del 34,8% respecto del 2015. Este aumento fue principalmente resultado del crecimiento en gastos de personal debido al aumento en la cantidad de empleados públicos y ajustes salariales para reflejar el aumento en el costo de vida, mayores costos generales para la Provincia debido a la creciente inflación del país. Asimismo, el artículo 19° de la Ley de Responsabilidad Fiscal Federal requiere que el presupuesto de la Provincia sea equilibrado.

Ley de Presupuesto de 2017

El 18 de noviembre de 2016 el proyecto de la Ley de Presupuesto de 2017 fue presentado a la Legislatura Provincial y, el 2 de diciembre del mismo año, la Legislatura Provincial aprobó el presupuesto mediante la sanción de la Ley N° 5.173. Según la Ley de Presupuesto de 2017, se estima un total de ingresos de $31.175,3 millones y un total de gastos de $33.644,2 millones, lo cual arroja un déficit estimado de $2.468,9 millones en el saldo general de la Provincia, en comparación con un déficit de $3.260,9 millones en el saldo general al 31 de diciembre de 2016. El Presupuesto de 2017

incluye pagos de intereses por la suma de $585,5 millones y amortización de deudas (y disminución de otros pasivos) por un total por un total de $4.499,2 millones.

El siguiente cuadro refleja los resultados reales para 2016, los montos presupuestados para 2017 y el porcentaje de variación entre los mismos.

Resultados Fiscales 2016 vs. Presupuesto 2017
(en millones de pesos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016 (Año completo real)	2017 Presupuesto	Variación
Cuenta corriente			
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	13.715,4	18.568,9	35,4%
Transferencias federales no tributarias	417,9	569,7	36,3%
Subtotal ingresos de fuente federal	**14.133,3**	**19.138,6**	**35,4%**
Ingresos provinciales tributarios	5.914,8	7.168,5	21,2%
Ingresos provinciales no tributarios	3.201,2	3.726,7	16,4%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**9.116,0**	**10.895,2**	**19,5%**
Total ingresos corrientes	**23.249,3**	**30.033,8**	**29,2%**
Gastos corrientes			
Personal[1]	17.806,5	19.157,4	7,6%
Bienes y Servicios	2.110,9	3.541,0	67,8%
Transferencias corrientes	5.221,9	6.401,4	22,6%
Intereses sobre deuda	401,0	585,5	46,0%
Varios			
Total gastos corrientes	**25.540,2**	**29.685,3**	**16,2%**
Saldo operativo	**-2.290,9**	**348,4**	-115,2%
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	764,8	972,6	27,2%
Otros ingresos de capital	111,1	168,9	52,0%
Total ingresos de capital	**875,9**	**1.141,6**	30,3%
Gastos de capital			
Inversión real directa	1.436,3	3.254,3	126,6%
Transferencias para inversiones públicas	301,1	578,8	92,2%
Otros	108,5	125,7	15,8%
Total gastos de capital	**1.845,9**	**3.958,9**	114,5%
Total cuenta de capital	**-970,0**	**-2.817,3**	190,4%
Ingresos totales	24.125,2	31.175,3	29,2%
Gastos totales	27.386,1	33.644,2	22,9%
Saldo general	**-3.260,9**	**-2.468,9**	-24,3%

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:
(1) No incluye incremento por paritarias.

Presunciones

Para la elaboración de la Ley de Presupuesto de 2017, la Provincia asumió que (i) el tipo de cambio del peso contra el dólar americano sería de $17,9 por dólar, (ii) el PBI real de la Argentina crecería un 2,4 % anual, (iii) la inflación anual sería del 17,0%, (iv) la variación de transferencias tributarias nacionales sería del 35%, y (v) la variación de recursos tributarios provinciales sería del 20,0%. Y respecto a los gastos en Personal se tomó el importe devengado en el mes de formulación del presupuesto en agosto 2016 por 13 periodos, sin incluir pauta de incremento salarial.

Presupuesto 2017 en comparación con los resultados fiscales de 2016

El siguiente cuadro refleja el Presupuesto de 2017, en comparación con los resultados fiscales de 2016 como porcentaje del total de ingresos y gastos, como porcentaje del total.

Resultados Fiscales 2016 vs. Presupuesto 2017
(como % del total de ingresos y gastos)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016[1]	2017[1]	Variación
Cuenta corriente	(Año completo real)	Presupuesto	
Ingresos corrientes			
Transferencias federales tributarias	56,9%	59,6%	4,8%
Transferencias federales no tributarias	1,7%	1,8%	5,5%
Subtotal ingresos de fuente federal	**58,6%**	**61,4%**	**4,8%**
Ingresos provinciales tributarios	24,5%	23,0%	-6,2%
Ingresos provinciales no tributarios	13,3%	12,0%	-9,9%
Subtotal ingresos de fuente provincial	**37,8%**	**34,9%**	-7,5%
Total ingresos corrientes	**96,4%**	**96,3%**	**0,0%**
Gastos corrientes			
Personal (2)	65,0%	56,9%	-12,4%
Bienes y Servicios	7,7%	10,5%	36,5%
Transferencias corrientes	19,1%	19,0%	-0,2%
Intereses sobre deuda	1,5%	1,7%	18,8%
Varios	0,0%	0,0%	
Total gastos corrientes	**93,3%**	**88,2%**	**-5,4%**
Saldo operativo	**70,3%**	**-14,1%**	**-120,1%**
Cuenta de capital			
Ingresos de capital			
Transferencias federales (incluye Fondo Federal Solidario)	3,2%	3,1%	-1,6%
Otros ingresos de capital	0,5%	0,5%	17,6%
Total ingresos de capital	**3,6%**	**3,7%**	**0,9%**
Gastos de capital			
Inversión real directa	5,2%	9,7%	84,4%
Transferencias para inversiones públicas	1,1%	1,7%	56,5%
Otros	0,4%	0,4%	-5,7%
Total gastos de capital	**6,7%**	**11,8%**	**74,6%**
Total cuenta de capital	**29,7%**	**114,1%**	**283,6%**
Ingresos totales	100,0%	100,0%	0,0%
Gastos totales	100,0%	100,0%	0,0%
Saldo general	**100,0%**	**100,0%**	**0,0%**

Fuente: Sistema de Administración Financiera y Control - Subsecretaria de Presupuesto del Ministerio de Economía de Río Negro.

Nota:
(1) El Saldo operativo, así como la Cuenta de capital, se expresan como porcentaje del Saldo general.
(2) No incluye incremento por paritarias

Presupuesto 2017 con ejecución según aplicación Decreto N° 58/2017 de contención del gasto

En el marco de la Ley N° 5186 la Provincia ha declarado el Estado de Emergencia Económica - Financiera del sector publico provincial, facultando en su Artículo 2° al Poder Ejecutivo de la Provincia a adoptar las medidas necesarias tendientes a superar dicho estado de emergencia.

Que en este orden el Poder Ejecutivo ha dictado el 26 de enero del 2017 el Decreto N° 58/17, adoptando medidas de contención de gasto que no obstaculicen la prestación de los servicios esenciales a cargo del Estado Provincial, con el objeto de garantizar una correcta ejecución del presupuesto provincial aprobado y de compatibilizar los resultados esperados con los recursos disponibles, garantizando a través de esta norma el ordenamiento de la gestión financiera para el normal desarrollo de las actividades de la Provincia.

Las medidas de contención del gastos implementadas mediante el Decreto N° 58/17 son, entre otras: la suspensión de nuevas contrataciones de personal con excepción de las áreas de seguridad, salud y educación; suspensión de nuevas locaciones de inmuebles y nuevas licitaciones públicas, exceptuando adquisición de medicamentos, prótesis y/o equipamiento hospitalario, suspensión de horas extras, a excepción del área de salud, con limitación de reducción a un 25% y disminución de ejecución de partidas de gastos de funcionamiento en un 35% (incluyendo gastos en viáticos y pasajes), 40% en combustible, y en un 20% en transferencias corrientes a empresas provinciales. Estas medidas, entre otras, dieron lugar a readecuación de las partidas presupuestarias a ejecutarse por estos conceptos según el siguiente cuadro comparativo con el presupuesto inicial aprobado:

	A) PPTO INICIAL 2017	B) PROYECCION CIERRE APLICANDO DECRETO 58/17	B)/A)	B)-A)
EROGACIONES CORRIENTES	29.685.321.856	31.859.698.850	7,3%	2.174.376.994
PERSONAL	19.157.434.006	22.320.026.492	16,5%	3.162.592.486
FUNCIONAMIENTO (BIENES)	1.281.184.309	924.154.081	-27,9%	-357.030.228
FUNCIONAMIENTO (SERVICIOS)	2.259.434.195	1.959.672.261	-13,3%	-299.761.934
INTERESES	585.452.750	849.702.617	45,1%	264.249.867
TRANSFERENCIAS	6.286.140.463	5.806.048.852	-7,6%	-480.091.611
OTRAS TRANSFERENCIAS	1.072.613.445	833.522.319	-22,3%	-239.091.126
AYUDA A PERSONAS	157.403.164	135.631.558	-13,8%	-21.771.606
EMPRESAS PÚBLICAS	382.626.175	314.359.966	-17,8%	-68.266.209

Nota: El incremento neto de los Gastos corrientes por 2.174.376.994 está compuesto por la compensación entre el impacto del incremento salarial según acuerdos salariales aprobados y el ahorro por aplicación del Decreto 58/2017

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Generalidades

Al 31 de diciembre de 2016, la Provincia registraba una deuda pendiente de pago que ascendía a la suma de $ 6.426,3 millones, la cual estaba compuesta por los siguientes rubros: a) con el Gobierno Nacional por la suma de $ 4.622,6 millones, lo cual representa el 71,9% sobre el total del stock de deuda; b) con entidades financieras, por un importe de $385,7 millones, equivalentes al 6% del total; c) con Organismos Multilaterales de Crédito, por la suma de $ 1.136,5 millones, equivalentes al 17,7% sobre el total de stock de deuda; y d) por títulos públicos provinciales por la suma de $ 281,3 millones, los cuales representan un 4,4% del stock de deuda provincial. Al 31 de diciembre de 2016, el 74,2% del total de la deuda de la Provincia estaba denominado en pesos, mientras que el 25,8% restante estaba denominado en dólares estadounidenses.

La composición de la deuda pública en cuanto a la moneda de denominación es la que se detalla a continuación:

- Deuda expresada en Pesos Argentinos, sin cláusulas de ajuste: 71,6% ($4.600,8 millones);
- Deuda expresada en Dólares Estadounidenses: 25,9% (U$S106,9 millones, equivalente a $1161,77 millones);
- Deuda expresada en Pesos Argentinos + Cláusula de Ajuste por CVS (Coeficiente de Variación Salarial): 1,9% ($123,9 millones); y
- Deuda expresada en Pesos Argentinos + Cláusula de Ajuste ICC (Índice de la Construcción): 0,6 % ($39,7 millones).

Antecedentes e historia

Posteriormente a la crisis económica nacional de 2001 y a la posterior devaluación de la moneda local, se impuso por ley federal la obligación de pesificar todas las deudas en dólares estadounidenses contraídas por la Provincia con instituciones bancarias a un tipo de cambio diferencial, y el Gobierno Nacional asumió la responsabilidad de efectuar dichos pagos. Por su parte, el Gobierno Nacional, a través del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, obtuvo una línea de crédito a favor de la Provincia. También como parte de las políticas de asistencia financiera implementadas por el Gobierno Nacional en ese entonces, la Provincia recibió anticipos de pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal.

Durante el año 2010, la Provincia y el Banco Patagonia celebraron un contrato de préstamo sindicado por la suma de $ 171 millones, bajo la autorización legal del Decreto Provincial N° 640/09, cediendo en garantía de la obligación de pago los derechos sobre regalías hidrocarburíferas de la Provincia. Las condiciones originales de dicho instrumento consistían en el repago en veintisiete (27) cuotas mensuales, con tres (3) meses de gracia para la devolución del capital, y tasa de interés Badlar de bancos privados corregida, más un margen de seiscientos (600) puntos básicos. El mismo fue refinanciado durante el año 2011 por la suma de $ 151,7 millones, bajo autorización del Decreto Provincial N° 634/11, con una sustancial mejora en las condiciones de devolución que consistieron en: a) incremento del plazo de devolución: treinta y seis (36) cuotas mensuales con tres (3) meses de gracia para el pago de capital; b) disminución de la tasa de interés: Badlar más un margen de quinientos cincuenta (550) puntos básicos. En el año 2016 la cesión en garantía representó un 17,5% del total de regalías hidrocarburíferas y un 17,04% del total de regalías. Los concesionarios de las explotaciones hidrocarburíferas de la provincia son: YPF SA, Petrobras Argentina SA, Petrolera Entrelomas SA, YSUR Energía Argentina SRL y Chevron Argentina SRL.

A fines del año 2013, se obtuvieron nuevas mejoras en las condiciones del préstamo vigente, lográndose contraer un nuevo préstamo autorizado por el Decreto Provincial N° 1775/13, por la suma de $ 250,00 millones bajo las siguientes cláusulas: a) Amortización: treinta y seis (36) cuotas mensuales con tres (3) meses de gracia para el pago de capital; b) Tasa de Intereses: Badlar más un margen de cuatrocientos noventa (490) puntos básicos para los primeros seis (6) periodos y de quinientos treinta (530) puntos básicos para los restantes periodos de interés hasta la cancelación del préstamo.

A fines del año 2015 el Decreto Provincial N°1.799 autoriza un nuevo crédito con el Banco Patagonia, que tiene por objeto refinanciar el préstamo sindicado en mejores condiciones financieras. Se aprueba por la suma de $450 millones bajo las siguientes cláusulas: a) Amortización: cuarenta y ocho (48) cuotas mensuales con seis (6) meses de gracia para el pago de capital; b) Tasa de Intereses: Badlar más un margen de quinientos treinta (530) puntos básicos para el periodo de interés hasta la cancelación total del préstamo.

Programa Federal de Desendeudamiento

Durante el año 2010, se suscribió entre el Gobierno Nacional y la Provincia, un convenio de conversión de deuda pública, en el marco del "Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas", que fuera creado por Decreto N° 660/10.

A través de dicho convenio se refinanciaron las deudas al 31/05/2010 que la Provincia mantenía con el Gobierno Nacional, las cuales ascendían a la suma de $ 3.208,9 millones, por los siguientes conceptos:

- Bogar Nacional 2018;
- Programa de Financiamiento Ordenado año 2005;
- Programa de Asistencia Financiera año 2006;
- Programa de Asistencia Financiera año 2007;
- Programa de Asistencia Financiera año 2008;
- Programa de Asistencia Financiera año 2009.

Asimismo, durante el año 2011, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación dictó la Resolución N° 36/2011, estableciendo las nuevas condiciones del Programa de Desendeudamiento (entre ellas prórroga al comienzo del periodo de repago), suscribiendo un nuevo convenio con la Provincia.

En el año 2013, las condiciones del citado programa se volvieron a modificar por parte del Gobierno Nacional mediante el dictado de la Resolución N° 36/2013 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, y se firmó un convenio con la Provincia en el cual se incorporan a la refinanciación las deudas registradas con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, por el Convenio de Asistencia Financiera año 2010, 2011 y 2012. Al 31 de diciembre de 2013, el saldo adeudado por la Provincia ascendía a $3.521,3 millones.

En los años 2014 y 2015 se firmaron los decretos N° 1518/14, 880/14, 144/15 y 1463/15 que prorrogan el pago de amortización e interés hasta el 31 de diciembre de 2016 y establecen la capitalización de los intereses al 31/12/2016.

Títulos Públicos

En el año 2002 se ha convocado a los tenedores de títulos públicos provinciales en default al canje de los mismos por Bonos Garantizados de Deuda Pública Rionegrina (BOGAR), que fueran creados por Decreto Ley N° 9/02. El mismo establece implementar la conversión o canje de deuda provincial respecto de obligaciones que provengan de la tenencia de títulos provinciales BOCON LEY 2.545 PESOS Y DÓLAR, CEDEPIR CLASE 2 SERIE 1 Y 2 Y RIO CLASE 2 SERIE 1 y 2, por los certificados de deuda publica garantizados "BOGAR II".

Además del canje voluntario, la Provincia de Río Negro realizó el recupero de los Certificados Provinciales por las vías del pago de impuestos y de la cancelación de deuda del Banco Residual.

Los títulos que actualmente se encuentran en cesación de pagos son los que se detallan a continuación:

- BOCON Pesos (BORN) - Ley N° 2545 - Decreto N° 973/93, por un monto de $159.012,61;
- BOCON Dólar (BORD) - Ley N° 2545 - Decreto N° 973/93, por un monto de $129.733,25;
- CEDEPIR Clase II Serie I - Ley N° 3372 - Decreto N° 708/00, por un monto de $412.028,19;
- CEDEPIR Clase II Serie II - Ley N° 3372 - Decretos N° 708/00 y 1790/00, por un monto de $ 7.014,71;
- Río Clase II Serie I - Ley N° 3140 - Decreto N° 306/98, por un monto de $174.572,56;
- Río Clase II Serie II - Ley N° 3140 - Decreto N° 697/98, por un monto de $315.590,00.

En el año 2003, el citado canje fue instrumentado en función a lo dispuesto por el Anexo I del Decreto Provincial N° 934/03, mientras que en el año 2009 la conversión de deuda se instrumentó por Decreto N° 833/09.

Descripción de Deuda Consolidada

El siguiente cuadro muestra la posición de deuda pública consolidada de la Provincia al 31 de diciembre de cada uno de los años indicados a continuación en pesos.

Stock de la Deuda Pública Consolidada[1]
(estimado en miles de Pesos)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
Deuda en Pesos (en $)					
Instituciones Financieras					
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$ 87.352,3	$ 250.000,0	$ 181.818,2	$ 450.000,0	$ 385.714,3
Gobierno Nacional					
Administradora Nacional de Seguridad Social	$ 71.596,4	$ 63.566,9	$ 55.537,4	$ 47.507,9	$ 39.478,4
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 713.000,0
administración Central	$ 121.574,6	$ 125.880,1	$ 126.369,8	$ 144.155,3	$ 140.170,0
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$ 45.115,2	$ 70.392,6	$ 76.353,5	$ 71.858,3	$ 67.783,8
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$ 54.204,6	$ 50.381,9	$ 52.810,6	$ 48.065,9	$ 39.706,0
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	$ 80.052,6	$ 68.621,1	$ 57.189,6	$ 45.758,1	$ 34.326,6
Ministerio de Economía de la Nación	$ 3.362.791,3	$ 3.521.350,3	$ 2.763.003,8	$ 2.840.049,4	$ 3.003.532,1
Títulos Públicos	$ 249.730,9	$ 260.138,2	$ 333.747,1	$ 334.484,2	$ 281.356,2
Total Deuda en Pesos	**$ 4.072.417,8**	**$ 4.410.331,0**	**$ 3.646.829,9**	**$ 3.981.879,0**	**$ 4.705.067,4**
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)					
Multilateral Indirecto					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 27.271	US$ 20.049	US$ 16.386	US$ 19.875	US$ 20.140
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$ 18.644	US$ 20.326	US$ 19.361	US$ 15.812	US$ 12.482
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$ 2.194	US$ 4.537	US$ 4.731	US$ 3.953	US$ 3.693
Multilateral Directo					
Banco Interamericano de Desarrollo	US$ 72.621	US$ 74.910	US$ 68.564	US$ 64.629	US$ 70.136
Ente Nacional de Obras Hídricas	US$ 1.097	US$ 947	US$ 862	US$ 789	US$ 458
Total Deuda en Moneda Extranjera (en US$)	**US$ 121.827**	**US$ 120.769**	**US$ 109.904**	**US$ 105.058**	**US$ 106.909**
Tipo de Cambio	4,92	6,52	8,55	13,04	16,10
Total Deuda en Pesos	**$ 599.142,8**	**$ 787.534,2**	**$ 939.786,7**	**$ 1.369.952,0**	**$ 1.721.232,8**
TOTAL GENERAL	*$ 4.671.560,7*	*$ 5.197.772,6*	*$ 5.057.698,3*	*$ 5.351.831,0*	*$ 6.426.300,2*

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Notas:

(1) Al 31 de diciembre del 2016, la Provincia registraba un saldo de deuda por tenedores de títulos públicos en default o cesación de pagos (BOCON, CEDEPIR y RIO) por la suma de US$1,2 millones, lo que representa un 0,018% sobre el total de la deuda pública de la Provincia a dicha fecha.

1. Gobierno Nacional

a) Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES): A través de la Ley Provincial L Nº 2.988, se aprobó el Convenio de Transferencia del Sistema de Previsión Social de la Provincia al Estado Nacional, que fuera suscripto el 31 de mayo de 1996. Condiciones: tasa de interés del 3% anual y amortización en 169 cuotas mensuales, garantizado con los recursos de la Coparticipación Federal de Impuestos por un monto de $113 millones. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 39,5 millones (equivalente a US$2,4 millones).

b) Préstamo con el Fondo de Garantía De Sustentabilidad del sistema integrado previsional (FGS): En Agosto del 2016 se firmó el acuerdo entre el Gobierno Nacional la Provincia, donde se establece un préstamo a favor de la Provincia con recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino, equivalente a seis (6) puntos porcentuales en el año 2016 de los quince (15) puntos porcentuales de la masa de recursos coparticipables que le hubiera correspondido a la provincia si no se aplicara la detracción del quince por ciento (15%) y de tres (3) puntos porcentuales para los períodos 2017, 2018 y 2019. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 713 millones (equivalente a US$44,3 millones).

c) Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR): La Provincia celebró un Convenio de Mutuo de Asistencia Financiera con el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional, destinado a la obra de Aprovechamiento Hidroeléctrico Salto Andersen - Rio Colorado, por un monto de $40,6 millones. El convenio fue suscripto en el mes de mayo del año 2008 bajo las siguientes condiciones: plazo de 10 años para su devolución, cuotas mensuales, 12 meses de gracia para el pago del capital y cláusula de ajuste de saldo por Índice de la Construcción. La primera cuota de amortización operó en el mes de septiembre de 2009. Garantía: Coparticipación Federal de Impuestos, no obstante, el pago se realiza en forma directa por la Tesorería General de la Provincia. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $ 39,7 millones (equivalente a US$2,4 millones).

d) Programa Federal de Desendeudamiento: Tal como se indicó anteriormente, en el año 2010, se suscribió un convenio entre el Gobierno Nacional y la Provincia en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas. Durante el año 2011, fue suscripto un nuevo convenio bilateral en el marco del Programa citado precedentemente, que prorrogó la fecha de inicio de cancelación de las deudas con el Gobierno Nacional. En el año 2013, 2014 y 2015 se volvieron a mejorar las condiciones pactadas a través de la firma de un nuevo convenio bilateral, a favor de las Provincias Argentinas. De acuerdo con los términos acordados con el Gobierno Nacional, la Provincia pagará los montos adeudados bajo las siguientes condiciones operativas: plazo de gracia para el pago de intereses y amortización del capital hasta el 31 de diciembre de 2016, capitalización de intereses a dicha fecha. Luego, 200 cuotas mensuales, a una tasa de interés fija del 6% anual. El vencimiento del préstamo operará el 31 de diciembre de 2030. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $3003,5 millones (equivalente a US$186,5 millones).

2. Entidades Financieras

a) Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros

A fines del año 2015 mediante el Decreto Provincial N°1799 la Provincia firmó un contrato de préstamo sindicado con el Banco Patagonia, Banco Hipotecario S.A., Banco Macro S.A., Banco La Pampa S.E.M. Y Banco Mariva S.A. por la suma de $ 450 millones con objeto refinanciar el préstamo tomado en 2013. El plazo de amortización del mismo es de cuarenta y ocho (48) meses, con seis (6) meses de gracia para la devolución del capital. La tasa de interés es BADLAR para Bancos Privados de 30 a 35 días corregida, más un margen de quinientos treinta (530) puntos básicos para el periodo de interés hasta la cancelación total del préstamo. Está garantizado con regalías hidrocarburíferas. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $385,7 millones (equivalente a US$23,9 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

3. Préstamos Internacionales Directos

a) BID 1463 y 1464

El 9 de marzo de 2004 se firmó un contrato de préstamo entre la Provincia y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un monto de U$S 40,4 millones. El objetivo del préstamo es cooperar en la ejecución de un Programa de Apoyo a la Modernización Productiva de la Provincia. Los términos del préstamo son 5 años de gracia para el pago del capital, 40 cuotas de interés y 30 de amortización, ambas semestrales. La primera cuota de interés se pagó en septiembre de 2004 y la primera cuota de amortización se pagó en septiembre de 2009. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 se finalizó el préstamo BID 1464 y queda el BID 1463 con un saldo a pagar por la Provincia de $90,84 millones (equivalente a US$5,6 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

b) BID 1991

El contrato se firmó el 15 de enero de 2009 entre la Provincia y el BID por un monto de U$S 58.5 millones. El objetivo del préstamo es cooperar en la ejecución de un programa de jornada escolar extendida de la Provincia, mejorando la equidad de la educación primaria. Los términos del préstamo son 50 cuotas semestrales de interés, 5 años de gracia para el pago de capital, luego, 40 cuotas semestrales de amortización. La primera cuota de interés se pagó en julio de 2009 y la primera cuota de amortización se pagará en julio de 2014. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $824,5 millones (equivalente a US$51,2 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

c) BID 2491

El 24 de noviembre de 2011 se firmó el contrato entre la Provincia y el BID por un monto de U$S 30 millones. El objetivo del préstamo es apoyar a la Provincia en el fortalecimiento y consolidación de los "clusters" frutihortícola y turístico, para que mantengan y mejoren el nivel de empleo y de competitividad de estos mercados. Los términos del préstamo son 5 años de gracia, luego, 40 cuotas de amortización, 50 cuotas de interés, ambas semestrales. La primera cuota de interés se pagó en mayo de 2012 y la primera cuota de amortización se pagará en mayo de 2016. El préstamo está garantizado con los fondos de la Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2016 el saldo a pagar por la Provincia era de $213,84 millones (equivalente a US$13,3 millones). A la fecha de este Prospecto, la Provincia se encuentra en cumplimiento de los compromisos de hacer y no hacer bajo este contrato de préstamo.

4. Préstamos Multilaterales Indirectos

Los organismos internacionales de crédito Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), BID y Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA) han otorgado distintos préstamos para financiar varios

proyectos en la Provincia. Dichos empréstitos se otorgan a través del Gobierno Nacional, mediante la suscripción de convenios subsidiarios. La obligación de la Provincia es reembolsar dichos créditos al Gobierno Nacional, y la operatoria está garantizada con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. El saldo de los préstamos otorgados por el BID al 31 de diciembre de 2016 asciende a la suma de $324,25 millones (equivalente a US$ 20,1 millones), mientras que el saldo con el BIRF asciende a la suma de $200,9 millones (equivalente a US$12,5 millones), y el saldo el FIDA asciende a la suma de $59,4 millones (equivalente a US$ 3,7 millones).

5. Títulos Públicos

A través del Decreto Ley H N° 9/02, se autorizó al Poder Ejecutivo Provincial a emitir Certificados de Deuda Pública denominados "Bonos Garantizados de Deuda Pública Rionegrina" de Clases I y II, por hasta la suma de Pesos Trescientos Millones ($300.000.000) para ser aplicados al pago de obligaciones del sector público provincial, como administración centralizada, descentralizada, entes autárquicos, sociedades del estado, Poder Judicial y Legislativo, consolidadas bajo régimen de la Ley H N° 3466.

Este Certificado se emitió en tres (3) series sucesivas, que se detallan a continuación:

- Bogar Serie I, por el importe de Pesos ochenta millones ($80.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 934/03.
- Bogar Serie II, por el importe de Pesos ochenta millones ($80.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 979/08.
- Bogar Serie III, por el importe de Pesos ciento cuarenta millones ($140.000.000,00), a través del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 1221/12.
  a) Los Certificados de Clase I en todas sus series han sido cancelados.
  b) Los Certificados de Clase II en todos sus Series se emitieron bajo las siguientes condiciones:
     - Plazo: ciento noventa y dos (192) meses a partir de su fecha de emisión, con treinta y seis (36) meses de gracia para el pago del capital;
     - Tasa de Interés Anual: se aplicará la Tasa Encuesta del BCRA-TNA (Tasa Nominal Anual) para depósitos a Plazo Fijo a treinta (30) días;
     - Amortización de Capital: en ciento cincuenta y seis (156) cuotas mensuales y consecutivas;
     - Intereses: Durante el periodo de gracia se capitalizarán pagaderos mensualmente;

El Poder Ejecutivo Provincial afectó los recursos de la recaudación de impuestos provinciales disponibles de afectación (ingresos brutos, inmobiliario, patentes y sellos) en garantía del pago de la renta y amortización de los certificados de Deuda Pública Rionegrina Bogar Clase I y Bogar Clase II.

A través de Banco Patagonia, se constituyó un fondo fiduciario con los recursos obtenidos a través de la recaudación de impuestos provinciales anteriormente mencionada.

Servicio de la deuda

Los pagos del servicio de la deuda aumentaron en 2012 con respecto a 2011 de $184,4 millones a $287,6 millones en concepto de amortización y $51,5 millones a $59,5 millones en concepto de intereses, lo que representa un incremento del 47,1%. En 2013, la Provincia canceló $248,6 millones de su deuda consolidada, una disminución del 15,5% en comparación con el año 2012. Los intereses pagados por la Provincia en 2013 ascendieron a un total de $70,7 millones, un aumento del 18,7% respecto a 2012, mayormente atribuible a títulos públicos provinciales. En 2014, la amortización de deudas y los intereses pagados por la Provincia ascendieron a $274,7 millones y $124,5 millones, respectivamente, un aumento del 10,5% y 76,2%, respectivamente, respecto a 2013, fundamentalmente producto del convenio de desendeudamiento nacional y la amortización de títulos públicos. En 2015, la Provincia amortizó deudas por la suma de $490,7 millones un aumento del 78,6% con respecto a 2014, lo cual refleja la capacidad de la Provincia para afrontar sus obligaciones. En 2016, la Provincia amortizó deudas por la suma de $398,1 millones una disminución de 19,67% con respecto a 2015, lo cual refleja la capacidad de la Provincia para afrontar sus obligaciones.

El siguiente cuadro indica el cronograma de amortización de capital y pagos de interés sobre la deuda del sector público de la Provincia pendiente al 31 de diciembre de 2016.

Servicios de la Deuda Pública Consolidada
(estimado en millones de Pesos)

Acreedor /Moneda	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Deuda en Pesos (en $)										
Préstamo (Sindicado) Banco Patagonia y Otros	$259,5	$208,0	$156,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Administradora Nacional de Seguridad Social	$9,1	$8,9	$8,6	$8,4	$7,5	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Acuerdo Fondo de garantía de Sustentabilidad	$138,0	$195,8	$251,2	$992,6	$550,6	$532,8	$500,4	$ -	$ -	$ -
Administración Central	$43,7	$42,0	$39,3	$30,6	$30,8	$30,7	$29,7	$27,9	$25,9	$3,4
Ente Nacional de Obras Hídricas de Saneamiento	$22,8	$25,0	$23,9	$21,9	$21,6	$20,1	$19,0	$18,1	$17,3	$17,2
Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional	$24,6	$18,1	$ -	$ -	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Fondo Fiduciario Para el Desarrollo Provincial	$87,1	$137,7	$119,0	$68,6	$ -	$-	$-	$ -	$ -	$ -
Ministerio de Economía de la Nación	$383,8	$371,6	$357,5	$345,5	$332,7	$320,0	$307,6	$296,1	$283,0	$270,6
Títulos Públicos	$144,9	$69,5	$54,8	$53,9	$53,2	$47,7	$42,2	$34,6	$32,3	$26,8
Total Deuda en Pesos	***$1.113,5***	***$1.076,5***	***$1.010,8***	***$1.521,5***	***$996,3***	***$951,3***	***$898,9***	***$376,7***	***$358,5***	***$317,9***
Deuda en Moneda Extranjera (en US$)										
Banco Interamericano de Desarrollo	US$8	US$8	US$9	US$8	US$8	US$8	US$8	US$8	US$7	US$7
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	US$6	US$6	US$4	US$4	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$1	US$ -	US$ -	US$ -	US$ -
Total Deuda en Moneda Extranjera	***US$14***	***US$15***	***US$13***	***US$13***	***US$9***	***US$9***	***US$8***	***US$8***	***US$7***	***US$7***
TOTAL (en $)	***$254,7***	***$308,1***	***$301,2***	***$298,1***	***$208,4***	***$203,4***	***$186,6***	***$183,3***	***$157,6***	***$154,1***
Tipo de Cambio utilizado	17,9	21,2	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5	23,5
TOTAL GENERAL	***$1.368,2***	***$1.384,5***	***$1.312,0***	***$1.819,6***	***$1.204,7***	***$1.154,7***	***$1.085,5***	***$560,0***	***$516,1***	***$472,0***

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

La ejecución del presupuesto 2016 contiene gastos por servicio de la deuda por la suma de $643,8 millones, incluyendo amortización de deudas por la suma de $398,1 millones e intereses por $241,7 millones.

El presupuesto 2017 contiene gastos por servicio de la deuda por la suma de $1307,9 millones, incluyendo amortización de deudas por la suma de $740,6 millones e intereses por $585,5 millones.

Garantías Constituidas sobre la Transferencia de Impuestos Federales

La Provincia ha dado en garantía parte de las transferencias que le corresponde recibir en el marco del Régimen de Coparticipación Federal para garantizar sus obligaciones en virtud de ciertas deudas pendientes de pago. Bajo estos acuerdos de garantía, el Gobierno Nacional y otros acreedores, a través de Banco Nación, tiene derecho a retener parte de las transferencias en virtud del Régimen de Coparticipación Federal para cubrir pagos de capital e intereses sobre las obligaciones garantizadas.

El 89% de la deuda de la Provincia (excluyendo Letras de Tesorería y la facilidad de financiación FUCO de corto plazo) se encuentra garantizado a través del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. El 100% del monto de capital pendiente de pago de las Letras que al mes de mayo del 2017 asciende a $2600 millones está garantizado con los derechos de la Provincia a recibir transferencias a través del Régimen de Coparticipación Federal.

El siguiente cuadro presenta los montos retenidos de transferencias del Régimen de Coparticipación Federal para cubrir los pagos del servicio de la deuda provincial para los ejercicios 2012 a 2016.

Transferencias de impuestos federales afectadas para cumplir con el servicio de la deuda de la Provincia
(2012-2016)

Acreedor /Moneda	2012	2013	2014	2015	2016
	(estimado en millones de Pesos)				
Transferencias de impuestos federales	$ 4.303,9	$ 5.666,6	$ 7.822,7	$ 10.613,8	$ 13.715,4
Montos Afectados					
Deuda en Pesos (en $)					
Administración Central	$ 83,7	$ 124,8	$ 126,4	$ 246,5	$ 167,2
Organismos Multilaterales	$ 6,1	$ 8,3	$ 24,4	$ 40,0	$ 73,0
Bonistas					
Títulos públicos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Letras de Tesorería	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Total	**$ 89,8**	**$ 133,0**	**$ 150,8**	**$ 286,5**	**$ 240,3**
Total afectado	2,09%	2,35%	1,93%	2,70%	1,75%

Fuente: Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía de Río Negro

Descripción de pasivos por deudas no consolidadas

Además de su deuda consolidada, la Provincia también tiene ciertos pasivos no consolidados:

Deuda Flotante

La fuente primaria de pasivos no consolidados de la Provincia consiste de "deuda flotante", que incluye pasivos de corto plazo incurridos hacia empleados, proveedores, contratistas, otras empresas privadas y municipios. La Provincia calcula su deuda flotante como la diferencia entre el monto total de órdenes de pago emitidas por la Provincia y el monto de tales órdenes pagadas en un punto determinado en el tiempo, de forma tal que incluye montos correspondientes a órdenes que debieran haberse pagado durante el período de pago ordinario (30 días desde la recepción de una factura que cumpla con todos los requisitos legales).

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda flotante de la Provincia ascendía a $ 2.358,68 millones, incluyendo $ 1332,78 millones en salarios, y al 31 de diciembre de 2016, la deuda flotante de la Provincia ascendía a $ 3697,71 millones, incluyendo $2115,90 millones en salarios. En ambos casos, los salarios fueron pagados por la Provincia dentro de los 15 días hábiles posteriores a las fechas de corte antes mencionadas. Por ende, los saldos de la deuda flotante de la Provincia a las fechas referidas eran de $ 1025,82 millones y $ 1581,81 millones, respectivamente. Los montos precedentemente mencionados no incluyen los importes correspondientes a deuda del tesoro generada por la emisión de letras con vencimiento menor a 365 días desde la fecha de emisión (Art. 64 Ley 3186 y sus modificatorias) y saldo acreedor de la cuenta corriente Rentas Generales hasta el monto del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (Art. 5) Dto. Provincial 81/09.

Fondo Unificado de Cuentas Oficiales

El Fondo Unificado de Cuentas Oficiales consiste en la sumatoria de todos los saldos de las cuentas oficiales en el Agente Financiero, excepto Rentas Generales (previsto en el art. 63 de la Ley 3186 y Decreto Provincial 81/09). Este sistema permite compensar el saldo negativo de la cuenta corriente Rentas Generales con el saldo positivo del propio Fondo para cubrir déficit temporal de caja no considerándose Deuda Publica por no estar encuadrado dentro de lo enunciado expresamente en el Artículo 48 de la Ley 3186. Por tanto, brinda liquidez provisoria por una suma que no puede exceder los saldos de libre disponibilidad depositados en las cuentas corrientes de la Provincia. Al 31 de diciembre de 2015 el Fondo Unificado de Cuentas Oficiales ascendió a $ 2.545.818.832,83 compensado el saldo negativo de la cuenta Rentas Generales de $ 2.435.918.611,87, arrojando un saldo neto de $ 109.900.220,96; mientras que para el ejercicio cerrado al 31/12/2016 el saldo del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales totalizó $ 3.317.156.214,96 compensando el saldo negativo de $ 3.259.697.664,65 de la cuenta Rentas Generales y arrojando el saldo de $ 117.628.316,06.

Letras

En el 2016 mediante el Decreto N°147/2016 se creó el Programa de Emisión de Letras del Tesoro de la Provincia de Rio Negro. Inicialmente se autorizó la emisión de hasta la suma nominal total de $700 millones, monto que se fue ampliando posteriormente.

En la actualidad el monto total en circulación aprobado por la Ley de Presupuesto N° 5.173 y el Decreto N° 9/2017 es de $4.000 millones. Asimismo, la Resolución Nº RESOL-2017-5-APN-SECH#MH de Nación autorizo la emisión de hasta la suma de $3.000 millones.

Este programa de Letras se encuadra legalmente dentro de la Ley Provincial H N° 3.186, Artículo 65°, en el que se establece que la Tesorería General de la Provincia puede emitir letras del Tesoro, pagarés y librar cheques de pago diferido, previa autorización expresa y fundada del Poder Ejecutivo, para cubrir deficiencias estacionales de caja hasta el monto que fije anualmente la Ley de Presupuesto;

A su vez el Artículo 50° de la Ley N° 5.096 de Presupuesto de Recursos y Gastos de la Administración Provincial, modifica el Artículo citado anteriormente, y establece que las letras, pagarés y cheques diferidos tendrán como máximo un vencimiento de trescientos sesenta y cinco días (365), a contar de la fecha de emisión de los mismos y en caso de que el vencimiento de los mencionados instrumentos de créditos superen el ejercicio financiero, estos no serán considerados como deuda pública, formando parte de las deudas del tesoro. Por esta razón las Letras de Tesorería no están dentro de la Deuda Publica.

A la fecha de este Prospecto el monto de letras en circulación es de $2.106,6 millones.

Garantías y Avales otorgados por la Provincia en beneficio de terceros

Al 31 de diciembre de 2016, la Provincia mantenía vigentes dos garantías garantizando obligaciones de la empresa INVAP S.E. por un monto de USD 2.000.000 y USD 5.000.000 respectivamente.

Asimismo, mediante Decreto Provincial N° 2416/92, la Provincia otorgó un aval en beneficio del Banco de la Provincia de Buenos Aires por la suma de USD 12.000.000, en garantía por el anticipo del 15% del monto total del préstamo otorgado a Athomic Energy Authority of Egypt, afectándose en garantía los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y/o Regalías Hidrocarburíferas. Dicho monto fue reducido sucesivamente a través de los Decretos Provinciales N° 1354/99 y N° 1051/12, alcanzando la suma de USD 2.000.000. Por otro lado, por Decreto Provincial N° 706/09, la Provincia otorgó un aval al Banco Patagonia que concertó el INVAP SE en concepto de contragarantía de operaciones de comercio exterior (cartas de crédito de importación y de exportación) por la suma de USD 5.000.000 por el cual se han afectado idénticos recursos provinciales. Dicho aval se mantiene vigente por el monto original.

Endeudamiento Aprobado

A través de la Ley N° 5.201, sancionada por la Legislatura de la Provincia el 29 de mayo de 2017, ha sido aprobado un plan de endeudamiento por US$580 millones para financiar proyectos de obra pública, denominado "Plan Castello". Las obras aprobadas se han clasificado en los siguientes cuatro rubros: desarrollo, saneamiento, eléctricas y viales. Además, la ley incluye una transferencia obligatoria de coparticipación a municipios del 10%.

Las obras abarcan un conjunto de necesidades que se debatieron con los municipios y se aprobaron considerando las distintas regiones de la Provincia con el objeto de desarrollar el crecimiento regional productivo de la Provincia, otorgando la infraestructura necesaria a través de rutas, estaciones transformadoras, modernización de centrales hidroeléctricas, gasoductos que promoverán la comunicación entre regiones, obras de saneamiento y riego que se complementan generando nuevas áreas productivas para la producción y explotación de actividad económicas

Asimismo, han sido aprobados desarrollos puntuales como el parque tecnológico de Bariloche que complementa y expande la actividad turística de la ciudad, la ampliación de infraestructura del parque industrial de Viedma que en igual sentido promueve la implantación de actividades productivas, la reparación y ampliación del pontón flotante del Puerto de San Antonio Este (puerto donde opera la flota pesquera del golfo y que con dicha obra permitiría maniobras de los barcos con las fluctuaciones de mareas), construcción de la ampliación de Prozome, el Laboratorio de Medicamentos Provincial, y financiamiento al Instituto Provincial del Seguro de Salud y del Ministerio de Educación.

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

A continuación se detallan los términos y condiciones particulares de los Títulos de Deuda Clase 1.

General

Términos Básicos

- los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia, con el beneficio de la Garantía conforme se describe bajo el Título "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" de esta Sección;
- la Provincia emitirá Títulos de Deuda Clase 1 por hasta un monto de capital total de valor nominal de P$ 3.000.000.000 (pesos tres mil millones); los Títulos de Deuda Clase 1 serán emitidos dentro de los cinco Días Hábiles desde la finalización del Período de Subasta Pública y vencerán el 6 de julio de 2020;
- La denominación mínima de los Títulos de Deuda Clase 1 será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de P$1000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto. La suscripción mínima será de P$ 1.000 y múltiplos de P$ 1 por encima de dicho monto;
- los Títulos de Deuda Clase 1 se podrán integrar en Pesos y/o Dólares Estadounidenses al tipo de cambio publicado por el Banco Central de la Argentina conforme la Comunicación "A" 3.500 correspondiente al Día Hábil anterior al inicio del Período de Subasta Pública o aquel que lo sustituya;
- los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad exacta de días que tiene el año (actual/actual);
- el capital se amortizará en un único pago por un monto igual al 100% del capital total de los Títulos de Deuda Clase 1 el 6 de julio de 2020;
- el capital y los intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 se abonarán en Pesos;
- salvo conforme se establece en "Rescate por razones impositivas", no podrán ser rescatados antes de su vencimiento a opción de la Provincia o ser reembolsados a opción de los tenedores y no contarán con el

beneficio de ningún fondo de amortización. Sin embargo, la Provincia podrá, en cualquier momento, comprar los Títulos de Deuda y mantenerlos, revenderlos o cancelarlos;

- la tenencia de los Títulos de Deuda Clase 1 podrá ser mantenida a través de CVSA como así también a través de Euroclear y cualquier otro sistema de liquidación y/o compensación relacionado con CVSA; y
- Los intereses de los Títulos de Deuda Clase 1:

Se devengarán sobre su capital pendiente de pago a una tasa variable anual que será equivalente a la suma de la Tasa Badlar más el Margen Aplicable (según se los define más adelante), aplicable al Período de Devengamiento de Intereses relevante (según se define más abajo); estableciéndose, sin embargo, que (i) durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) desde la Fecha de Emisión, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a la Tasa de Interés Mínima I (conforme se define más adelante), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima I, los intereses para los primeros dos Períodos de Devengamiento de Intereses serán devengados conforme a la Tasa de Interés Mínima I, y (ii) durante el tercer Período de Devengamiento de Intereses hasta la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a la Tasa de Interés Mínima II (conforme se define más adelante), es decir, en caso que la Tasa de Interés sea inferior a la Tasa de Interés Mínima II a partir del tercer Período de Devengamiento de Intereses, inclusive, serán devengados conforme a esta última.

La "Tasa Badlar" significa el promedio aritmético simple de la Tasa Badlar para Bancos Privados (para montos mayores a ARS 1.000.000 y plazos de 30 a 35 días) o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el BCRA desde los 10 Días Hábiles anteriores al inicio de cada período de interés y hasta los 10 Días Hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA.

El "Margen Aplicable" significa el margen fijo nominal anual de 5%.

La "Tasa de Interés Mínima I" significa la tasa fija nominal anual de 24,5%.

La "Tasa de Interés Mínima II" significa la tasa fija nominal anual de 17%.

Devengarán en períodos sucesivos (i) que comiencen en, con respecto al primer Período de Devengamiento de Intereses (conforme se define más adelante), la Fecha de Emisión y hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, (ii) que comiencen, con respecto al resto de los Períodos de Devengamiento de Intereses (excepto para el primer y último Período de Devengamiento de Intereses), cada Fecha de Pago de Intereses precedente hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente; y (iii) que comiencen, con respecto al último Período de Devengamiento de Intereses, desde la anteúltima Fecha de Pago de Intereses hasta, pero excluyendo, la fecha de vencimiento de los Títulos de Deuda Clase I (cada uno, un "Período de Devengamiento de Intereses");

Los intereses serán pagaderos en forma trimestral los días 6 de enero, 6 de abril, 6 de julio y 6 de octubre de cada año, siendo la primera fecha de pago de servicios de interés el 6 de octubre de 2017 (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses").

Respecto de las Fechas de Pago de Intereses que no sean un Día Hábil, será de aplicación lo previsto en la sección "Descripción de los Títulos de Deuda - Pagos" del presente; y

Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad de exacta de días que tiene el año (actual/actual).

Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos

El pago de los montos adeudados por la Provincia en concepto de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la instrucción irrevocable efectuada por la Provincia al Banco Patagonia, en calidad de agente financiero de la Provincia de acuerdo a lo que se describe a continuación. La instrucción irrevocable establece que en caso de un incumplimiento en el pago de cualquier monto adeudado de servicios de capital, intereses y/o montos adicionales bajo los Títulos de Deuda Clase 1, el Banco Patagonia una vez notificado por CVSA de dicho incumplimiento y en forma previa a la acreditación de los importes que le correspondieren a la Provincia, en su cuenta en el Banco Patagonia, en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, retenga de dichos importes los montos necesarios para realizar el pago de los montos adeudados y no pagados bajo los Títulos de Deuda Clase 1 (la "Garantía"). Los importes así retenidos serán transferidos por el Banco Patagonia S.A. a CVSA para dar cumplimiento a los pagos adeudados y vencidos bajo los Títulos de Deuda Clase 1.

Pagos

La Provincia realizará los pagos en las fechas previstas a los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 que tengan registradas sus tenencias al cierre del Día Hábil anterior a la fecha de pago que corresponda. Los pagos se realizarán mediante la transferencia de los importes correspondientes por parte de la Provincia a la CVSA para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho al cobro, de acuerdo con los procedimientos de CVSA y de sus participantes directos (incluido Euroclear), si correspondiera.

Todos los montos adeudados en concepto de capital, intereses o montos adicionales a tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 serán pagados únicamente en Pesos, no teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.

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

Forma, Denominación y Registro

Los Títulos de Deuda Clase 1 estarán representados por un único certificado global que será depositado por la Provincia en CVSA. Las transferencias se realizarán dentro del depósito colectivo conforme a la Ley Nº 20.643 y sus normas modificatorias y reglamentarias, encontrándose la CVSA habilitada para cobrar aranceles de los depositantes que éstos podrán trasladar a los tenedores.

Los tenedores renuncian al derecho de exigir la entrega de láminas individuales. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán libremente transferibles, sin embargo, cualquier persona que los adquiera deberá establecer un acuerdo con uno o más participantes de CVSA y/o Euroclear para la tenencia de sus intereses en los Títulos de Deuda Clase 1.

Rescate por Razones Impositivas

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial, únicamente por Razones Impositivas conforme se describe a continuación y previa notificación a los tenedores con una antelación no inferior a treinta (30) días ni superior a sesenta (60) días (notificación que será irrevocable), al 100% del monto de capital impago de los Títulos de Deuda Clase 1, más los intereses devengados hasta la fecha de rescate y cualesquiera Montos Adicionales (tal como se define a continuación) pagaderos con respecto a ellos hasta la fecha de rescate. La opción de rescate por la Provincia por Razones Impositivas ocurrirá si (i) la Provincia ha estado obligada o se encontrara obligada en el futuro a pagar Montos Adicionales con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1; en ambos casos, como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de Argentina, cualquier jurisdicción en la cual la Provincia mantenga un agente de pago, o cualquier subdivisión política o autoridad gubernamental de las mismas con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones, cambios o modificaciones que se produzcan posteriormente a la Fecha de Emisión y (ii) si dicha obligación no pudiera ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición. No se cursará notificación de rescate con anterioridad a los sesenta (60) días previos a la primera fecha en que la Provincia tuviera la obligación de pagar dichos Montos Adicionales si en ese momento fuera exigible un pago en relación con los Títulos de Deuda Clase 1. Antes de las publicaciones o el envío por correo de cualquier notificación de rescate de los Títulos de Deuda Clase 1 conforme se detalla más arriba, la Provincia pondrá a disposición de los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 (a) un

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

Compra de los Títulos de Deuda

La Provincia podrá comprar los Títulos de Deuda Clase 1 en cualquier momento, a cualquier precio, siempre que dicha compra o compras sean conformes a todas las leyes, reglas y reglamentaciones pertinentes. Los Títulos de Deuda Clase 1 así comprados, mientras se encuentren en posesión de, o registrados a nombre de, la Provincia, o cualquier de sus organismos públicos no habilitarán al Tenedor para votar en ninguna de las asambleas de tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1 y no serán considerados en circulación a los fines del cálculo del quórum en las asambleas de los tenedores de los Títulos de Deuda Clase 1.

Los Títulos de Deuda Clase 1 comprados por, o en nombre de, la Provincia podrán ser entregados de forma inmediata para su cancelación, junto con todos los Títulos de Deuda Clase 1 rescatados por la Provincia (de conformidad con lo estipulado en "Rescate por Razones Impositivas" del presente Prospecto), Todo Título de Deuda Clase 1 así presentado para la cancelación no podrá volver a emitirse o revenderse y las obligaciones de la Provincia respecto de cualquiera de esos Títulos de Deuda deberán ser extinguidas.

Montos Adicionales

De acuerdo a la legislación actualmente vigente, los pagos de capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 que se efectúen a los tenedores no están sujetos a retención o deducción de impuestos, aranceles, tasas o cargos gubernamentales de cualquier índole en la Provincia o en Argentina. La Provincia efectuará pagos con relación a los Títulos de Deuda Clase 1 sin retención o deducción respecto de cualquier impuesto, arancel, tasa, contribución, retención o gasto de transferencia, presente o futuro, de cualquier tipo que se encuentre vigente en la Fecha de Emisión o que fuera impuesto o creado en el futuro por o en nombre de la Provincia o de la Argentina o de cualquier autoridad de la Provincia o en la Argentina con facultad para gravar impuestos (conjuntamente, las "Jurisdicciones Pertinentes"), a menos que la Provincia se viera obligada por ley, fallo o resolución a efectuar dicha deducción o retención (los "Impuestos de la Jurisdicción Pertinente"). En el caso que se impusieran o establecieran dichos Impuestos de la Jurisdicción Pertinente, la Provincia pagará o dispondrá que se paguen los montos adicionales ("Montos Adicionales") necesarios para garantizar que los montos netos a cobrar por los tenedores luego de cualquier pago, retención o deducción respecto de dicho impuesto o pasivo sean equivalentes a los respectivos montos de capital e intereses que deberían haberse cobrado respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, según corresponda, de no haber existido dicho Impuesto de la Jurisdicción Pertinente; no obstante, la Provincia no pagará Montos Adicionales con respecto a cualquier Título de Deuda Clase I cuando: (1) el tenedor (o un tercero en nombre del tenedor) tenga algún vínculo con la Jurisdicción Pertinente además de por su carácter de tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1, la recepción de pagos correspondientes a los Títulos de Deuda Clase I o el ejercicio de derechos en virtud de los mismos; (2) el tenedor no ha presentado el Título de Deuda Clase I para su pago (si así se requiere en virtud de sus términos) dentro de los 30 días de la fecha de recepción de la notificación de pago pertinente; (3) respecto de cualquier impuesto sucesorio, sobre donaciones, ventas, transferencias, valor agregado y/o bienes personales; (4) cuando dicho tenedor del Título de Deuda Clase I (o un tercero en nombre de un tenedor) no sería responsable de, ni estaría sujeto a dicha deducción o retención por hacer una declaración de no residencia u otro reclamo de exención o reducción a la Jurisdicción Pertinente, si dicho tenedor del Título de Deuda Clase I es elegible para hacer dicha declaración u otro reclamo y, después de haberle sido requerido hacer dicha declaración o reclamo por la Provincia al menos 30 días antes de la fecha de pago relevante, tal tenedor del Título de Deuda Clase I no lo hiciera de manera oportuna; (5) respecto de Impuestos de la Jurisdicción Pertinente pagaderos de una manera que no sea mediante la realización de retenciones a los pagos de capital, intereses o primas, de corresponder, bajo los Títulos de Deuda Clase 1; o (6) cualquier combinación de los puntos precedentes.

En caso que se impongan o graven impuestos en cualquiera de dichas Jurisdicciones Pertinentes, la Provincia asimismo (i) realizará retenciones o deducciones y (ii) remitirá el monto total retenido o deducido a las autoridades impositivas correspondientes conforme a las leyes aplicables. Si así los solicitara por escrito a la Provincia un tenedor que represente el 25% del capital pendiente de pago de los Títulos de Deuda Clase 1 en ese momento, la Provincia le suministrará, dentro de los treinta (30) Días Hábiles con posterioridad a la fecha de pago de cualesquiera dichos impuestos, copias certificadas de los comprobantes impositivos o, si dichos comprobantes no pudieran obtenerse, documentación que acredite el pago por la Provincia.

La Provincia ha acordado pagar todos los impuestos de sellos u otros impuestos sobre documentos u otros aranceles de naturaleza similar, de existir, que puedan ser impuestos por las Jurisdicciones Pertinentes con respecto a la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1. La Provincia ha convenido asimismo indemnizar a los tenedores frente a todos los impuestos a los sellos, de emisión, registro, sobre documentos o tasas de justicia u otros impuestos y aranceles similares, incluyendo intereses y penalidades, pagados por cualquiera de ellos en cualquier jurisdicción en relación con cualquier medida llevada a cabo por los tenedores para exigir el cumplimiento de las obligaciones de la Provincia en virtud de los Títulos de Deuda Clase 1.

Todas las referencias en este Prospecto al capital e intereses de los Títulos de Deuda Clase 1 incluirán cualesquiera Montos Adicionales pagaderos por la Provincia en relación con dicho capital o intereses.

Las obligaciones que anteceden subsistirán con posterioridad a la extinción, anulación o cumplimiento de las obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1.

Rango

Los Títulos de Deuda Clase 1 son obligaciones directas, generales, incondicionales, sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza y no subordinadas de la Provincia con el beneficio de la Garantía tal como se describe bajo el Título "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" de esta Sección, en un mismo o igual orden de prelación en el pago y sin ninguna preferencia ni privilegio de ninguna naturaleza entre ellos, y deberán, en todo momento, mantener igual rango que el resto de los endeudamientos presentes y futuros, no subordinados y sin garantía real ni privilegio de ninguna naturaleza de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera tal que requiera que la Provincia realice pagos de los Títulos de Deuda Clase 1 a prorrata con los pagos que se realicen sobre cualquier otra obligación de la Provincia. Los Títulos de Deuda Clase 1 se beneficiarán de la Garantía de conformidad con lo dispuesto en "Instrucción irrevocable a Banco Patagonia respecto de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos" bajo esta sección.

Provisión para Pagos en el Presupuesto Anual

La Provincia tomará todas las medidas necesarias y adecuadas luego de la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 para previsionar la inclusión en sus presupuestos anuales, aprobados por la Legislatura de la Provincia, de todos los montos que la Provincia razonablemente previera que se tornarán exigibles en virtud de cualquier título emitido o que deba rescatarse durante el período cubierto por el presupuesto en cuestión a medida que dichos montos se tornen exigibles en el curso ordinario; quedando establecido que cualesquiera pagos (i) efectuados con relación a cualesquiera Títulos de Deuda Clase 1 durante cualquier ejercicio fiscal anterior a la adopción del presupuesto para dicho ejercicio fiscal por la Legislatura de la Provincia o (ii) efectuados con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1 durante cualquier ejercicio fiscal respecto de los que no se hubiera hecho provisión alguna en el presupuesto y aprobados o propuestos para dicho ejercicio fiscal se efectuarán válidamente de conformidad con las leyes de Argentina y de la Provincia; quedando establecido asimismo que el hecho que la Provincia no haya efectuado las provisiones necesarias y apropiadas en sus presupuestos anuales para el pago de dichos montos no constituirá una defensa respecto de la legalidad o validez del presente Prospecto o de cualquier otro documento, fallo o resolución vinculado a ello, quedando establecido asimismo que esta sección no será interpretada en el sentido de imponer una fecha límite para la presentación ante la Legislatura del presupuesto propuesto o para la aprobación del presupuesto por la Legislatura.

Eventos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes es un evento de incumplimiento bajo los Títulos de Deuda Clase 1:

(a) la Provincia no realiza el pago de cualquier suma de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 al vencimiento o los intereses devengados o montos adicionales correspondientes respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 dentro de los 30 días siguientes a su vencimiento; o

(b) la Provincia no realiza u observa cualquier término u obligación contenidos en los Títulos de Deuda Clase 1, siempre que dicho incumplimiento no fuera subsanado dentro de los 60 días siguientes a la fecha en que la Provincia reciba notificación por parte de tenedores de no menos del 25% del capital en circulación de los Títulos de Deuda Clase 1; o

(c) la Provincia no realiza algún pago a su vencimiento, con posterioridad al vencimiento de cualquier período de gracia aplicable, sobre cualquier endeudamiento por un monto de capital mayor, o igual a, US$15.000.000 (o su equivalente en otras monedas); o

(d) cualquier endeudamiento de la Provincia por un monto total de capital mayor, o igual a, US$15.000.000 (o su equivalente en otras monedas) se acelere debido a un evento de incumplimiento, a menos que la aceleración sea rescindida o anulada; o

(e) la Provincia declara una suspensión y/o mora generalizada en el pago de su endeudamiento; o

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

(g) la validez de los Títulos de Deuda Clase 1 sea impugnada por la Provincia, o

(h) (A) una disposición constitucional, ley, regulación, ordenanza, o decreto necesario para permitir a la Provincia cumplir con sus obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1, o para la validez o ejecutabilidad de los mismos, expire, sea revocado o dejado sin efecto, o de otra forma deje de tener plena validez y efecto o sea modificado de una manera que afecte materialmente, o que razonablemente pueda esperarse que afecte cualquier derecho o reclamo de cualquier tenedor de los Títulos de Deuda Clase 1, o (B) cualquier decisión final inapelable de un tribunal competente en Argentina que implique que una disposición sustancial de los Títulos de Deuda Clase 1, incluyendo pero no limitándose al otorgamiento del beneficio de la Garantía, resulte inválida o inejecutable o que implique impedir o retrasar el cumplimiento o la observancia por parte de la Provincia de sus obligaciones bajo los Títulos de Deuda Clase 1, y, en cada caso, dicho vencimiento, revocación, finalización, cese, nulidad, inejecutabilidad o retraso se mantenga vigente por un período de 90 días; o

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

Si alguno de los eventos de incumplimiento arriba descriptos ocurre y se mantiene (exceptuando los previstos en los incisos (e), (g), (h) e (i)), los tenedores de no menos del 25% del monto total del capital de los Títulos de Deuda Clase 1 pendiente de pago, pueden declarar a todos los Títulos de Deuda Clase 1 pendientes de pago inmediatamente vencidos y exigibles por medio de una notificación por escrito a la Provincia. Declarada la aceleración, el capital, junto con los intereses devengados (incluyendo cualquier monto adicional) a la fecha de la aceleración, bajo los Títulos de Deuda Clase 1 se convertirán inmediatamente en vencidos y exigibles, sin necesidad de ninguna otra acción o notificación de ninguna clase, al menos que antes de la fecha de envío de dicha notificación se hayan subsanado todos los eventos de incumplimiento con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1.

Si se produjera un Evento de Incumplimiento descripto en los incisos (e), (g), (h) e (i), la caducidad de los plazos para el pago de cualquier monto adeudado bajo los Títulos de Deuda Clase 1 producirá en forma automática sin necesidad de interpelación, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata.

Si, en algún momento con posterioridad a que los Títulos de Deuda Clase 1 hayan sido declarados vencidos y exigibles, la Provincia pagara una suma suficiente para cancelar todos los montos vencidos de intereses y capital (incluyendo cualquier monto adicional) en relación con dichos Títulos de Deuda Clase 1 (más intereses moratorios sobre montos de intereses, en la medida permitida por la ley, y sobre el capital de cada Título de Deuda, a la tasa de interés aplicable al Título de Deuda, a la fecha de dicho pago) y los gastos; y cualquier otro evento de incumplimiento bajo los Títulos de Deuda Clase 1, distinto a la falta de pago de capital de los Títulos de Deuda Clase 1, que hayan devenido exigibles sólo por aceleración, y luego sean subsanados, los tenedores de por lo menos el 50% del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 pendientes de pago, por notificación escrita a la Provincia, podrán, en representación de los tenedores de todos los Títulos de Deuda Clase 1, renunciar a cualquier incumplimiento y a rescindir y anular dicha declaración y sus consecuencias; pero dicha renuncia, rescisión y anulación no será extendida ni afectará cualquier incumplimiento posterior, ni perjudicará algún derecho consiguiente o incumplimiento posterior.

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

Prescripción

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

Asamblea de tenedores de Títulos de Deuda Clase 1

Asambleas, enmiendas y renuncias Convocatoria y Asistencia

La Asamblea de tenedores deberá ser convocada por la Provincia cuando lo considere necesario, o a solicitud de un número de tenedores que representen no menos del 20% del capital de los Títulos de Deuda Clase 1 en circulación. La solicitud indicará los temas a tratar por la Asamblea de tenedores y la misma deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta (30) días corridos desde la recepción de la solicitud. La convocatoria deberá ser comunicada a los tenedores mediante la publicación de avisos durante tres (3) Días Hábiles en el sistema de información del BYMA (o en el diario de publicaciones que lo sustituya), en el sistema de información del MAE y en alguno de los medios indicados bajo el Título "Notificaciones" de esta Sección. Los avisos deberán publicarse con una anticipación de entre cinco (5) y treinta (30) días corridos a la fecha de la Asamblea de tenedores y deberán especificar el lugar, la fecha y la hora en que se llevará a cabo la referida Asamblea de tenedores, los temas a tratar y los recaudos a tomar por los tenedores para asistir a ésta. Para asistir a la Asamblea de tenedores, los tenedores deberán depositar un certificado de asistencia a asamblea librado al efecto por CVSA; en el caso de los Tenedores que mantengan su tenencia a través de Euroclear, deberán solicitarlo a través de sus depositantes en Euroclear, para su registro en el libro de asistencia a la Asamblea de tenedores, con no menos de tres (3) días corridos de anticipación a la fecha de la Asamblea de tenedores. En caso de Asambleas de tenedores que traten sobre un Evento de Incumplimiento, el plazo máximo de celebración de la Asamblea de tenedores quedará reducido a diez (10) días corridos y el plazo de publicación de avisos de al menos un (1) día con una antelación no menor a dos (2) días corridos. Los tenedores podrán participar en la Asamblea de tenedores personalmente o por apoderado. Las Asambleas de tenedores se celebrarán en la fecha y el lugar que la Provincia determine de acuerdo a lo establecido en esta Sección.

Derecho a voto

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

Quorum

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

Mayorías

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

Mayorías Especiales

Sin perjuicio de las disposiciones sobre mayorías establecidas anteriormente, se aplicarán requisitos especiales en relación con cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia que implique cambios a las condiciones fundamentales de emisión de los Títulos de Deuda Clase 1, con el consentimiento por escrito de la Provincia, tales como: (i) modificación de la(s) fecha(s) de vencimiento para el pago del capital o cualquier cuota de interés de los Títulos de Deuda Clase 1; (ii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 o de la tasa de interés aplicable a los mismos; (iii) reducción del monto de capital de los Títulos de Deuda que resulte pagadero en virtud de una modificación de la Fecha de Vencimiento; (iv) modificar los términos de, o revocar la Garantía; (v) modificación de la moneda en la cual cualquier suma de dinero en relación con los Títulos de Deuda Clase 1 sea pagadera o el(los) lugar(es) donde debe(n) efectuarse el(los) pago(s); (vi) reducción del porcentaje del monto de capital de los Títulos de Deuda Clase 1 en circulación de propiedad de los Tenedores cuyo voto o consentimiento fuera necesario para modificar, reformar o complementar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1 o para efectuar, cursar u otorgar una solicitud, intimación, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción; (vii) modificación de la obligación de la Provincia de abonar Montos Adicionales en relación con los Títulos de Deuda Clase 1 según se establece bajo el título "Montos Adicionales"; (viii) modificación de la ley aplicable correspondiente a los Títulos de Deuda Clase 1; (ix) modificación de los

tribunales de la jurisdicción a la cual la Provincia se sometió; (x) modificación del rango de los Títulos de Deuda Clase 1, según lo descripto bajo el Título "Rango".

Las cuestiones enumeradas precedentemente son "Cuestiones Reservadas" y cualquier reforma, modificación, alteración o renuncia en relación con una Cuestión Reservada constituye una "Modificación de una Cuestión Reservada". Podrá realizarse una Modificación de una Cuestión Reservada, incluyendo un cambio en las condiciones de pago de los Títulos de Deuda Clase 1, sin el consentimiento de un tenedor, en tanto la mayoría agravada de tenedores requerida (según se establece a continuación) acepte la modificación de una Cuestión Reservada.

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

Todo instrumento otorgado por o en nombre de un tenedor en relación con cualquier consentimiento o aprobación de cualquier modificación será concluyente y vinculante para todos los posteriores tenedores. La Provincia podrá, sin el consentimiento de ningún tenedor, modificar, reformar o complementar los Títulos de Deuda, para cualquiera de los siguientes fines: (i) hacer agregados a los compromisos de la Provincia en beneficio de los tenedores; (ii) renunciar a cualquiera de los derechos o facultades de la Provincia; (iii) constituir un aval o garantía adicional para los Títulos de Deuda Clase 1; (iv) subsanar cualquier ambigüedad o corregir o complementar cualquier disposición deficiente en los Títulos de Deuda Clase 1; (v) modificar los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1 en la forma en que la Provincia establezca, en tanto dicho cambio no afecte adversamente, en la actualidad o en el futuro, los derechos de los tenedores; (vi) modificar las restricciones sobre, y los procedimientos para, la reventa y demás transferencias de los Títulos de Deuda Clase 1 en la medida requerida por cualquier cambio de la legislación o reglamentaciones aplicables (o en la interpretación de las mismas) o de las prácticas de reventa o transferencia de títulos valores restringidos en general.

El término "en circulación" utilizado respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, significa, a la fecha de determinación, todos los Títulos de Deuda Clase 1 emitidos y entregados con anterioridad, excepto: (i) Los Títulos de Deuda Clase 1 previamente cancelados o entregados para su cancelación; (ii) Los Títulos de Deuda Clase 1 o parte de los mismos, para cuyo pago, rescate o compra se han entregado previamente fondos suficientes para su entrega a los tenedores de los mismos; siempre que, si dichos Títulos de Deuda Clase 1 deban ser rescatados, se haya cursado notificación de rescate o se hayan constituido reservas pertinentes y (iii) Títulos de Deuda Clase 1 en canje o reemplazo de los cuales se han emitido y entregado otros Títulos de Deuda Clase 1, excepto Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales se hubieran presentado pruebas satisfactorias en la asamblea de que se encuentran en poder de un comprador de buena fe respecto del cual los Títulos de Deuda Clase 1 constituyen obligaciones válidas de la Provincia;

Disponiéndose, sin embargo, que al determinar si los tenedores de Títulos de Deuda Clase 1 en circulación que representan el monto de capital requerido están presentes en una asamblea a fines de constituir quórum o han presentado una solicitud, intimación, instrucción, consentimiento o renuncia en virtud del presente, los Títulos de Deuda Clase 1 de propiedad de la Provincia o una repartición pública de la misma no se tendrán en cuenta y no se considerarán "en circulación".

Los Títulos de Deuda Clase 1 de propiedad de la Provincia o de una repartición pública de la misma que hubieran sido prendados de buena fe podrán considerarse en circulación si el acreedor prendario prueba su derecho a actuar respecto de dichos Títulos de Deuda Clase 1 y no se trata de la Provincia.

En lo que aquí no se regula, las Asambleas de tenedores se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías por lo establecido en la Ley General de Sociedades Nº 19.550 y sus modificatorias aplicables a las asambleas ordinarias de sociedades anónimas.

Compromisos generales

Excepto por lo estipulado en la presente sección, los Títulos de Deuda Clase 1 no están sujetos a ningún compromiso adicional y no restringirán la facultad de la Provincia de incurrir en deuda adicional o establecer gravámenes sobre cualquiera de sus activos. La Provincia no tiene la obligación bajo los Títulos de Deuda Clase 1 más allá que la obligación de pago de capital, intereses y las otras obligaciones descriptas en la presente sección.

Notificaciones

Las notificaciones respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizarán mediante publicación en el sistema de información del BYMA y en el sistema de información del MAE. Si se tornara imposible cursar notificación a los tenedores en la forma aquí establecida, la notificación que en su reemplazo curse la Provincia y en virtud de sus instrucciones se considerará notificación suficiente, si dicha notificación, en la medida que fuera posible, se aproxima a los términos y condiciones de la publicación en reemplazo de la cual se practica. Ni la falta de notificación ni cualquier defecto en ella dirigida a un tenedor en particular afectará la suficiencia de las notificaciones respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 restantes. La notificación se considerará cursada en la fecha de dicha publicación o, si fuera publicada más de una vez o en distintas fechas, en la primera fecha en la que se hubiere publicado.

Títulos de Deuda Clase 1 adicionales

La Provincia se reserva el derecho a emitir, oportunamente, sin el consentimiento de los tendedores de los Títulos de Deuda Clase 1, Títulos de Deuda Clase 1 adicionales, incrementando el monto nominal total de capital de los Títulos de Deuda Clase 1.

Ausencia de indemnidad por moneda de denominación y pago

Los pagos en concepto de capital, intereses y cualquier otro monto bajo los Títulos de Deuda Clase 1 serán realizados en pesos argentinos. Quienes inviertan en los Títulos de Deuda Clase 1 serán responsables por cualquier arreglo necesario a los efectos de realizar la conversión de cualquiera de dichos montos de pesos a cualquier otra moneda. La Provincia no ha establecido, y los Títulos de Deuda Clase 1 no estarán sujetos a, indemnidad por moneda de denominación y pago con respecto a las obligaciones de pago en virtud de los Títulos de Deuda Clase 1 o de cualquier tipo de conversión que los inversores de los Títulos de Deuda Clase 1 decidieran realizar en relación con dichos pagos.

Ley Aplicable

Los Títulos de Deuda Clase 1 se regirán e interpretarán por las leyes de la República Argentina.

Jurisdicción

En relación con cualquier demanda, acción legal o proceso judicial respecto de los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia acuerda someterse irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva e improrrogable de los Tribunales en lo Civil y Comercial de la Provincia de Río Negro, República Argentina.

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

En relación a la posibilidad de ejecutar una sentencia condenatoria contra el estado provincial, el Artículo 55 de la Constitución Provincial, dispone que es posible demandar a la Provincia ante la justicia ordinaria, sin necesidad de autorización previa del Poder Legislativo o de otro tipo y sin que el juicio deba gozar de privilegio alguno. Sin embargo, en el caso de que la Provincia sea condenada al pago de alguna deuda, las rentas de la Provincia y sus bienes destinados al funcionamiento no son embargables a menos que el gobierno provincial o municipal hubiera arbitrado los medios para efectivizar el pago en el ejercicio inmediato a la fecha en que la sentencia quedare firme. Son inembargables los bienes destinados a la asistencia social, salud y educación y en ningún caso los embargos trabados podrán superar el veinte por ciento de las rentas anuales.

RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS

Este Prospecto no constituye, y no puede usarse en relación a, una oferta o solicitud de oferta en ninguna jurisdicción en la cual una oferta o solicitud de oferta no estuviera autorizada ni en la cual la persona realizando la oferta o solicitud de oferta no está calificada para hacerlo, ni a ninguna persona a la cual sea ilegal realizar la oferta o solicitud de oferta. Ni la Provincia ni los Agentes Colocadores aceptan cualquier responsabilidad por alguna violación por cualquier persona de las restricciones aplicables en cualquier jurisdicción.

Los Títulos de Deuda estarán sujetos a las siguientes restricciones en cuanto a su transferencia. Los Tenedores de Títulos de Deuda deberán consultar con sus asesores legales antes de realizar cualquier oferta, reventa, prenda o transferencia de sus Títulos de Deuda. Al adquirir Títulos de Deuda, el Tenedor confirmará, declarará y garantizará y acordará con la Provincia y los Agentes Colocadores que:

(i) no es una sociedad o persona vinculada (según se define en la Norma 144 de la Ley de Títulos Valores) de la Provincia o actuando en representación de la Provincia y no es una persona estadounidense (conforme lo definido en la Regulación S) y adquiere los Títulos de Deuda en una operación fuera de los Estados Unidos (conforme lo definido en la Regulación S) en base a la Regulación S;

(ii) los Títulos de Deuda no han sido registrados ni serán registrados en virtud de la Ley de Títulos Valores y no podrán ser ofrecidos ni vendidos dentro de Estados Unidos, salvo con motivo de una exención de cumplimiento de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores o en una operación no sujeta a dichos requisitos;

(iii) Acuerda, y acuerda en representación de cualquier cuenta de inversión para la que esté adquiriendo Titulos de Deuda, y cada Tenedor subsecuente mediante la aceptación de los Títulos de Deuda acuerda, que los Títulos de Deuda pueden ser ofrecidos y vendidos o de alguna otra forma transferidos solamente:
   a. a la Provincia;
   b. afuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Regla 903 o 904 de la Ley de Títulos Valores;
   c. de acuerdo con una solicitud de registro (registration statement) declarada efectiva bajo la Ley de Títulos Valores; o
   d. en cualquier otra jurisdicción en cumplimiento con las leyes de títulos valores locales.

(iv) entregará a cada persona a quien transfiera Títulos de Deuda, una notificación de todas las restricciones que recaigan sobre la transferencia de dichos Títulos de Deuda, incluida una copia de este Prospecto;

(v) tiene conocimiento de que la Provincia se reserva el derecho de requerir, en relación con cualquier oferta, venta u otro tipo de transferencia de los Títulos de Deuda, la presentación de una certificación por escrito y/u otra información a satisfacción de la Provincia en relación al cumplimiento con las restricciones referidas precedentemente en esta sección;

(vi) tiene conocimiento de que los Títulos de Deuda, salvo acuerdo en contrario entre la Provincia y los Agentes Colocadores conforme a la legislación vigente, contendrán una leyenda a los siguientes efectos: *EL PRESENTE TÍTULO DE DEUDA NO HA SIDO NI SERÁ REGISTRADO EN VIRTUD DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES NI ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE NINGUNA JURISDICCIÓN ESTADUAL O DE OTRO TIPO DENTRO DE ESTADOS UNIDOS Y NO PODRÁ SER OFRECIDO, VENDIDO, PRENDADO O DE ALGUNA OTRA MANERA TRANSFERIDO SALVO (1) EN UNA OPERACIÓN FUERA DE ESTADOS UNIDOS EN CUMPLIMIENTO DE LA NORMA 903 O 904 DE LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES (2) CON MOTIVO DE UNA EXENCIÓN DE CUMPLIMIENTO DE REGISTRO CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES, O (3) CON MOTIVO DE UNA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA QUE HUBIERA SIDO APROBADA SEGÚN LA LEY DE TÍTULOS VALORES, EN CADA CASO DE ACUERDO CON TODA LEY DE TÍTULOS VALORES APLICABLE DE CUALQUIER ESTADO DE ESTADOS UNIDOS.*

(vii) la Provincia, los Agentes Colocadores y otros terceros se basarán en la veracidad y exactitud de las confirmaciones, declaraciones, garantías y acuerdos precedentes; si cualquiera de las declaraciones, confirmaciones o garantías consideradas realizadas en virtud de la compra de Títulos de Deuda ya no fueran exactas, inmediatamente deberá notificar a la Provincia y los Agentes Colocadores; y

(viii) si adquiere Títulos de Deuda como fiduciario o agente de una o más cuentas de inversores, goza de facultades absolutas en materia de decisión de inversión respecto de cada una de dichas cuentas y de plenos poderes para realizar las declaraciones, confirmaciones, garantías y acuerdos precedentes en representación de cada uno de dichas cuentas.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

El presente apartado constituye un resumen de algunas consideraciones relativas a leyes de impuestos sobre las ganancias, Nacional y de Provincias argentinas, que pueden afectarle a usted en caso de adquirir, poseer o vender los Títulos de Deuda. Este resumen se basa en leyes, regulaciones, fallos y decisiones actualmente vigentes en cada una de estas jurisdicciones, entre ellos los tratados relevantes en materia impositiva. Es posible que se apliquen cambios de manera retroactiva que afecten la validez del presente resumen.

Este texto, no describe la totalidad de las consideraciones impositivas que podrían ser relevantes para usted o su situación, en particular si usted está sujeto a normas impositivas especiales.

Consulte a su asesor impositivo acerca de las consecuencias de la adquisición, posesión y disposición de los Títulos de Deuda, entre ellas la relevancia para su situación particular de las siguientes consideraciones, así como de toda otra legislación impositiva extranjera, estadual, municipal o de otra naturaleza.

Las siguientes consideraciones no tratan las consecuencias impositivas aplicables a los tenedores de los Títulos de Deuda a en jurisdicciones particulares que puedan ser relevantes para dichos tenedores. Instamos a los tenedores de los Títulos de Deuda a que consulten a sus propios asesores impositivos acerca de la totalidad de las consecuencias de la adquisición, posesión y disposición de los Títulos de Deuda en las jurisdicciones relevantes.

Efectos Impositivos Argentinos

Introducción

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

Impuesto a las Ganancias

Intereses

Salvo que se indique lo contrario de aquí en adelante, el interés sobre los Títulos de Deuda estará exento del Impuesto a las Ganancias en Argentina ("IG"), de acuerdo a lo establecido en el artículo 36 bis de la Ley Nº23.576 de Obligaciones Negociables. En este sentido, dicha sección provee que el tratamiento impositivo aplicable para Obligaciones Negociables también se aplica a los Títulos de Deuda Clase 1.

El Decreto Nº1076/92, modificado por el Decreto Nº1157/92, ratificado por la Ley Nº24.307 (el "Decreto") eliminó la exención mencionada más arriba para el caso de aquellos tenedores que están sujetos al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las entidades organizadas o constituidas bajo la ley Argentina, las filiales locales de entidades extranjeras, las empresas unipersonales y cualquier individuo que realice actividades comerciales en la Argentina, a las que nos referimos como "Entidades Argentinas"). Por consiguiente, los intereses que se les paga a las Entidades Argentinas están sujetos al IG de acuerdo a lo establecido por las leyes impositivas argentinas aplicables, a la tasa del 35%.

La exención al impuesto a las ganancias en Argentina a los pagos de interés generados por los Títulos de Deuda, como se describe arriba, seguirá siendo aplicable en Argentina a los recursos recibidos por beneficiarios extranjeros en el exterior (por ejemplo: sucesiones indivisas o entidades que son residentes en el exterior que obtienen rentas de fuente argentina) a pesar de dichas rentas puedan ser imponibles por una autoridad impositiva extranjera.

En el caso de cualquier deducción o retención de un Impuesto Relevante realizado por la Jurisdicción Relevante, la Provincia se ha comprometido a efectuar pagos de los montos adicionales, sujetos a ciertas limitaciones, de manera que los tenedores recibirán los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción. Ver "Descripción de los Títulos de Deuda" - "Montos Adicionales".

Ganancias de Capital

De acuerdo al artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los individuos residentes en la Argentina o no, y las entidades sin establecimiento comercial permanente en el país, no serán sujetos pasivos del IG respecto a las ganancias derivadas de la venta, cambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos de Deuda.

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

Las entidades argentinas están sujetas al pago de IG con una tasa del 35% de la ganancia derivada de la venta, intercambio, conversión o cualquier otra disposición de los Títulos de Deuda Clase 1.

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

Impuesto al Valor Agregado (el "IVA")

Cualquier transacción financiera y operación relacionada con la emisión, colocación, adquisición, transferencia, pago de capital y/o intereses o rescates de los Títulos de Deuda Clase 1 estarán exentas del IVA, según señala el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

Impuesto a los Bienes Personales

De acuerdo con las disposiciones de la Ley Nº23.966 de Impuesto a los Bienes Personales ("IBP"), los individuos residentes en Argentina y las sucesiones indivisas de residencia en Argentina están sujetos al Impuesto a

los Bienes Personales sobre todos los bienes situados en el país (Incluyendo los Títulos de Deuda Clase 1) o en el exterior, existentes al 31 de diciembre de cada año.

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

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

Año fiscal	Activos sujetos a impuesto	Alícuota
2016	Valuación del activo imponible que exceda ARS 800.000	0,75%
2017	Valuación del activo imponible que exceda ARS 950.000	0,50%
2018 y siguientes	Valuación del activo imponible que exceda ARS 1.050.000	0,25%

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

Individuos extranjeros y sucesiones indivisas ubicadas en el exterior solo serán sujetos del impuesto sobre los activos ubicados en Argentina (incluidos los Títulos de Deuda). La tasa aplicable a estos contribuyentes es 0,75% para 2016, 0,50% para 2017 y 0,25% para 2018 y ejercicios siguientes. El impuesto no será exigible si el monto a pagar es igual o menor a ARS 255,75.

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

En algunos casos, se presume que las tenencias de activos de empresas y otras entidades domiciliadas en el exterior (entidades off-shore) son propiedad de personas físicas o sucesiones indivisas que tienen domicilio o están establecidas en la Argentina y, consecuentemente, son sujetos pasivos del IBP a una tasa que se incrementará en 100%, pagadera por el emisor. Sin embargo, este supuesto no es aplicable si los activos son Títulos de Deuda o títulos emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos provinciales o municipalidades (como los Títulos de Deuda Clase 1).

Sin perjuicio de lo anterior, las ´personas y las sucesiones indivisas (independientemente de su domicilio y ubicación) están exentos de IBP sobre sus tenencias o de cualquier bono o título emitido por el Gobierno Nacional, una provincia argentina o una municipalidad, como los Títulos de Deuda Clase 1.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta ("IGMP") es aplicado sobre el valor de los activos de una empresa al cierre del ejercicio fiscal correspondiente. Son sujeto de este impuesto, entre otros, las empresas domiciliadas en el país, como también las filiales y establecimientos permanentes en Argentina de empresas y otras entidades constituidas en el exterior. La alícuota aplicable es de 1% (0,20% en el caso de entidades financieras sujetas a la Ley Nº21.526, compañías de seguros y de leasing) si el valor total de los activos excede los ARS200.000, al final de un período económico. Si el valor de los activos supera los ARS200.000, la totalidad de los activos de la entidad que está sujeta a tributación será imponible.

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

La valuación fiscal de los Títulos de Deuda Clase 1 se determinará: (i) sobre la base de la última cotización a las fechas de cierre de los años fiscales pertinentes si los Títulos de Deuda Clase 1 están listadas en las bolsas de comercio o mercados públicos; y (ii) a su costo, si fuese relevante, por el monto de las diferencias de interés y de tipo de cambio devengados a la fecha de cierre del ejercicio, si los Títulos de Deuda Clase 1 no estuvieran listados.

La Ley Nº 27.260, publicada en el Boletín Oficial del 22 de julio de 2016, deroga este impuesto desde el año fiscal que comienza el 1 de enero de 2019.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos sobre Cuentas Bancarias (el "IDC")

La Ley Nº 25.413 y sus modificatorias, establece que, con ciertas excepciones, se deberá aplicar un impuesto a los débitos y créditos de cuentas bancarias en instituciones financieras localizadas en la Argentina y a otras transacciones que se utilizan como sustitutos de las cuentas corrientes bancarias. La alícuota general aplicable es de 0,6% para cada débito y crédito, pero están previstas alícuotas diferenciales de 1,2% y 0,075% para ciertos casos especiales.

En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota general de 0,6%, el 34% del impuesto podrá ser tomado como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la tasa de 1,2%, 17% de las sumas pagadas podrán ser computadas como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Este Impuesto tiene algunas exenciones; los movimientos registrados en cuentas bancarias (Comunicación "A" 3250 del BCRA) están exentos de este impuesto si la cuenta es mantenida por una entidad extranjera y es usada exclusivamente para inversiones financieras en el país.

En la medida que los tenedores de los Títulos de Deuda reciban los pagos utilizando cuentas corriente bancarias locales, este impuesto podrá aplicarse.

Otros Impuestos a las Transferencias

No se aplica ningún impuesto nacional a las transferencias por la venta o transmisión de los Títulos de Deuda, más allá de los especificados en esta sección.

Tasa de Justicia

En caso de ser necesario la institución de procedimientos de ejecución en conexión con los Títulos de Deuda (i) en los juzgados federales de Argentina o en los juzgados de la Ciudad de Buenos Aires, se aplicará una tasa judicial (actualmente a una tasa del 3%) al monto de cualquier demanda presentada ante tales juzgados o (ii) en los juzgados de la Provincia, se aplicará ciertas tasas judiciales (actualmente a una tasa del 2,2%) al monto de cualquier demanda iniciada ante tales juzgados.

Consecuencias derivadas de la aplicación de Impuestos Provinciales

Los Títulos de Deuda Clase 1, así como los ingresos derivados de ellos, se encuentran exentos de todos los impuestos aplicados por la Provincia, incluyendo el impuesto de sellos y el impuesto a los ingresos brutos.

Impuesto a los ingresos Brutos

El impuesto a los ingresos brutos es un impuesto local cobrado en el desarrollo de cualquier negocio con fines de lucro dentro de la jurisdicción provincial o de la Ciudad de Buenos Aires. Cualquier inversor involucrado de manera regular en actividades, o que se presuma su involucración, en cualquier jurisdicción donde reciban ingresos por el interés que surge de la tenencia de bonos, o de la venta o transferencia, puede ser sujeto del impuesto a tasas que varían de acuerdo a las leyes específicas de cada provincia o de la Ciudad de Buenos Aires, a menos que una exención aplique.

En general, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires proveen exenciones particulares para cualquier ingreso derivado de bonos emitidos por el Gobierno Nacional, provincias o municipios, como los Títulos de Deuda Clase 1.

Potenciales inversores en Argentina deberán considerar las consecuencias de este impuesto en la provincia en donde se encuentra localizado.

Impuesto al sello

El impuesto al sello es un impuesto provincial, que también es recaudado por la Ciudad de Buenos Aires, en la consumación de transacciones onerosas dentro de la jurisdicción provincial o por fuera de la misma, pero con efectos en tal jurisdicción.

En general, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires proveen una exención en tales actividades, contratos o transacciones hechas sobre Títulos de Deuda Clase 1 emitidos por los gobiernos provinciales (como los Títulos de Deuda Clase 1).

Los potenciales inversores deben considerar las consecuencias impositivas en las jurisdicciones mencionadas precedentemente al momento en el que el documento correspondiente se ejecute o genere efectos.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

La Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (la "TGB"), que se puede aplicar si los beneficiarios se encuentran domiciliados en la Provincia o si los activos que están siendo transmitidos (como los Títulos de Deuda Clase 1) están ubicados en la misma. Este impuesto se aplica sobre cualquier aumento de los activos que resulte de la transferencia a título gratuito, incluyendo herencias, legados y donaciones. Toda transferencia gratuita de bienes menor o igual a ARS107.640

está exenta de este impuesto, elevándose este importe a ARS448.500 en el caso de transferencias entre padres, hijos y cónyuges. Los montos a tributar, incluyen un componente fijo y otro variable, basado en tasas diferenciales (entre el 4% y el 21,9%), que varía según el valor de los bienes y el grado de relación entre las partes involucradas.

En el caso de que se imponga una deducción o retención sobre cualquier cuenta, producto de la aplicación de cualquier impuesto, arancel, determinación o cualquier otra carga gubernamental al pago que efectuará la Provincia respecto a los Títulos de Deuda Clase 1, la Provincia se compromete, sujeto a ciertas limitaciones, a realizar pagos adicionales para permitir que los tenedores reciban en sus cuentas los montos que hubieran sido recibidos exceptuando dicha deducción o restricción. (Ver "Descripción de los Títulos de Deuda" - "Montos Adicionales").

La Provincia de Entre Ríos, por ley Nº 10.197 (publicada en el boletín oficial del 24 de enero de 2013), implementó este impuesto a nivel provincial, que se aplica si los beneficiarios están domiciliados en la provincia de Entre Ríos o si los activos transferidos están ubicados en esa provincia. Los hechos imponibles y las tasas aplicables son similares a las aplicadas en la Provincia de Buenos Aires.

De acuerdo al Decreto Nº 2554/14 (publicado en el boletín oficial de Entre Ríos del 24 de octubre de 2014) las transferencias gratuitas de activos están exentas de este impuesto si el valor agregado es inferior a ARS 60.000 o a ARS 250.000, si ocurren entre padres, hijos o esposos.

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

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Introducción

La oferta y venta de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizará de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por la Ley de Presupuesto de 2017 (como se define abajo), la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, por el Decreto N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017, por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia del 14 de junio de 2017 y por las Resoluciones N° 93 y N° 98 de la Secretaría de Hacienda de la Nación del 2 y del 12 de junio de 2017, entre otra normativa aplicable. La oferta y venta de los Títulos de Deuda Clase 1 se llevará adelante por medio de una oferta dirigida al público en general en la República Argentina y un tramo internacional fuera de Argentina dirigido a inversores fuera de los Estados Unidos bajo la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos (la "Regulación S"), realizadas a través de los Agentes Colocadores, por sí o a través de sus afiliadas (la "Oferta"), de acuerdo con los términos y con sujeción a las condiciones establecidas en los contratos de colocación celebrados por las partes a los efectos de la Oferta (el "Contrato de Colocación").

La Oferta

La colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 será realizada de acuerdo con lo detallado más adelante bajo el título "Esfuerzos de Colocación" de esta sección.

La Provincia ha designado a los Agentes Colocadores para la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 para lo cual ha celebrado con dichos agentes el Contrato de Colocación. De conformidad con el mismo, los Agentes Colocadores deberán realizar sus mejores esfuerzos (conforme prácticas usuales de mercado) para la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 mediante su oferta pública en la República Argentina conforme con las leyes y regulaciones vigentes y afuera de la República Argentina y afuera de los Estados Unidos, bajo la Regulación S (los "Esfuerzos de Colocación").

Adicionalmente, el Contrato de Colocación establece, inter alia, los derechos y obligaciones de los Agentes Colocadores y de la Provincia en relación con la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 y las comisiones y demás costos vinculados con la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser pagados por la Provincia.

Esfuerzos de Colocación

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

(i) La puesta a disposición y distribución (por correo común o por correo electrónico o de cualquier otro modo), en forma física y/o electrónica, a los posibles inversores de los documentos informativos, entendiéndose por tales: (a) el Prospecto Preliminar; (b) la/s calificación/es de riesgo referida/s en el Prospecto Preliminar; (c) el aviso de suscripción correspondiente a los Títulos de Deuda Clase 1; (d) los avisos complementarios que, en su caso, se publiquen en el Sistema Informativo del ByMA, el Sitio Web del MPMAE y cualquier otro aviso que se publique al efecto ((a), (b), (c) y (d) conjuntamente, los "Documentos Informativos"); y (e) una síntesis descriptiva de la Provincia y/o de los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos Informativos;

(ii) Celebrar una o más reuniones personales individuales o grupales con posibles inversores y presentaciones de roadshow (previamente consensuadas entre la Provincia y los Colocadores), en las que se podrá exponer y/o entregar los Documentos Informativos, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en los Documentos Informativos (y/o en las versiones preliminares de los mismos, en su caso) relativa a la Provincia y/o a los términos y condiciones de los Títulos de Deuda Clase 1;

(iii) Conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o envío de correos electrónicos a, posibles inversores;

(iv) La publicación del aviso de suscripción en el Sistema Informativo del ByMA, Sitio Web del MPMAE y, según se considere necesario, en uno o más avisos comerciales en al menos un diario de circulación general en la República Argentina en el cual se indique el Período de Recepción de Órdenes de Compra; y

(v) Otros actos acordados entre la Provincia y los Colocadores según se estime adecuado.

Colocación Primaria

La colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 se realizará mediante licitación pública ("Subasta Pública"), a través del módulo de licitaciones primarias del sistema informático "SIOPEL" operado por, y de titularidad de, el MAE (el "Sistema SIOPEL"), de conformidad con las pautas que se describen más abajo, cumpliendo estas con las pautas mínimas requeridas por la "Guía para la Colocación Primaria" del MAE; pudiendo exclusivamente la Provincia y los Agentes Colocadores tener acceso a la totalidad de las ofertas volcadas en el libro, salvo que la Provincia y el Banco Patagonia, conjuntamente, decidan que otras entidades que sean agentes del, o adherentes al, MAE también tengan acceso al mismo. El registro de las ofertas relativo a la colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 será llevado a través de, y en virtud de los procesos adoptados por, el sistema SIOPEL. Las Órdenes de Compra de los Títulos de Deuda Clase 1 deberán ser remitidas a cada Agente Colocador, quien las recibirá, procesará e ingresará como ofertas al sistema SIOPEL.

El Banco Patagonia será el encargado de (i) generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de los Títulos de Deuda Clase 1 y (ii) producir un resumen con el resultado de la colocación.

Cada Agente Colocador, según fuera el caso, será responsable por las Ofertas de Suscripción en el Sistema SIOPEL por dicho agente cargadas en lo relativo al control y cumplimiento de la normativa en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

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

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

LA PRESENTACIÓN DE UNA ORDEN DE COMPRA POR PARTE DE POTENCIALES INVERSORES IMPLICARÁ LA ACEPTACIÓN Y EL CONOCIMIENTO DE TODOS Y CADA UNO DE LOS TÉRMINOS Y MECANISMOS ESTABLECIDOS BAJO EL PRESENTE CAPÍTULO.

Período de la Oferta

El período de la Oferta en el que se hará difusión pública de la misma será informado en el Aviso de Suscripción (conforme se define más adelante) (el "Período de la Oferta"). En la oportunidad que determine la Provincia, con el asesoramiento de los Agentes Colocadores, se publicará un aviso de suscripción en el sistema de información del BYMA, y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE (el "Aviso de Suscripción") en el cual se indicará, entre otra información: (i) la fecha de inicio y de finalización del Período de la Oferta; (ii) la fecha y hora de inicio y de finalización de la Subasta Pública (el "Período de Subasta Pública"); (iii) el domicilio de los Agentes Colocadores; y (iv) los demás datos correspondientes a la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 requeridos por la normativa aplicable.

Período de Subasta Pública

Procedimiento de Subasta Pública

En la oportunidad que determinen la Provincia y los Agentes Colocadores, y según sea informado en el Aviso de Suscripción (o en cualquier otro aviso complementario a aquél), comenzará el Período de la Oferta (según lo indicado más arriba) y finalizado el mismo comenzará el Período de Subasta Pública, durante el cual los Agentes Colocadores recibirán las Órdenes de Compra que les remitan los potenciales oferentes interesados en adquirir los Títulos de Deuda Clase 1.

El Período de Subasta Pública tendrá un plazo de al menos un Día Hábil, el cual podrá ser concluido anticipadamente, suspendido, interrumpido, modificado o prorrogado sujeto a lo descripto en el párrafo siguiente. Durante el Período de Subasta Pública, los oferentes presentarán las Órdenes de Compra, las cuales tendrán carácter vinculante, a los Agentes Colocadores.

La Provincia podrá, a su sólo arbitrio, concluir anticipadamente, suspender, modificar, interrumpir y/o prorrogar, el Período de la Oferta y el Período de Subasta Pública en cuyo caso dicha alteración será informada mediante un aviso a ser presentado para su publicación en (i) el sistema de información del BYMA; y (ii) el micrositio web de colocaciones primarias del MAE. En dicho caso, los inversores que hubieran presentado Órdenes de Compra durante el Período de Subasta Pública, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes de Compra en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública, mediando notificación escrita a los Agentes Colocadores. Las Órdenes de Compra que no hubieren sido retiradas por escrito por los oferentes, una vez vencido dicho período, se considerarán ratificadas, firmes y obligatorias.

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

Procedimiento de Suscripción

Iniciado el Período de Subasta Pública, los inversores podrán presentar a los Agentes Colocadores órdenes de compra de los Títulos de Deuda Clase 1 que constituirán ofertas de compra (las "Órdenes de Compra") por alguno de los siguientes medios, los que podrán variar según la implementación que haya efectuado y/o adoptado cada entidad: (i) de forma verbal incluyendo la utilización de sistemas telefónicos con registro y grabación de llamadas que permitan identificar al cliente; (ii) presencial en las oficinas de los Agentes Colocadores (o sucursales de cada uno de los Agentes Colocadores, sólo en el caso que sean habilitados por cada uno de los Agentes Colocadores); y (iii) por otros medios electrónicos incluyendo (a) la utilización de correo electrónico (e-mail) y/o bloomberg declarado por el cliente, y (b) la página de internet de cada Agente Colocador, a través de canales de "home banking" o sitio web, según corresponda. Los Agentes Colocadores establecerán los mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad y una serie de requisitos que aseguren a los Agentes Colocadores el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de las Órdenes de Compra. Estos requisitos podrán variar de acuerdo al medio por el cual las Órdenes de Compra sean remitidas.

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

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

CADA UNO DE LOS AGENTES COLOCADORES PODRÁ ESTABLECER RESPECTO AL ÚLTIMO DÍA DEL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA UN HORARIO LÍMITE ANTERIOR AL HORARIO DE FINALIZACIÓN DEL PERÍODO DE SUBASTA PÚBLICA PARA LA RECEPCIÓN DE LAS ÓRDENES DE COMPRA A FIN DE ASEGURAR SU ADECUADO PROCESAMIENTO E INGRESO EN EL SISTEMA SIOPEL, SITUACIÓN QUE NO DARÁ DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES; ESTABLECIÉNDOSE, SIN EMBARGO, QUE EL HORARIO LÍMITE PODRÁ SER PRORROGADO EXCLUSIVAMENTE PARA EL INGRESO DE LAS ÓRDENES DE COMPRA AL SISTEMA SIOPEL CORRESPONDIENTES AL TRAMO INTERNACIONAL DE LA OFERTA.

El resultado de la Subasta Pública, el monto final de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser emitidos y el Margen Aplicable, será informado el mismo día de finalización de la Subasta Pública conforme lo dispuesto en la "Guía para la Colocación Primaria" del MAE, a través de la publicación del Aviso de Resultados (conforme dicho término se define más adelante) en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

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

(i) nombre completo o denominación del oferente;
(ii) el monto solicitado de Títulos de Deuda Clase 1 que desean adquirir (el "Monto Solicitado");
(iii) el margen solicitado truncado a tres decimales (el "Margen Solicitado"), en el Tramo Competitivo;
(iv) otros datos que requiera el formulario de ingresos de órdenes del Sistema SIOPEL;
(v) otros datos específicos, de acuerdo al mecanismo de presentación de la Orden de Compra que se trate; y
(vi) moneda de integración.

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

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

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

Las solicitudes de suscripción recibidas de los inversores en el tramo internacional de la Oferta deberán ser ingresadas en el Sistema SIOPEL por los Agentes Colocadores (en forma individual o conjunta), a su exclusivo criterio, de cualquiera de las siguientes maneras: (i) en forma individual y separada, ingresando una Oferta de Suscripción por cada solicitud de suscripción recibida, (ii) agrupadas por Monto Solicitado y/o Margen Solicitado y/o Margen Aplicable, ingresando una Oferta de Suscripción por cada grupo que formen, (iii) agrupadas por Ofertas de Suscripción que formen parte del Tramo Competitivo y/o Tramo No Competitivo (conforme se definen más adelante),y/o (iv) una sola Oferta de Suscripción representativa de toda las solicitudes de suscripción del tramo internacional de la Oferta, ingresando en el Sistema SIOPEL una sola Oferta de Suscripción que corresponda a la totalidad del tramo internacional de la Oferta

LOS TÍTULOS DE DEUDA CLASE 1 ADJUDICADOS Y NO INTEGRADOS, CONFORME LO DISPUESTO EN EL PRESENTE, PODRÁN, A EXCLUSIVO CRITERIO DEL AGENTE COLOCADOR QUE RECIBIÓ LAS ÓRDENES DE COMPRA CORRESPONDIENTES, SER INTEGRADOS Y ADQUIRIDOS TOTAL O PARCIALMENTE POR EL RESPECTIVO AGENTE COLOCADOR, SIN QUE SEA NECESARIO EL CONSENTIMIENTO DEL INVERSOR.

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

LOS AGENTES COLOCADORES PODRÁN REQUERIR A LOS INVERSORES LA FIRMA DE FORMULARIOS A FIN DE RESPALDAR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS ÓRDENES DE COMPRA QUE LOS INVERSORES LE HUBIESEN ASIGNADO. LOS AGENTES COLOCADORES, SEGÚN CORRESPONDA, PODRÁN RECHAZAR DICHAS ÓRDENES DE COMPRA FRENTE A LA FALTA DE FIRMA Y ENTREGA POR DICHO INVERSOR DEL MENCIONADO FORMULARIO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA PROVINCIA NI CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES.

Los Agentes Colocadores serán los responsables de activar e ingresar las Órdenes de Compra - que los oferentes hubieran cursado a través suyo - como ofertas en la rueda en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de los Títulos de Deuda Clase 1 (las "Ofertas de Suscripción").

La Provincia se reserva el derecho de modificar cualquiera de los plazos establecidos en el presente, siempre con anticipación a la finalización del Período de la Oferta o el Período de Subasta Pública, según corresponda, y de acuerdo a los usos y costumbres comerciales, a causa de: (i) fuerza mayor; (ii) inconvenientes técnicos; (iii) necesidad de efectuar una auditoría con anterioridad a la adjudicación; y/o (iv) a su sólo criterio por cualquier otra causa razonable, debiendo comunicar dicha circunstancia a los Agentes Colocadores, al BYMA y al MAE y en cualquier caso con anterioridad a la finalización de dicho período, y publicar un aviso en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

Mecanismo de Adjudicación

Tramo Competitivo y Tramo No Competitivo

La oferta constará de un tramo competitivo (el "Tramo Competitivo") y de un tramo no competitivo (el "Tramo No Competitivo").

Las Ofertas de Suscripción presentadas bajo el Tramo Competitivo deberán indefectiblemente incluir el Margen Solicitado mientras que aquellas que se presenten bajo el Tramo No Competitivo no incluirán dicha variable.

La totalidad de los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados al Tramo No Competitivo no podrá superar el 50% del valor nominal total de los Títulos de Deuda Clase 1 a ser emitidos.

Bajo el Tramo Competitivo, cada inversor podrá presentar, sin limitación alguna, más de una Orden de Compra con Monto Solicitado y/o Márgenes Solicitados diferentes entre sí.

Determinación del monto a emitirse y del Margen Aplicable. Adjudicación

Tan pronto como sea posible luego de finalizado el Período de Subasta Pública, las Ofertas de Suscripción serán ordenadas en forma ascendente en el Sistema SIOPEL, sobre la base del Margen Solicitado. Las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo serán agrupadas por separado. La Provincia, teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes, determinará si opta por adjudicar los Títulos de Deuda Clase 1 o declarar desierta la colocación de los mismos, conforme lo establecido más adelante, aun cuando hayan sido presentadas Ofertas de Suscripción.

En caso de que la Provincia decida adjudicar los Títulos de Deuda Clase 1 determinará el monto efectivo a emitir y el margen aplicable a los Títulos de Deuda Clase 1 expresado como porcentaje anual truncado a tres decimales (el "Margen Aplicable"). Dicha determinación será realizada mediante el Sistema SIOPEL, en virtud del cual: (i) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado inferior al Margen Aplicable serán adjudicadas en su totalidad al Margen Aplicable (en caso de sobresuscripción, las Ofertas de Suscripción correspondientes serán adjudicadas a prorrata); (ii) todas las Ofertas de Suscripción correspondientes al Tramo No Competitivo, serán adjudicadas al Margen Aplicable; estableciéndose, sin embargo, que a las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo en ningún caso se les adjudicará un monto de los Títulos de Deuda Clase 1 superior al 50% del valor nominal total de los Títulos de Deuda Clase 1 que serán efectivamente emitidos, y estableciéndose, asimismo, que en caso que las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo superen dicho 50%, las mismas serán adjudicadas a prorrata sobre la base del monto solicitado y sin excluir ninguna Oferta de Suscripción del Tramo No Competitivo; (iii) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado igual al Margen Aplicable que corresponda serán adjudicadas en su totalidad al Margen Aplicable (en caso de sobresuscripción, las Ofertas de Suscripción correspondientes serán adjudicadas a prorrata); y (iv) todas las Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado superior al Margen Aplicable no serán adjudicadas. Si como resultado del prorrateo bajo el mecanismo de adjudicación arriba descripto el valor nominal a adjudicar a una oferta contiene cifras por debajo de los ARS0,49, los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de los Títulos de Deuda Clase 1 a adjudicar. Contrariamente, si contiene cifras iguales o por encima de ARS0,50, los mismos serán ponderados hacia arriba al número entero siguiente. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Suscripción fuera un monto inferior al monto mínimo de suscripción, a esa Oferta de Suscripción no se le asignarán Títulos de Deuda Clase 1 y el monto de los Títulos de Deuda Clase 1 no asignado a tal Oferta de Suscripción será distribuido a prorrata entre: (a) las demás Ofertas de Suscripción con Margen Solicitado igual o inferior al Margen Aplicable, para las Ofertas de Suscripción del Tramo Competitivo; y/o (b) las demás Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo para las Ofertas de Suscripción del Tramo No Competitivo.

No puede asegurarse a los oferentes que presenten Órdenes de Compra que se les adjudicarán los Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales se hubiera ofertado, puesto que la adjudicación de las Ofertas de Suscripción estará sujeta a lo dispuesto precedentemente en relación con el mecanismo de adjudicación de los Títulos de Deuda Clase 1. Las Ofertas de Suscripción excluidas en virtud de lo expuesto en este capítulo, quedarán automáticamente sin efecto sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgue a sus respectivos oferentes derecho a reclamo y/o a compensación alguna.

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

Cualquier modificación del mecanismo de adjudicación descripto precedentemente será informada a los inversores mediante un aviso complementario al presente, que se publicará en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web de colocaciones primarias del MAE.

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

En caso de que la Provincia resolviera declarar desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1, dicha circunstancia será informada en un aviso complementario al presente, a ser publicado en el sistema de información del BYMA y en el micrositio web del MAE.

Asimismo, los oferentes deberán tener presente que en caso de ser declarada desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1 por cualquier causa que fuere, las Órdenes de Compra recibidas quedarán automáticamente sin efecto. Tal circunstancia no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgará a los oferentes que remitieron dichas Órdenes de Compra derecho a compensación ni indemnización alguna. Ni la Provincia, ni los Agentes Colocadores estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los oferentes que se declaró desierta la colocación de los Títulos de Deuda Clase 1.

La Fecha de Emisión será la fecha en la cual los Títulos de Deuda Clase 1 deberán ser acreditados en las cuentas en Caja de Valores indicadas por los oferentes que resulten adjudicatarios de los Títulos de Deuda Clase 1 en sus respectivas Órdenes de Compra y/o por los Agentes Colocadores, conforme sea aplicable, y tendrá lugar dentro del quinto Día Hábil posterior a la finalización del Período de Subasta Pública o en aquella otra fecha que sea oportunamente informada mediante el Aviso de Resultados, debiendo los oferentes de las Órdenes de Compra aceptadas integrar en efectivo el monto correspondiente de los Títulos de Deuda Clase 1 en o antes de la Fecha de Emisión. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán elegibles para que la tenencia de los mismos sea mantenida a través de Euroclear.

Mecanismo de liquidación. Integración. Emisión.

La liquidación de los Títulos de Deuda Clase 1 tendrá lugar en la Fecha de Emisión.

Liquidación de la Oferta

La liquidación e integración de los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados en el marco de la Oferta podrá ser efectuada mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR ("Sistema de compensación MAE-CLEAR" y/o "MAE-CLEAR") o de forma bilateral, a ser determinado por el Agente de Liquidación (conforme definido más adelante). Los inversores adjudicados que liquiden e integren mediante el Sistema de Compensación MAE-CLEAR conforme establecido precedentemente, se compromete a tomar todos los recaudos necesarios a tal efecto en relación al pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueren adjudicados. En tal sentido, cada uno de dichos inversores adjudicatarios deberá realizar las gestiones necesarias para que una cantidad de Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes para cubrir el precio de suscripción respecto de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueran adjudicados se encuentre disponible, a más tardar a las 16:00 hs de la Fecha de Emisión, en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-CLEAR indicadas por el inversor adjudicado en sus respectivas Órdenes de Compra.

En la Fecha de Emisión, una vez efectuada la integración del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 a través de MAE-CLEAR, los Títulos de Deuda Clase 1 serán acreditados en las cuentas de los custodios participantes en el Sistema de Compensación MAE-CLEAR que hubiese indicado el inversor interesado en su respectiva Orden de Compra.

Asimismo, los inversores adjudicados que integren bilateralmente a través de los Agentes Colocadores deberán en la Fecha de Emisión integrar en efectivo, antes de las 14:00 horas de dicha fecha, los Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes para cubrir el pago del precio de suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1 que le fueran adjudicados, de la siguiente forma: (i) cada uno de tales inversores deberá pagar el precio de suscripción respectivo mediante (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del respectivo Agente Colocador, la cual será informada en la Orden de Compra, o (b) autorización al respectivo Agente Colocador para que debite de una o más cuentas de titularidad del Inversor las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la Orden de Compra respectiva; y (ii) cada uno de los Agentes Colocadores deberá pagar el correspondiente precio de suscripción respectivo mediante transferencia electrónica a la cuenta que indique Banco Patagonia, en su carácter de agente de liquidación (el "Agente de Liquidación").

En el supuesto de liquidación bilateral de la Oferta y/o mediante el sistema de compensación de Euroclear, la Provincia realizará todos los actos y gestiones necesarios para que CVSA y/o el Agente de Liquidación transfiera/n y acredite/n en la Fecha de Emisión, o antes, si así lo solicita el Agente de Liquidación, la totalidad de los Títulos de Deuda Clase 1 correspondientes en una cuenta a nombre del Agente de Liquidación para que éste pueda efectuar la posterior transferencia de los Títulos de Deuda Clase 1, a ser colocados entre oferentes internacionales fuera de la Argentina, en Euroclear Bank S.A./N.V. a través de la modalidad delivery vs. payment en forma simultánea (i) al Colocador, o a los Sub-Colocadores (según sea el caso), y (ii) a los oferentes internacionales, recibiendo el Agente Colocador el Precio de Suscripción en el mismo acto

Los Títulos de Deuda Clase 1 serán elegibles para que la tenencia de los mismos sea mantenida a través de Euroclear, a través de la participación de Euroclear en la Caja de Valores.

Falta de integración del precio de suscripción

En caso de que a más tardar las 16:00 hs de la Fecha de Emisión, para aquellos inversores que liquiden a través del MAE-CLEAR, y las 14:00 hs de la Fecha de Emisión, para aquellos inversores que liquiden bilateralmente (conforme al procedimiento detallado en el tercer párrafo del acápite "Liquidación de la Oferta" precedente) el oferente no hubiere abonado total o parcialmente el precio de suscripción correspondiente al monto de Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados mediante la integración de los Pesos y/o dólares estadounidenses (convertidos al Tipo de Cambio Aplicable) suficientes, los derechos del oferente a recibir los Títulos de Deuda Clase 1 adjudicados y que no hayan sido integrados caducarán automáticamente.

Los Títulos de Deuda Clase 1 respecto de los cuales no se hubiese integrado el precio de suscripción serán cancelados lo antes posible.

La cancelación de los Títulos de Deuda Clase 1 no integrados (a) no requiere que (i) se dé al inversor interesado oportunidad de remediar el incumplimiento incurrido; ni (ii) se formalice y/o notifique al inversor interesado la decisión de proceder a la cancelación; y (b) no generará responsabilidad de ningún tipo para la Provincia ni para los Agentes Colocadores, ni otorgará al inversor interesado derecho a reclamo y/o a indemnización alguna. Los Títulos de Deuda Clase 1 serán emitidos en forma de certificado global permanente, el que será depositado en el sistema de depósito colectivo que administra Caja de Valores.

Declaraciones y garantías de los adquirentes de los Títulos de Deuda Clase 1

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte del oferente en cuestión a la Provincia y a los Agentes Colocadores, de que:

(i) está en posición de asumir los riesgos económicos de la inversión en los Títulos de Deuda Clase 1;

(ii) ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en, el Prospecto (incluyendo la información fiscal y financiera de la Provincia incluida en el mismo) y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Provincia, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de comprar los Títulos de Deuda Clase 1 y al decidir presentar la Orden de Compra en cuestión se ha basado solamente en su propia revisión y análisis;

(iii) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte de la Provincia ni de los Agentes Colocadores, y/o de cualquiera de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas a control común, en todos los casos ya sea directa o indirectamente (ni de sus respectivos empleados, agentes, directores y/o gerentes);

(iv) no ha recibido de la Provincia ni de los Agentes Colocadores información o declaraciones que sean inconsistentes o que difieran de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados financieros incluidos en el mismo) y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de los Títulos de Deuda Clase 1;

(v) conoce y acepta la totalidad de los procedimientos y los términos descriptos bajo este capítulo "Plan de Distribución";

(vi) entiende que ni la Provincia ni los Agentes Colocadores garantizarán a los oferentes que mediante el mecanismo de adjudicación descripto en el apartado "Determinación del monto a emitirse y del Margen Aplicable. Adjudicación": (i) se les adjudicarán Títulos de Deuda Clase 1; (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Títulos de Deuda Clase 1, solicitado en la Orden de Compra; ni (iii) se les adjudicarán los Títulos de Deuda Clase 1 al Margen Solicitado;

(vii) conoce y acepta que la Provincia y los Agentes Colocadores tendrán derecho a rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado en este capítulo "Plan de Distribución";

(viii) acepta que la Provincia podrá declarar desierta la colocación con respecto a los Títulos de Deuda Clase 1 en los casos detallados en este capítulo "Plan de Distribución";

(ix) no se encuentra radicado en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previsto en el artículo 2° inciso b) del Decreto Nº 589/2013, y utiliza cuentas pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichos dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados a efectos de realizar la suscripción de los Títulos de Deuda Clase 1;

(x) los fondos y valores que correspondan a la integración de los Títulos de Deuda Clase 1 son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad;

(xi) toda la información consignada en la Orden de Compra y para los registros de los Agentes Colocadores es exacta y verdadera;

(xii) tiene conocimiento de la Ley N° 25.246, sus modificatorias y normas reglamentarias;

(xiii) conoce y acepta que los Títulos de Deuda Clase 1 no integrados podrán ser cancelados lo antes posible; y

(xiv) acepta que la acreditación de los Títulos de Deuda Clase 1 será efectuada en la cuenta depositante y comitente indicada por el oferente en la Orden de Compra.

LA PROVINCIA Y LOS AGENTES COLOCADORES SE RESERVAN EL DERECHO DE RECHAZAR Y TENER POR NO INTEGRADAS TODAS LAS ÓRDENES DE COMPRA SI NO HUBIESEN SIDO INTEGRADAS CONFORME CON EL PROCEDIMIENTO AQUÍ DESCRIPTO O SI LOS INVERSORES HUBIESEN INCUMPLIDO CON LAS DECLARACIONES PRECEDENTES. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA PROVINCIA NI CONTRA LOS AGENTES COLOCADORES.

DECLARACIONES OFICIALES

La información contenida en este Prospecto que se identifica como derivada de una publicación de Argentina, la Provincia o una de sus respectivas agencias o dependencias se basa en la autoridad de dicha publicación como documento oficial de Argentina o la Provincia, según fuera el caso. La Provincia no ha verificado en forma independiente la información contenida en este Prospecto identificada como extraída de una publicación de Argentina, no realizando ninguna declaración respecto de su exactitud e integridad. Cualquier otra información y declaración establecida en el presente relacionado con la Provincia se incluirá como declaración oficial pública en la autoridad provincial.

La Provincia

La Provincia ha autorizado la creación y emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 por la Ley de Presupuesto de 2017, la Ley Nº 5186 y la Ley Nº 4415, por el Decreto N° 359/17 de fecha 10 de abril de 2017 y por la Resolución N° 359/17 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia del 14 de junio de 2017.

Salvo lo informado en este Prospecto, a partir del 31 de diciembre de 2016 no ha habido cambios significativos adversos en los ingresos o gastos o en la situación patrimonial de la Provincia.

Con excepción de lo que se expone en este Prospecto, desde el 31 de diciembre de 2016 (fin del período fiscal más reciente) no ha habido ningún cambio sustancial adverso en relación a los ingresos o gastos o a la situación financiera de la Provincia.

Listado y Negociación

Será solicitado el listado y la negociación de los Títulos de Deuda Clase 1 en ByMA y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico.

Elegibilidad en Euroclear

Los Títulos de Deuda Clase 1 fueron aceptados para compensación a través de los sistemas de compensación de Euroclear. Se expone a continuación la información relevante:





PROVINCIA DE RÍO NEGRO

25 de Mayo 99
Ciudad de Viedma
Provincia de Río Negro
República Argentina

COLOCADORES PRINCIPALES

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Tte. Gral. Juan D. Perón 430/34, Piso 21
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Banco Patagonia S.A.
Av. De Mayo 701, Piso 24
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Macro Securities S.A.
Juana Manso 555, Piso 8,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

SUBCOLOCADORES

AdCap Securities Argentina S.A.
Juncal 1311 5º piso (C1062ABO)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Balanz Capital Valores S.A.
Corrientes 316 3er Piso (C1043AAQ)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESOR LEGAL DE LA TRANSACCIÓN

Cabanellas • Etchebarne • Kelly
Av. Eduardo Madero 900, Piso 16° (C1106ACV)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ANEXO III
DE LA RESOLUCIÓN Nº 418

CERTIFICADO GLOBAL PERMANENTE
PARA DEPÓSITO EN CAJA DE VALORES S.A.

PROVINCIA DE RIO NEGRO
Emisor
25 de Mayo Nº 99,
Ciudad de Viedma, Provincia de Río Negro, República Argentina
CUIT Nº 30-67284630-3:

Programa de Cancelación de Letras de Tesorería
por hasta v/n$3.000.000.000
(el "Programa")

Títulos de Deuda Pública Clase 1
por un valor nominal de $1.800.300.000
con vencimiento el 6 de julio de 2020

Los Títulos de Deuda Pública Clase 1 por un valor nominal de $1.800.300.000 con vencimiento el 6 de julio de 2020 ("Títulos de Deuda Clase 1") representado por el presente son emitidos por la Provincia de Rio Negro (la "Provincia" o el "Emisor" indistintamente), de conformidad con lo dispuesto por la Ley Nº 5.173 (la "Ley de Presupuesto 2017"), la Ley Provincial Nº 5.186 y la Ley Provincial Nº 4.415 , por el Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 359/17 de fecha 10 abril de 2017, la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro N° 359/17 de fecha 14 de junio de 2017 y la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro N° 418/17 de fecha 30 de junio de 2017 que aprueba los términos definitivos de los Títulos de Deuda Clase 1 bajo el Programa, publicados en el Prospecto de fecha 30 de junio de 2017.

El Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación mediante Resolución Nº 93-APN-SECH#MHA de fecha 2 de junio de 2017 y su modificatoria la Resolución N° 98-APN-SECH#MHA de fecha 12 de junio de 2017, y en los términos de la Ley N° 25.917 modificada por su similar N° 27.341 y del Decreto N° 1731/04, autorizó a la Provincia a emitir los Títulos de Deuda Clase 1 de Río Negro por hasta la suma de Valor Nominal Pesos Tres Mil Millones (ARS 3.000.000.000) en el marco del Programa de Cancelación de Letras de Tesorería y aprobó sus condiciones financieras aplicables a la operación.

A continuación se detallan las condiciones de emisión de los Títulos de Deuda Clase 1 de Río Negro:

Títulos emitidos: Títulos de Deuda Pública Clase 1 con vencimiento el 6 de julio de 2020.

Monto: Valor nominal PESOS MIL OCHOCIENTOS MILLONES TRESCIENTOS MIL ($ 1.800.300.000).

Precio de Emisión: a la par.

Denominación mínima y unidad mínima de negociación: La denominación mínima de los Títulos de Deuda Clase 1 será de valor nominal $1, la unidad mínima de negociación será de $1000 y múltiplos de $1 por encima de dicho monto.

Fecha de Emisión y Liquidación: 6 de julio de 2017.

Vencimiento: 6 de julio de 2020.

Moneda de emisión y pago de servicios: Pesos (ARS).

Amortización: La Provincia pagará el capital adeudado bajo los Títulos de Deuda Clase 1 de Río Negro en un único pago el 6 de julio de 2020. Si la fecha de vencimiento no fuera un día hábil bancario, el pago se realizará el día hábil bancario inmediato posterior.

Tasa de interés: Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán intereses a una tasa de interés variable anual que resulte de la suma de la Tasa Badlar más un Margen Aplicable conforme se define a continuación.

Tasa Badlar: el promedio aritmético simple de las tasas de interés para depósitos a plazo fijo de más de PESOS UN MILLÓN ($1.000.000) de TREINTA (30) a TREINTA Y CINCO (35) días, o aquella que en el futuro la sustituya, calculado considerando las tasas promedio publicadas diariamente por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) desde los 10 días hábiles anteriores al inicio de cada período de interés y hasta los 10 días hábiles anteriores al vencimiento de cada servicio de interés. En caso que el BCRA suspenda la publicación de dicha tasa de interés (i) se considerará la tasa sustituta de dicha tasa que informe el BCRA; o (ii) en caso de no existir dicha tasa sustituta, se considerará como tasa representativa el promedio aritmético de tasas pagadas para depósitos en Pesos por un monto mayor a un millón de Pesos para idéntico plazo por los cinco primeros bancos privados según el último informe disponible de depósitos publicados por el BCRA.

Tasa de Interés Mínima Garantizada: Durante los dos primeros Períodos de Devengamiento de Intereses (según se define más adelante) de los Títulos de Deuda Clase 1, la Tasa de Interés no podrá ser inferior a 24,5%. Durante los restantes Períodos de Devengamiento de Intereses, la Tasa de Interés, no podrá ser inferior a 17%.

Los intereses serán calculados sobre la base de los días efectivamente transcurridos y la cantidad de exacta de días que tiene el año (actual/actual).

Margen Aplicable: 5%.

Períodos de Devengamiento de Intereses: Los Títulos de Deuda Clase 1 devengarán en períodos sucesivos (i) que comiencen en, con respecto al primer Período de Devengamiento de Intereses (conforme se define más adelante), la Fecha de Emisión y hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, (ii) que comiencen, con respecto al resto de los Períodos de Devengamiento de Intereses (excepto para el primer y último Período de Devengamiento de Intereses), cada Fecha de Pago de Intereses precedente hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente; y (iii) que comiencen, con respecto al último Período de Devengamiento de Intereses, desde la anteúltima Fecha de Pago de Intereses hasta, pero excluyendo, la fecha de vencimiento de los Títulos de Deuda Clase I (cada uno, un "Período de Devengamiento de Intereses");

Fechas de Pago de interés: Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación todos los 6 de enero, 6 de abril, 6 de julio y 6 de octubre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento. Siendo la primera fecha de pago de servicios de interés el 6 de octubre de 2017.

Agente Financiero: Banco Patagonia S.A.

Agente de Cálculo: Secretaria de Hacienda de la Provincia de Rio Negro.

Listado y Negociación: Se negociarán en el Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE") y se listarán y negociarán en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA") y/o en cualquier otro mercado de valores autorizado en la República Argentina.

Forma de los Títulos de Deuda Clase 1: Los Títulos de Deuda Clase 1 estarán representados por el presente certificado global permanente depositado por la Provincia en Caja de Valores S.A. Los tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley N° 20.643 y sus normas modificatorias, encontrándose habilitada Caja de Valores S.A. a cobrar aranceles a los depositantes que estos podrán trasladar a los tenedores.

Forma de Pago de los Servicios: Los servicios de intereses y de amortización (los "Servicios") serán pagados en Pesos mediante la transferencia de los importes correspondientes a Caja de Valores S.A para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores con derecho al cobro. No teniendo la Provincia obligación alguna de convertir Pesos en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda. Si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado no fuera un Día Hábil, tal pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en esa fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado efectuado en ese Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que no se devengarán intereses durante el período comprendido entre tal fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior.

Garantía: Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, de acuerdo a lo establecido por los artículos 1, 2 y 3 del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley N° 25.570, o aquél que en el futuro lo sustituya.

Rescate por razones impositivas: Los Títulos de Deuda Clase 1 podrán ser rescatados a opción de la Provincia en su totalidad pero no en forma parcial, únicamente por Razones Impositivas conforme se describe en el Prospecto bajo el titulo Rescate por Razones Impositivas.

Destino de los fondos: De acuerdo con la Ley Nº 5.173 -Presupuesto de 2017-, la Ley Nº 5.186 y la Ley H Nº 4.415, que autorizan la emisión de Títulos de Deuda, la Provincia destinará los fondos netos obtenidos de la emisión de los Títulos de Deuda para la conformación de un Fondo Fiduciario creado al efecto, mediante el cual se cancelará la totalidad de los vencimientos de Letras de Tesorería de la Provincia bajo los programas de Letras de los años 2016 y 2017.

Tratamiento Impositivo: Gozarán de todas las exenciones impositivas dispuestas por las leyes y reglamentaciones vigentes en la materia. En cuanto a los impuestos provinciales, tanto los Títulos de Deuda Clase 1 como el producido de los mismos se encuentran exentos del impuesto al sello y a los ingresos brutos de la provincia.

Legislación Aplicable: Ley de la República Argentina.

ANEXO IV
DE LA RESOLUCIÓN N° 418

ACTA DE REQUERIMIENTO
DE NOTIFICACION:
PROVINCIA DE RÍO NEGRO AL BANCO PATAGONIA S.A.

ESCRITURA NÚMERO: ***.- En la Ciudad de Buenos Aires, capital de la República Argentina, a los [ ] días del mes de julio del año dos mil diecisiete, ante mí, Escribano autorizante, comparece Federico Machado Sieben, argentino, nacido el 24 de octubre de 1992, titular del Documento Nacional de Identidad 37.006.823, soltero, hijo de Roberto Oscar Machado y Miriam Susana Sieben, domiciliado en la calle Viamonte 2371 Departamento 2, de esta ciudad, persona hábil para este acto y de mi conocimiento, doy fe, quien concurre a este acto en su carácter de Autorizado del GOBIERNO DE RÍO NEGRO, conforme el artículo 5 de la Resolución número 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro de fecha 14de junio de 2017, la documentación relacionada en su original tengo a la vista y en copia autenticada se agregó al presente, manifestando la aquí compareciente que la misma se encuentra plenamente vigente y sin modificación alguna.- Y el compareciente dice: Que en el carácter invocado REQUIERE de mí el Autorizante, para que me constituya en el domicilio del BANCO PATAGONIA S.A.(el "Banco"), sito en la calle Av. De Mayo 701, Piso 17°, de esta Ciudad, y proceda a: (1) NOTIFICARLE, que en virtud de lo establecido por el Decreto número 359/17 se crea el Programa de Cancelación de Letras de Tesorería (el "Programa") y que mediante las Resoluciones número 359/17 y número 418/17 del Ministerio de Economía de la Provincia, la Provincia ha llevado adelante el proceso de oferta pública de Títulos de Deuda Clase 1 (los "Títulos de Deuda") y, en virtud del mismo, ha adjudicado los Títulos de Deuda por un monto de valor nominal de pesos [__] (V/N $ [__].-); que la fecha de emisión de los Títulos de Deuda es el día 6 de julio de 2017 en el marco del Programa; y que bajo dicha operación, los Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, correspondientes a la Provincia (de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional número 25.570, o aquél que en el futuro lo sustituya), han sido afectados en beneficio de los tenedores de los Títulos de Deuda a efectos de garantizar, a través de un mandato de pago irrevocable, el pago de cualquier suma que la Provincia les adeudase en concepto de servicios de los Títulos de Deuda a partir de la fecha de emisión de los mismos; (2) INSTRUIRLE al Banco, en su carácter de Agente Financiero, para que en forma irrevocable, en caso de que cualquier pago correspondiente a los servicios de los Títulos de Deuda no hubiere sido realizado por la Provincia a la fecha de vencimiento respectivo, o en el día hábil inmediatamente posterior en caso de que dicha fecha de vencimiento recaiga en un día inhábil, y previo recibimiento de la nota remitida por la Caja de Valores S.A. -con copia a la Provincia- por la cual se notifica por escrito al Gerente Ejecutivo del Banco Patagonia S.A. el señor Jose Ignacio de la Vega y/o a quien la reemplace en el futuro y/o al Gerente del Banco Patagonia S.A.el señor Leandro Matías Zanotti y/o a quien la reemplace en el futuro, que existe dicha mora en el pago, retenga los importes necesarios de los recursos correspondientes a la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, en forma previa a la acreditación de los mismos en la cuenta de la Provincia número 90000117801 de titularidad de la Tesorería General de la Provincia CBU número 0340250600090000117801l. Los importes así retenidos deberán ser transferidos por el Banco a la Caja de Valores S.A., a la cuenta que Caja de Valores S.A. indique, a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados a la mayor brevedad posible; (3) INSTRUIRLE a este Banco a que informe al Ministerio de Economía de la Provincia, los montos efectivamente transferidos a la Caja de Valores S.A. en el plazo de dos (2) días hábiles de realizada dicha retención; y (4) HACER ENTREGA de una copia simple del presente requerimiento de notificación y copia simple de la siguiente documentación: a) del Decreto número 359/17; b) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro número 359/17; y c) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro número 418/17. Acepto el requerimiento formulado por el compareciente por considerar que posee interés legítimo. Leída y ratificada firma ante mí, doy fe.

ESCRITURA NÚMERO:

ACTA DE NOTIFICACIÓN:
PROVINCIA RIO NEGRO AL BANCO PATAGONIA S.A.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a los [ ] días del mes de julio del año dos mil diecisiete, me constituyo en el BANCO PATAGONIA S.A., sito en la Av. de Mayo número 701, piso 17, de esta Ciudad,en cumplimiento del requerimiento efectuado por la PROVINCIA de Río Negro con domicilio legal calle 25 de Mayo 99, Ciudad de Viedma, Provincia de Rio Negro, mediante escritura [•] del [•] de [•] de 2017 pasada ante mí al folio [•] de este mismo registro. En dicho lugar soy atendido por una persona que dice llamarse José Ignacio de la Vega, con Documento Nacional de Identidad número 27.768.156 y manifiesta ser empleado del Banco Patagonia S.A. Le impongo de mi carácter y cometido, y procedo a (1) NOTIFICARLE, en los términos de los artículos 1.620 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación: que en virtud de lo establecido por el Decreto Nº 359/17 se crea el Programa de Cancelación de Letras de Tesorería (el "Programa")y que mediante las Resoluciones número 359/17 y número 418/17 del Ministerio de Economía de la Provincia, la Provincia ha llevado adelante el proceso de oferta pública de Títulos de Deuda, Clase 1 (los "Títulos de Deuda") y, en virtud del mismo, ha adjudicado los Títulos de Deuda por un monto de valor nominal de pesos [ ] (V/N $ [ ].-); que la fecha de emisión de los Títulos de Deuda es el día 6 de julio de 2017 en el marco del Programa; y que bajo dicha operación, los Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, correspondientes a la Provincia (de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional Nº 25.570, o aquél que en el futuro lo sustituya), han sido afectados en beneficio de los tenedores de los Títulos de Deuda a efectos de garantizar,a través de un mandato de pago irrevocable, el pago de cualquier suma que la Provincia les adeudase en concepto de servicios de los Títulos de Deuda a partir de la fecha de emisión de los mismos;(2)INSTRUIRLEpara que en forma irrevocable, en caso de que cualquier pago correspondiente a los servicios de los Títulos de Deuda no hubiere sido realizado por la Provincia a la fecha de vencimiento respectivo, o en el día hábil inmediatamente posterior en caso de que dicha fecha de vencimiento recaiga en un día inhábil y previo recibimiento de la nota remitida por la Caja de Valores S.A. -con copia a la Provincia- por la cual se notifica por escrito al Gerente Ejecutivo del Banco Patagonia S.A. el señor José Ignacio de la Vega y/o a quien lo reemplace en el futuro y/o al Gerente del Banco Patagonia S.A. el señor Leandro Matías Zanotti y/o a quien lo reemplace en el futuro, que existe dicha mora en el pago, retenga los importes necesarios de los recursos correspondientes a la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, en forma previa a la acreditación de los mismos en la cuenta de la Provincia número 90000117801de titularidad de la Tesorería General de la Provincia CBU N°0340250600090000117801l, CUIT número30-63945328-2. Los importes así retenidos deberán ser transferidos por el Banco Patagonia S.A. a la Caja de Valores S.A., a la cuenta que Caja de Valores S.A. indique, a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados a la mayor brevedad posible; (3) INSTRUIRLE a que informe al Ministerio de Economía de la Provincia, los montos efectivamente transferidos a la Caja de Valores S.A. en el plazo de dos (2) días hábiles de realizada dicha retención; y (4) HACER ENTREGA de una copia simple de la presente notificación, del requerimiento de notificación y copia simple de la siguiente documentación: a) del Decreto Nº 359/17; b) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Rio Negro número 359/17;y c) de la Resolución número 418/17. Acto seguido procedo a darle lectura de los términos del requerimiento y de la presente. Todo ello a los efectos de la notificación de su contenido. No siendo para más doy por terminada la diligencia. LEO al compareciente, quien presta su conformidad y firma por ante mí, doy fe.-

ANEXO V DE LA RESOLUCIÓN Nº

ACTA DE REQUERIMIENTO
DE NOTIFICACION:
PROVINCIA DE RÍO NEGRO A LA CAJA DE VALORES S.A.

ESCRITURA NÚMERO: ***.- En la Ciudad de Buenos Aires, capital de la República Argentina, a los [ ] días del mes de julio del año dos mil diecisiete, ante mí, Escribano autorizante, comparece Federico Machado Sieben, argentino, nacido el 24 de octubre de 1992, titular del Documento Nacional de Identidad 37.006.823, soltero, hijo de Roberto Oscar Machado y Miriam Susana Sieben, domiciliado en la calle Viamonte 2371 Departamento 2, de esta ciudad, persona hábil para este acto y de mi conocimiento, doy fe, quien concurre a este acto en su carácter de Autorizado del GOBIERNO DE RÍO NEGRO, conforme el artículo 5 de la Resolución número 359/17 del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro de fecha 14 de junio de 2017, la documentación relacionada en su original tengo a la vista y en copia autenticada se agregó al presente, manifestando la aquí compareciente que la misma se encuentra plenamente vigente y sin modificación alguna.- Y el compareciente dice: Que en el carácter invocado REQUIERE de mí el Autorizante, para que me constituya en el domicilio de la CAJA DE VALORES S.A. ("Caja de Valores"), sito en la calle 25 de Mayo 362, de esta Ciudad, y proceda a: (1) NOTIFICARLE, que en virtud de lo establecido por el Decreto número 359/17 se crea el Programa de Cancelación de Letras de Tesorería (el "Programa") y que mediante las Resoluciones número 359/17 y número 418/17 del Ministerio de Economía de la Provincia, la Provincia ha llevado adelante el proceso de oferta pública de Títulos de Deuda Clase 1 (los "Títulos de Deuda") y, en virtud del mismo, ha adjudicado los Títulos de Deuda por un monto de valor nominal de pesos [__] (V/N $ [__].-); que la fecha de emisión de los Títulos de Deuda es el día 6 de julio de 2017 en el marco del Programa; y que bajo dicha operación, los Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, correspondientes a la Provincia (de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional número 25.570, o aquél que en el futuro lo sustituya), han sido afectados en beneficio de los tenedores de los Títulos de Deuda a efectos de garantizar, a través de un mandato de pago irrevocable, el pago de cualquier suma que la Provincia les adeudase en concepto de servicios de los Títulos de Deuda a partir de la fecha de emisión de los mismos; (2) NOTIFICARLE, que con fecha [ ] de julio de 2017 se instruyó al BANCO PATAGONIA S.A. en su carácter de Agente Financiero, para que en forma irrevocable, en caso de que cualquier pago correspondiente a los servicios de los Títulos de Deuda a emitirse en el marco del Programa no hubiere sido realizado por la Provincia a la fecha de vencimiento respectivo, o en el día hábil inmediatamente posterior en caso de que dicha fecha de vencimiento recaiga en un día inhábil, y hubiere recibido de esta Caja de Valores S.A. una nota -con copia a la Provincia-, por la cual se notifica que existe dicha mora en el pago, retenga los importes necesarios de los recursos correspondientes a la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, en forma previa a la acreditación de los mismos en la cuenta de la Provincia número 90000117801 de titularidad de Tesorería General de la Provincia, CBU número 0340250600090000117801l. Los importes así retenidos deberán ser transferidos por el Banco Patagonia S.A. a la Caja de Valores S.A. a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados a la mayor brevedad posible; a tales fines; (3) INSTRUIRLE a que esta institución notifique, por escrito, al BANCO PATAGONIA S.A. -con copia a la Provincia-, por la cual notificara por escrito al Gerente Ejecutivo del Banco Patagonia S.A. el señor Jose Ignacio de la Vega y/o a quien la reemplace en el futuro y/o al Gerente del Banco Patagonia S.A. el señor Leandro Matías Zanotti y/o a quien la reemplace en el futuro, a efectos que dicha entidad financiera dé cumplimiento con la instrucción irrevocable indicada en el párrafo precedente. Asimismo, instruirle a que en dicha notificación se informe el número de cuenta a la que el BANCO PATAGONIA S.A. deberá transferir los importes retenidos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados, conforme instruido al BANCO PATAGONIA S.A. el día [ ] de julio de 2017; y (4) HACER ENTREGA de una copia simple del presente requerimiento de notificación y copia simple de la siguiente documentación: a) del Decreto número 359/17; b) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro número 359/17; y c) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro número 418/17. Acepto el requerimiento formulado por el compareciente por quien considero cuenta con interés legítimo para efectuarlo. Leída y ratificada firma ante mí, doy fe.-

ESCRITURA NÚMERO:

ACTA DE NOTIFICACIÓN:
PROVINCIA DE RIO NEGRO A LA CAJA DE VALORES
S.A.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a los [ ]días del mes de julio del año dos mil diecisiete, me constituyo en la CAJA DE VALORES S.A., sito en la calle 25 de Mayo 362, de esta Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en cumplimiento del requerimiento efectuado por la PROVINCIA DE RIO NEGRO con domicilio legal calle 25 de Mayo 99, Ciudad de Viedma, Provincia de Rio Negro, mediante escritura [•] del [•] de [•] de 2017 pasada ante mí al folio [•] de este mismo registro. En dicho lugar soy atendido por una persona que dice llamarse María Magdalena Ferrero con Documento Nacional de Identidad número 29.454.424 y manifiesta ser empleado de la Caja de Valores S.A. Le impongo de mi carácter y cometido y procedo a (1) NOTIFICARLE, que en virtud de lo establecido por el Decreto Nº 359/17 se crea el Programa de Cancelación de Letras de Tesorería (el "Programa) y que mediante las Resoluciones número 359/17 y número 418/17 del Ministerio de Economía de la Provincia, la Provincia ha llevado adelante el proceso de oferta pública de Títulos de Deuda, Clase 1 (los "Títulos de Deuda") y, en virtud del mismo, ha adjudicado los Títulos de Deuda por un monto de valor nominal de pesos [ ] (V/N $ [ ].-); que la fecha de emisión de los Títulos de Deuda es el día 6de julio de 2017 en el marco del Programa; y que bajo dicha operación, los Recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, correspondientes a la Provincia (de acuerdo a lo establecido por los artículos 1°, 2° y 3° del Acuerdo Nación-Provincias sobre Relación Financiera y Bases de un Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, ratificado por la Ley Nacional Nº 25.570, o aquél que en el futuro lo sustituya), han sido afectados en beneficio de los tenedores de los Títulos de Deuda a efectos de garantizar, a través de un mandato de pago irrevocable, el pago de cualquier suma que la Provincia les adeudase en concepto de servicios de los Títulos de Deuda a partir de la fecha de emisión de los mismos; (2) NOTIFICARLE, que con fecha [ ] de julio de 2017 se instruyó al BANCO PATAGONIA S.A. en su carácter de Agente Financiero, en los términos de los artículos 1.620 y concordantes del Código Civil y Comercial de la Nación,para que en forma irrevocable, en caso de que cualquier pago correspondiente a los servicios de los Títulos de Deuda a emitirse en el marco del Programa no hubiere sido realizado por la Provincia a la fecha de vencimiento respectivo, o en el día hábil inmediatamente posterior en caso de que dicha fecha de vencimiento recaiga en un día inhábil, y hubiere recibido de esa Caja de Valores S.A. una nota -con copia a la Provincia- por la cual se notifica por escrito al Gerente Ejecutivo del Banco Patagonia S.A. el señor Jose Ignacio de la Vega y/o a quien la reemplace en el futuro y/o al Gerente del Banco Patagonia S.A. el señor Leandro Matías Zanotti y/o a quien la reemplace en el futuro, que existe dicha mora en el pago, retenga los importes necesarios de los recursos correspondientes a la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, en forma previa a la acreditación de los mismos en la cuenta de la Provincia número 90000117801, CBU N° 0340250600090000117801l de titularidad de la Tesorería General de la Provincia, CUIT número 30-63945328-2. Los importes así retenidos deberán ser transferidos por el Banco PatagoniaS.A. a la Caja de Valores S.A. a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados a la mayorbrevedad posible; a tales fines(3) INSTRUIRLE a que esa institución notifique,por escrito al BANCO PATAGONIA S.A. -con copia a la Provincia-, al Gerente Ejecutivo del Banco PatagoniaS.A. el señora José Ignacio de la Vega y/o a quien lo reemplace en el futuro y/o al Gerente del Banco PatagoniaS.A. elseñorLeandro Matías Zanotti y/o a quien lo reemplace en el futuro,a efectos que dicha entidad financiera de cumplimiento con la instrucción irrevocable indicada en el párrafo precedente. Asimismo, instruirle a que en dicha notificación se informe el número de cuenta a la que el BANCO PATAGONIAS.A. deberá transferir los importes retenidos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos a efectos de dar cumplimiento al pago respectivo de los servicios de los Títulos de Deuda adeudados, conforme instruido al BANCO DE PATAGONIA S.A. el día [ ] de julio de 2017; y (4) HACER ENTREGA de una copia simple de la presente notificación, del requerimiento de notificación y copia simple de la siguiente documentación: a) del Decreto Nº 359/17; b) de la Resolución del Ministerio de Economía de la Provincia de Rio Negro número 359/17;y c) de la Resolución número 418/17. Acto seguido procedo a darle lectura de los términos del requerimiento y de la presente. Todo ello a los efectos de la notificación de su contenido. No siendo para más doy por terminada la diligencia. LEO al compareciente, quien presta su conformidad y firma por ante mí, doy fe.-