

Estadísticas Comparativas de Entidades Subnacionales

Informe Especial

Este informe contiene información financiera detallada sobre Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 11 provincias argentinas. Incluye una lista de indicadores financieros claves, así como sus promedios anuales. Para cada entidad, FIX SCR (Afiliada de Fitch Ratings) analizó indicadores de desempeño fiscal, endeudamiento y sostenibilidad de la deuda, desempeño de los ingresos y egresos, así como de gasto de capital.

La sostenibilidad de estas métricas crediticias se evalúa a lo largo del tiempo a fin de determinar la capacidad de un emisor para cumplir con sus obligaciones financieras de manera oportuna. Aunado al análisis cuantitativo, la calificadora utiliza un análisis cualitativo para evaluar los riesgos operativo y financiero de emisores de bonos de deuda. Dicho análisis se enfoca en los factores de marco institucional, economía, y gestión y administración.

Informes Relacionados

[Fitch Upgrades Argentina's Foreign Currency IDR to 'B'; Outlook Stable \(Mayo 10, 2016\).](#)

[Argentina \(Octubre 25, 2016\).](#)

[Argentinian Provinces Dashboard \(Mayo 11, 2016\).](#)

El informe incluye entidades con calificaciones a largo plazo de Fitch Ratings en escala global en moneda local (IDR LP ML) y extranjera (IDR LP ME), así como aquellas con calificación de largo plazo en escala nacional, asignadas por FIX. De igual manera, la agencia decidió añadir a la muestra entidades que no son calificadas pero que juegan un rol importante dado su tamaño.

Los gobiernos subnacionales de Argentina operan en un contexto macroeconómico de inflación alta, fuentes de capital limitadas, déficits estructurales y depreciación de la moneda local. La mayoría presenta un nivel bajo de endeudamiento, pero con un acceso y uso creciente de bonos en el mercado internacional de capitales, buscando mejores términos y condiciones de tasa interés y plazos de vencimiento. Aunque lo anterior incrementa la exposición cambiaria de las entidades, hacia el mediano plazo, podría mitigar el alto riesgo de refinanciamiento con el que operan.

Metodología Relacionada

[Metodología Global de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, Fuera de los EE.UU. \(Abril 18, 2016\).](#)

Al comparar las entidades con sus pares internacionales, los indicadores de desempeño fiscal y deuda sugieren un perfil crediticio superior a la calificación soberana de B en varias de ellas. Sin embargo, dado el riesgo soberano (B), todas las calificaciones globales asignadas a entidades subnacionales argentinas se encuentran en este nivel de calificación tanto en moneda extranjera como en moneda local.

Analistas

Diego Estrada
+54 11 5235 8126
diego.estrada@fixscr.com

Soledad Reija
+54 11 5235 8138
soledad.reija@fixscr.com

Mauro Chiarini
+54 11 5235 8140
mauro.chiarini@fixscr.com

FIX publicará de manera anual la actualización de los indicadores principales. Este informe presenta brevemente el comportamiento de las variables relevantes a considerar en el proceso de análisis de riesgo crediticio de las entidades argentinas. Asimismo, busca proveer transparencia a la comunidad financiera, dado que proporciona los indicadores principales y las razones financieras utilizadas por la calificadora.

Indicadores de Desempeño Financiero

| Entidad | Calificación | | | Balance Operativo/ Ingresos Operativos (%) | | | | | Balance Corriente/ Ingresos Corrientes (%) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---|-------------|-------------|-------------|-------------|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 12,85 | 7,35 | 15,01 | 14,89 | 10,99 | 10,06 | 5,07 | 13,39 | 13,50 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 2,19 | -1,92 | 5,80 | 4,65 | -4,57 | -2,80 | -6,39 | 1,80 | 1,02 | -8,74 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 1,49 | 5,94 | 8,36 | 3,42 | -0,23 | 0,59 | 4,86 | 7,00 | 2,57 | -0,94 |
| Provincia de Chubut | | B | B | -3,53 | 3,62 | 13,43 | 12,21 | 14,48 | -6,65 | 3,16 | 13,68 | 12,14 | 14,87 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 8,91 | 13,47 | 12,87 | 4,51 | 3,64 | 9,55 | 13,49 | 12,83 | 4,46 | 3,59 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 3,05 | 7,61 | 9,91 | 8,57 | 10,36 | 0,17 | 6,04 | 8,90 | 7,55 | 9,74 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 7,71 | 11,64 | 12,67 | 11,26 | 8,73 | 6,72 | 10,53 | 11,29 | 10,22 | 7,85 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 4,30 | -3,87 | 3,90 | -1,00 | -0,14 | -2,23 | -6,72 | 1,35 | -3,34 | -1,53 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 4,20 | -4,15 | 9,97 | 4,32 | -0,09 | 0,42 | -5,53 | 8,96 | 2,42 | -2,27 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | -3,94 | 2,91 | 7,35 | 7,84 | 5,29 | -6,38 | 1,39 | 6,33 | 7,26 | 4,57 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 11,41 | 4,02 | 5,26 | 5,56 | 3,53 | 11,07 | 3,97 | 5,26 | 5,56 | 3,51 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 16,55 | 9,04 | 12,53 | 13,27 | 9,99 | 14,67 | 7,31 | 10,31 | 11,50 | 8,23 |
| Promedio | | | | 5,43 | 4,64 | 9,76 | 7,46 | 5,17 | 2,93 | 3,10 | 8,43 | 6,24 | 4,07 |

| Entidad | Calificación | | | Balance Financiero/Ingresos Totales (%) | | | | | Resultado Final/Ingresos Totales (%) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | -8,30 | -9,48 | -7,00 | -6,50 | -4,35 | -3,37 | -5,62 | -3,09 | -2,47 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | -8,43 | -8,74 | 0,21 | -0,04 | -9,49 | 7,60 | -6,28 | -9,24 | -6,49 | -8,76 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | -6,66 | -2,03 | -0,94 | -5,54 | -4,77 | 10,43 | -3,69 | -3,00 | -2,73 | -2,72 |
| Provincia de Chubut | | B | B | -23,50 | -13,90 | -7,56 | -5,04 | -4,06 | 25,50 | 1,30 | -8,89 | 6,62 | -2,31 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 2,10 | 5,88 | 7,24 | -1,98 | -3,31 | 6,07 | 4,64 | 5,22 | -2,34 | -3,49 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | -3,80 | -0,38 | -0,21 | 1,51 | 0,63 | -2,14 | 0,34 | -0,78 | 2,58 | 2,08 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 2,20 | 2,90 | -0,90 | -4,40 | -6,50 | 3,04 | 1,54 | 0,28 | -2,33 | -4,06 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | -6,09 | -12,98 | -1,97 | -7,05 | -6,17 | -10,66 | -16,61 | -2,70 | -2,94 | -4,85 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | -6,81 | -12,26 | 0,55 | -5,05 | -9,59 | -10,81 | -3,55 | -5,92 | 6,82 | -2,16 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | -7,49 | -5,33 | 1,40 | 0,08 | -2,60 | -9,71 | -6,41 | -1,33 | -1,28 | 2,51 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 2,70 | -3,66 | -0,07 | 1,15 | 0,46 | 17,62 | -3,87 | -0,67 | 0,68 | -0,15 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 5,88 | -2,40 | 4,01 | 5,43 | 4,54 | 14,65 | -3,67 | 2,01 | 1,08 | 6,18 |
| Promedio | | | | -4,85 | -5,20 | -0,44 | -2,29 | -3,77 | 4,02 | -3,49 | -2,34 | -0,23 | -1,38 |

| Entidad | Calificación | | | Crecimiento de Ingresos Operativos (Variación % Anual) | | | | | Crecimiento del Gasto Operativo (Variación % Anual) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 57,36 | 27,47 | 34,32 | 42,32 | 29,28 | 48,01 | 38,95 | 34,14 | 36,08 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 44,87 | 36,27 | 36,56 | 37,31 | 21,74 | 39,03 | 47,44 | 34,91 | 25,21 | 20,96 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 30,91 | 34,72 | 40,29 | 41,52 | 24,18 | 37,09 | 39,23 | 31,53 | 26,95 | 28,21 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 24,55 | 20,95 | 48,76 | 30,47 | 18,32 | 33,80 | 34,66 | 46,69 | 33,92 | 29,12 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 29,68 | 30,58 | 47,74 | 29,71 | 22,78 | 36,52 | 29,68 | 34,80 | 28,55 | 29,06 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 31,12 | 31,22 | 44,13 | 27,46 | 28,04 | 37,75 | 34,56 | 42,02 | 30,01 | 27,49 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 30,26 | 36,28 | 35,73 | 33,39 | 15,60 | 36,04 | 37,74 | 33,57 | 29,70 | 26,12 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 33,04 | 32,25 | 40,17 | 31,38 | 37,30 | 22,57 | 42,96 | 33,37 | 32,50 | 38,25 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 44,70 | 25,39 | 58,11 | 28,02 | 21,79 | 33,09 | 45,06 | 48,77 | 22,37 | 29,43 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 29,83 | 37,79 | 38,37 | 27,16 | 25,43 | 38,98 | 44,39 | 39,11 | 23,73 | 33,33 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 46,35 | 33,99 | 35,98 | 32,55 | 25,12 | 35,00 | 35,73 | 36,42 | 29,76 | 21,73 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 43,37 | 33,49 | 38,03 | 35,77 | 26,01 | 31,53 | 38,81 | 39,22 | 30,83 | 31,38 |
| Promedio | | | | 37,17 | 31,70 | 41,52 | 33,09 | 24,63 | 35,78 | 39,10 | 37,88 | 29,13 | 28,92 |

Nac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Indicadores de Deuda

| Entidad | Calificación | | | | Deuda Directa/Ingresos Operativos (%) | | | | | Deuda Directa per Cápita (ARS) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|---|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | | B | B | 38,49 | 38,83 | 28,72 | 24,72 | 21,19 | 17,037 | 10,876 | 6,333 | 4,036 | 2,433 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | | 56,50 | 55,33 | 55,70 | 69,02 | 83,94 | 11,587 | 7,826 | 5,790 | 5,248 | 4,648 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | | B | B | 36,11 | 26,78 | 29,95 | 39,99 | 45,51 | 11,127 | 6,299 | 5,255 | 5,116 | 4,470 |
| Provincia de Chubut | | | B | B | 95,02 | 49,42 | 26,79 | 34,27 | 24,85 | 40,279 | 16,719 | 7,559 | 6,469 | 3,604 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | | 12,56 | 10,52 | 14,13 | 22,13 | 27,26 | 3,518 | 2,257 | 2,321 | 2,460 | 2,336 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | | B | B | 49,82 | 41,90 | 40,51 | 44,93 | 39,38 | 15,156 | 9,478 | 7,051 | 5,481 | 3,808 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | | B | B | 14,50 | 12,92 | 16,42 | 19,95 | 22,38 | 6,316 | 4,331 | 4,035 | 3,619 | 3,052 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | | 54,11 | 39,62 | 33,46 | 38,47 | 38,76 | 15,143 | 8,335 | 5,323 | 4,366 | 3,348 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | | B | B | 51,05 | 50,66 | 36,58 | 56,94 | 46,69 | 34,377 | 23,750 | 13,697 | 13,366 | 8,545 |
| Provincia de Salta | A(arg) | | B | B | 38,53 | 20,09 | 21,79 | 26,95 | 30,05 | 9,563 | 3,831 | 3,700 | 3,320 | 2,294 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | | B | B | 7,51 | 3,15 | 3,12 | 3,92 | 4,47 | 2,248 | 680 | 519 | 479 | 412 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | | B | B | 28,86 | 27,07 | 28,80 | 36,19 | 46,50 | 7,893 | 5,184 | 4,177 | 3,847 | 3,687 |
| Promedio | | | | | 40,26 | 31,36 | 28,00 | 34,79 | 35,92 | 14,520 | 8,297 | 5,480 | 4,817 | 3,553 |

| Entidad | Calificación | | | | Intereses Pagados/Ingresos Operativos (%) | | | | | Servicios de Deuda Directa/Ingresos Corrientes (%) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|---|---|-------------|-------------|-------------|-------------|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | | B | B | 3,30 | 2,41 | 2,02 | 1,65 | 1,44 | 13,22 | 8,63 | 5,56 | 2,60 | 4,61 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | | 4,99 | 4,47 | 4,16 | 3,68 | 4,21 | 10,12 | 13,50 | 17,57 | 16,89 | 13,08 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | | B | B | 1,07 | 1,17 | 1,50 | 0,94 | 0,80 | 11,51 | 4,96 | 7,10 | 3,52 | 2,26 |
| Provincia de Chubut | | | B | B | 4,00 | 0,68 | 0,72 | 0,62 | 0,36 | 17,32 | 1,59 | 3,09 | 4,05 | 1,93 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | | 0,03 | 0,03 | 0,04 | 0,05 | 0,05 | 0,41 | 1,71 | 2,39 | 0,52 | 0,48 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | | B | B | 2,88 | 1,57 | 1,01 | 1,01 | 0,62 | 25,04 | 12,59 | 9,93 | 7,10 | 6,37 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | | B | B | 1,00 | 1,20 | 1,38 | 1,22 | 1,29 | 1,48 | 2,82 | 2,38 | 2,21 | 2,34 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | | 6,52 | 2,84 | 2,55 | 2,35 | 1,39 | 11,18 | 8,59 | 6,63 | 4,50 | 3,63 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | | B | B | 4,59 | 3,02 | 2,35 | 2,48 | 2,59 | 12,13 | 9,52 | 13,33 | 5,81 | 5,42 |
| Provincia de Salta | A(arg) | | B | B | 2,70 | 1,75 | 1,94 | 1,83 | 1,87 | 5,08 | 4,44 | 5,13 | 3,58 | 5,91 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | | B | B | 0,33 | 0,11 | 0,06 | 0,06 | 0,10 | 2,10 | 1,69 | 0,78 | 1,00 | 1,39 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | | B | B | 2,56 | 1,75 | 2,22 | 1,79 | 1,88 | 6,69 | 3,49 | 4,41 | 6,37 | 3,71 |
| Promedio | | | | | 2,83 | 1,75 | 1,66 | 1,47 | 1,38 | 9,69 | 6,13 | 6,53 | 4,85 | 4,26 |

| Entidad | Calificación | | | | Deuda Directa/Balance Corriente (años) | | | | | Deuda en Moneda Extranjera (%) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|---|--|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | | B | B | 3,83 | 7,70 | 2,10 | 1,80 | 2,10 | 83,31 | 88,32 | 94,92 | 97,72 | 94,06 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | | -20,17 | -8,65 | 31,00 | 67,90 | -9,60 | 64,44 | 57,88 | 57,55 | 51,29 | 44,46 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | | B | B | 61,40 | 5,51 | 4,28 | 15,57 | -48,50 | 37,74 | 38,23 | 22,47 | 18,27 | 11,02 |
| Provincia de Chubut | | | B | B | -14,30 | 15,62 | 1,96 | 2,82 | 1,67 | 78,66 | 67,51 | 81,17 | 75,44 | 48,58 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | | 1,30 | 0,80 | 1,10 | 5,00 | 7,60 | 5,29 | 18,04 | 11,53 | 9,39 | 8,60 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | | B | B | 287,00 | 6,90 | 4,60 | 5,90 | 4,00 | 30,06 | 32,16 | 32,17 | 30,73 | 14,23 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | | B | B | 2,20 | 1,20 | 1,50 | 2,00 | 2,90 | 18,48 | 30,53 | 20,59 | 16,45 | 10,50 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | | -24,29 | -5,90 | 24,79 | -11,51 | -25,38 | 52,32 | 40,85 | 51,04 | 54,10 | 38,15 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | | B | B | 120,30 | -9,20 | 4,10 | 23,50 | -20,50 | 65,27 | 66,35 | 68,02 | 66,39 | 49,41 |
| Provincia de Salta | A(arg) | | B | B | -6,04 | 14,40 | 3,40 | 3,70 | 6,60 | 69,99 | 55,83 | 49,70 | 46,51 | 45,46 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | | B | B | 0,68 | 0,80 | 0,60 | 0,70 | 1,30 | 72,46 | 94,53 | 98,82 | 97,20 | 95,00 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | | B | B | 1,97 | 3,70 | 2,79 | 3,15 | 5,65 | 91,86 | 71,90 | 63,10 | 56,91 | 56,48 |
| Promedio | | | | | 34,49 | 2,74 | 6,85 | 10,04 | -6,01 | 55,82 | 55,18 | 54,26 | 51,70 | 43,00 |

Nac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Indicadores de Deuda

| Entidad | Calificación | | | Deuda en Emisiones (%) | | | | | Deuda en Tasa de Interés Fija (%) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 83,89 | 91,09 | 89,82 | 86,18 | 80,88 | 76,92 | 83,67 | 87,82 | 85,74 | 78,71 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 93,00 | 90,54 | 90,97 | 92,02 | 93,10 | 83,65 | 79,76 | 86,65 | 87,27 | 85,90 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 81,22 | 66,44 | 73,36 | 79,87 | 89,26 | 80,86 | 61,42 | 70,37 | 76,52 | 86,96 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 96,17 | 92,66 | 88,38 | 89,27 | 84,20 | 88,80 | 90,70 | 83,50 | 72,50 | 85,00 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 90,39 | 81,62 | 88,03 | 90,18 | 90,94 | 90,49 | 81,95 | 88,46 | 90,60 | 91,40 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 60,19 | 58,96 | 62,52 | 74,39 | 76,14 | 71,39 | 45,28 | 44,70 | 74,39 | 76,14 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 57,98 | 33,14 | 42,44 | 41,33 | 47,81 | 76,46 | 63,67 | 63,03 | 57,78 | 58,31 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 65,28 | 38,18 | 60,15 | 64,90 | 56,98 | 54,57 | 37,17 | 60,02 | 69,11 | 61,91 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 82,79 | 80,18 | 93,49 | 96,01 | 95,96 | 36,75 | 60,78 | 91,90 | 94,21 | 93,68 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 93,38 | 82,27 | 86,76 | 88,77 | 90,13 | 89,99 | 60,30 | 64,51 | 69,31 | 63,44 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 69,53 | 5,47 | 1,18 | 2,80 | 5,00 | 54,04 | 5,47 | 1,18 | 2,80 | 5,00 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 81,79 | 75,17 | 76,68 | 77,27 | 79,20 | 82,22 | 75,51 | 76,90 | 77,38 | 79,08 |
| Promedio | | | | 79,63 | 66,31 | 71,15 | 73,58 | 74,13 | 73,85 | 62,14 | 68,25 | 71,47 | 72,13 |

Nac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Indicadores de Ingresos

| Entidad | Calificación | | | Impuestos/Ingresos Operativos (%) | | | | | Transferencias Corrientes/Ingresos Operativos (%) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 95,60 | 95,08 | 94,93 | 94,66 | 94,07 | 1,20 | 0,89 | 0,93 | 1,02 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 81,79 | 89,33 | 91,06 | 93,34 | 92,09 | 14,59 | 7,66 | 6,83 | 4,17 | 5,44 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 90,30 | 91,11 | 90,47 | 91,60 | 89,28 | 8,53 | 7,98 | 8,70 | 7,42 | 9,69 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 65,70 | 61,91 | 59,35 | 61,91 | 58,89 | 3,37 | 2,28 | 2,02 | 2,86 | 2,79 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 91,79 | 92,80 | 88,03 | 93,46 | 92,59 | 6,17 | 5,78 | 6,23 | 5,20 | 5,62 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 91,55 | 90,38 | 89,42 | 90,30 | 88,09 | 5,89 | 5,06 | 5,02 | 4,52 | 6,60 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 83,01 | 84,31 | 81,95 | 81,04 | 81,62 | 15,39 | 13,90 | 15,39 | 15,99 | 15,19 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 80,54 | 81,13 | 80,65 | 81,86 | 77,88 | 4,42 | 5,83 | 5,80 | 4,54 | 4,50 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 55,90 | 60,30 | 56,02 | 61,13 | 55,71 | 4,24 | 3,73 | 3,91 | 3,70 | 4,46 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 89,72 | 90,08 | 89,50 | 89,79 | 87,16 | 5,90 | 6,04 | 6,46 | 6,30 | 8,05 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 85,04 | 86,21 | 85,30 | 84,88 | 83,57 | 7,87 | 5,27 | 5,87 | 5,82 | 6,76 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 84,37 | 87,60 | 87,14 | 86,46 | 86,37 | 6,62 | 4,39 | 4,41 | 4,64 | 5,71 |
| Promedio | | | | 82,94 | 84,19 | 82,82 | 84,20 | 82,28 | 7,02 | 5,73 | 5,96 | 5,52 | 6,39 |

| Entidad | Calificación | | | Ingresos Operativos/Ingresos Totales (%) | | | | | Ingresos Totales Per Capita (\$) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 98,78 | 98,93 | 98,53 | 98,78 | 98,24 | 44.582 | 28.272 | 22.270 | 16.480 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 97,55 | 97,62 | 96,87 | 97,14 | 96,42 | 21.006 | 14.488 | 10.715 | 7.824 | 5.741 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 93,05 | 86,68 | 87,48 | 88,81 | 90,69 | 33.066 | 27.115 | 20.029 | 14.392 | 10.819 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 95,16 | 95,37 | 94,65 | 94,42 | 94,84 | 44.180 | 35.392 | 29.484 | 19.868 | 15.161 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 93,95 | 94,21 | 94,61 | 93,68 | 93,10 | 29.599 | 22.760 | 17.356 | 11.865 | 9.204 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 94,18 | 92,69 | 91,35 | 91,37 | 90,88 | 32.305 | 24.401 | 19.057 | 13.351 | 10.637 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 92,72 | 89,20 | 86,85 | 88,34 | 90,56 | 46.996 | 37.545 | 28.294 | 20.494 | 14.987 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 98,03 | 98,13 | 97,42 | 97,69 | 97,59 | 28.551 | 21.438 | 16.328 | 11.617 | 8.851 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 94,63 | 91,70 | 94,22 | 95,39 | 95,94 | 70.583 | 50.338 | 39.158 | 24.463 | 19.000 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 91,35 | 93,42 | 92,28 | 91,43 | 92,22 | 27.101 | 20.412 | 18.224 | 13.293 | 8.180 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 97,54 | 97,27 | 96,71 | 97,13 | 97,06 | 30.673 | 22.166 | 17.194 | 12.590 | 9.506 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 96,07 | 97,74 | 96,94 | 96,98 | 96,57 | 28.567 | 19.585 | 14.961 | 10.958 | 8.199 |
| Promedio | | | | 95,25 | 94,41 | 93,99 | 94,26 | 94,51 | 36.434 | 26.993 | 21.089 | 14.766 | 10.994 |

Nac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Indicadores de Gasto

| Entidad | Calificación | | | Gasto en Personal/ Gasto Operativo (%) | | | | | Transferencias Corrientes/ Gasto Operativo (%) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | NAC. LP* | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 60,85 | 56,33 | 57,11 | 57,78 | 58,73 | 13,88 | 14,85 | 15,09 | 16,26 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 63,44 | 65,62 | 64,29 | 64,36 | 65,25 | 30,45 | 26,49 | 28,94 | 29,35 | 27,32 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 70,38 | 63,89 | 64,21 | 62,61 | 61,93 | 21,23 | 26,66 | 26,06 | 27,18 | 27,97 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 80,57 | 78,30 | 76,62 | 75,72 | 74,69 | 9,49 | 11,19 | 11,85 | 11,84 | 12,10 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 64,31 | 65,89 | 66,91 | 66,98 | 67,53 | 19,85 | 19,42 | 19,62 | 18,79 | 18,85 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 70,05 | 68,21 | 67,08 | 65,98 | 65,93 | 21,75 | 22,77 | 23,57 | 24,78 | 24,68 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 60,37 | 59,17 | 56,57 | 56,13 | 56,70 | 28,78 | 30,90 | 32,90 | 33,00 | 32,58 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 61,60 | 61,00 | 61,27 | 60,48 | 59,81 | 26,44 | 26,58 | 26,96 | 26,50 | 27,36 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 70,08 | 68,48 | 65,43 | 64,83 | 65,45 | 18,50 | 17,44 | 19,44 | 19,35 | 19,06 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 66,43 | 64,72 | 63,18 | 60,99 | 58,43 | 27,26 | 27,85 | 29,12 | 30,61 | 32,59 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 57,71 | 57,98 | 57,46 | 57,32 | 58,28 | 26,32 | 24,67 | 25,49 | 25,29 | 25,45 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 58,63 | 58,03 | 58,14 | 57,63 | 57,53 | 29,23 | 28,60 | 30,26 | 29,99 | 29,98 |
| Promedio | | | | 65,37 | 63,97 | 63,19 | 62,57 | 62,52 | 22,77 | 23,12 | 24,11 | 24,41 | 24,37 |

| Entidad | Calificación | | | Gasto de Capital/Gasto Total (%) | | | | | Gasto Total per Cápita (\$) | | | | |
|---------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | NAC. LP* | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| | Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | B | B | 16,08 | 13,35 | 19,25 | 19,36 | 14,40 | 52.677 | 32.697 | 24.611 | 17.708 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 7,18 | 4,15 | 4,00 | 3,40 | 3,90 | 23.826 | 17.031 | 12.087 | 8.832 | 6.776 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | B | B | 12,04 | 18,50 | 18,40 | 17,55 | 12,38 | 38.485 | 28.556 | 21.201 | 15.520 | 11.478 |
| Provincia de Chubut | | B | B | 15,50 | 18,57 | 22,71 | 19,91 | 21,42 | 60.199 | 40.607 | 32.384 | 21.518 | 16.004 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 12,54 | 13,13 | 10,83 | 12,19 | 13,07 | 29.083 | 21.782 | 16.486 | 12.152 | 9.546 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | B | B | 7,85 | 12,01 | 15,68 | 15,92 | 16,58 | 40.276 | 26.982 | 20.650 | 14.296 | 11.126 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | B | B | 11,51 | 17,57 | 23,42 | 23,70 | 21,21 | 46.171 | 37.011 | 28.788 | 21.585 | 16.128 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | 5,32 | 6,96 | 5,53 | 5,58 | 6,54 | 31.595 | 25.426 | 17.299 | 12.681 | 9.591 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | B | B | 10,22 | 11,82 | 11,28 | 10,54 | 9,86 | 80.368 | 59.577 | 43.064 | 26.483 | 21.343 |
| Provincia de Salta | A(arg) | B | B | 9,19 | 12,05 | 11,13 | 13,77 | 12,72 | 29.722 | 22.016 | 18.514 | 13.501 | 8.703 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | B | B | 10,66 | 9,69 | 8,32 | 7,08 | 5,77 | 30.373 | 23.318 | 17.326 | 12.561 | 9.581 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | B | B | 12,21 | 11,52 | 9,42 | 9,22 | 7,04 | 28.036 | 20.390 | 14.680 | 10.848 | 7.971 |
| Promedio | | | | 10,86 | 12,44 | 13,33 | 13,19 | 12,07 | 40.901 | 29.616 | 22.258 | 15.640 | 11.730 |

Nac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Financiamiento de Gasto de Capital

| Entidad | Calificación | | | Balance Corriente/ Gasto de Capital (%) | | | | | Ingresos de Capital/ Gastos de Capital (%) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | | B | 52,57 | 32,56 | 62,34 | 64,29 | 63,11 | 3,53 | 6,01 | 4,73 | 4,46 | 8,79 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | -33,54 | -128,02 | 38,65 | 25,72 | -183,01 | 30,09 | 48,73 | 66,12 | 73,21 | 76,89 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | | B | 3,91 | 21,63 | 31,48 | 12,06 | 6,49 | 48,57 | 67,97 | 63,69 | 58,66 | 70,18 |
| Provincia de Chubut | | | B | -30,19 | 14,20 | 52,51 | 53,49 | 62,91 | 19,17 | 20,72 | 17,20 | 23,15 | 19,13 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 73,57 | 101,16 | 117,98 | 33,48 | 24,64 | 43,48 | 45,62 | 52,37 | 50,64 | 50,91 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | | B | 1,67 | 42,13 | 47,86 | 40,49 | 51,08 | 59,46 | 55,04 | 50,93 | 50,63 | 52,57 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | | B | 55,14 | 54,24 | 41,14 | 36,22 | 31,29 | 64,41 | 62,36 | 55,16 | 45,98 | 40,04 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | -37,11 | -79,90 | 22,43 | -53,55 | -21,03 | 33,52 | 22,63 | 44,01 | 37,96 | 33,97 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | | B | 3,48 | -36,78 | 69,09 | 20,33 | -19,77 | 39,55 | 49,14 | 35,34 | 35,46 | 33,21 |
| Provincia de Salta | A(arg) | | B | -57,96 | 10,05 | 52,16 | 48,09 | 31,55 | 83,60 | 48,92 | 60,21 | 52,50 | 49,24 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | | B | 102,30 | 37,90 | 60,71 | 76,44 | 58,74 | 23,26 | 26,23 | 38,44 | 39,83 | 49,25 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | | B | 123,63 | 60,61 | 110,51 | 127,95 | 118,51 | 27,55 | 19,03 | 33,80 | 34,40 | 49,09 |
| Promedio | | | | 21,46 | 10,82 | 58,91 | 40,42 | 18,71 | 39,68 | 39,37 | 43,50 | 42,24 | 44,44 |

| Entidad | Calificación | | | Endeudamiento Neto/Gasto de Capital (%) | | | | |
|---------------------------------|--------------|-----------|-----------|---|--------------|---------------|-------------|--------------|
| | Nac. LP | IDR LP ME | IDR LP ML | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| Ciudad Autónoma de Buenos Aires | AA+(arg) | | B | 18,72 | 25,00 | 18,38 | 19,35 | 36,00 |
| Provincia de Buenos Aires | | | | 196,80 | 50,40 | -209,84 | -167,83 | 15,99 |
| Provincia de Chaco | BBB-(arg) | | B | 121,96 | -8,51 | -10,58 | 14,83 | 15,56 |
| Provincia de Chubut | | | B | 231,80 | 71,20 | -5,40 | 54,10 | 7,70 |
| Provincia de Corrientes | BBB+(arg) | | | 3,23 | -9,83 | -19,58 | -2,86 | -1,27 |
| Provincia de Entre Ríos | BBB(arg)PN | | B | 16,97 | 5,40 | -3,37 | 24,04 | 8,36 |
| Provincia de La Rioja | BBB(arg)PP | | B | 7,34 | -7,69 | 4,89 | 8,45 | 10,84 |
| Provincia de Mendoza | BBB(arg) | | | -77,63 | -43,99 | -12,46 | 67,41 | 18,61 |
| Provincia de Neuquén | BBB-(arg)PN | | B | 149,79 | 62,28 | -52,17 | 103,97 | 67,02 |
| Provincia de Salta | A(arg) | | B | 170,73 | -8,28 | -24,11 | -9,74 | 37,75 |
| Provincia de Santa Fe | AA(arg) | | B | 141,32 | -2,04 | -7,18 | -6,70 | -10,63 |
| Provincia de Córdoba | AA-(arg) | | B | 76,37 | -10,78 | -22,10 | -49,96 | 24,44 |
| Promedio | | | | 88,12 | 10,26 | -28,63 | 4,59 | 19,20 |

lac. LP: Calificación nacional de largo plazo asignada por Fix Scr, afiliada de Fitch. IDR LP ME: Calificación de largo plazo en moneda extranjera. IDR LP ML: Calificación de largo plazo en moneda local. n.d.: no disponible. PP: Perspectiva Positiva; PN: Perspectiva Negativa. No mencionada es perspectiva estable.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch y FIX.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

[HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.