

# Provincia del Chaco

## Factores Relevantes de la Calificación

**Programa de Letras 2024:** FIX confirmó la calificación de corto plazo 'B(arg)' al Programa de Letras de Tesorería 2024 de la Provincia del Chaco (PCH) luego de su ampliación hasta \$ 80.000 millones desde \$ 30.000 millones presupuestados originalmente, en el marco de la Ley N°4.035-F y Decreto N°1204-24 con vencimiento máximo el 31.12.2025. FIX incorporó esta ampliación en su escenario de calificación y no afecta las calificaciones vigentes. Las letras, además de lo que indica el marco normativo que permiten cubrir déficits estacionales de caja, según los informado por las autoridades, también pueden contribuir en la mejora de infraestructura básica (agua y energía) ante un escenario de emergencia. FIX asume que el monto en circulación es razonable para evitar fuertes presiones de liquidez durante el año de vigencia, representando un 3,8% de los recursos corrientes previstos para el 2024.

**Adecuado margen operativo:** según las perspectivas de FIX, se estima que para 2024 la PCH presente un deterioro en el margen operativo consolidado, alcanzando un nivel inferior a la media de los últimos años. En 2023 el margen fue superavitario en 9,2% (-2,1 p.p. anual), ubicándose por debajo del 11,0% promedio 2018-2022. Al 30.06.2024, el margen operativo fue superavitario en 12,7% (+3,7 p.p. interanual). Este resultado se explicó por el mayor crecimiento interanual de los ingresos operativos (214%) respecto de los gastos operativos (201%). Los ingresos fueron motorizados por los ingresos tributarios (228%) mientras que, en las erogaciones primó el incremento en la masa salarial en 211% y representó un 52% de los egresos operativos. Al comparar con la inflación promedio interanual de 276% del semestre, tanto los recursos como los gastos se contrajeron (-16,6% y -20,0%, respectivamente).

Dada la relevancia que presentan los recursos coparticipables en las arcas provinciales, la Calificadora estimó el potencial impacto del Impuesto a la Ganancias. Bajo ese contexto, si bien el margen operativo de la PCH mejora moderadamente, se mantendría por debajo del 9,2% del 2023 y de los niveles alcanzados en los últimos años.

**Presión de las Instituciones de la Seguridad Social (ISS):** para el 2024 se espera que las ISS absorban 5,8 p.p., incrementándose levemente respecto del 2023 (5,1 p.p.). Esto presionaría el flujo operativo de la Provincia, que viene incrementando las transferencias realizadas hacia la Caja Previsional en los últimos años. Al segundo trimestre de 2024, la Caja Previsional absorbió 5,9 p.p. del margen de la Administración Central (-0,9 p.p. interanual). Asimismo, los ingresos previsionales se vieron perjudicados por el rezago real de los fondos girados desde Nación bajo el esquema de transferencias percibidas como anticipos y, ante la falta de un nuevo convenio con la ANSES. Durante el 2024 no hubo giros bajo este concepto.

**Ajustada liquidez y deterioro en la capacidad de pago:** al cierre del 2023, la PCH mostró disponibilidades equivalentes al 2,4% de los ingresos totales, y cubrieron un muy bajo 0,3x (veces) la deuda flotante, lo que reflejaba cierto estrés de liquidez. En base a las proyecciones del flujo operativo, el balance de capital, las fuentes financieras, y el perfil de vencimientos vigente, FIX estima que la posición de liquidez se ubique en un 4,6% de los ingresos totales. En 2024, la Provincia chaqueña tenía aprobado por presupuesto la emisión de un Programa de Letras del Tesoro para cubrir las deficiencias estacionales de caja por hasta \$ 30.000 millones. No obstante, ante el mayor requerimiento de liquidez estacional en el último trimestre del año, el Congreso Provincial aprobó mediante Ley N°4.035-F la ampliación del monto a emitir hasta \$ 80.000 millones en circulación, cuyo vencimiento es el 31.12.2025.

**Adecuado nivel de endeudamiento:** para el 2024 se espera que el nivel de endeudamiento se mantenga en niveles muy adecuados, entorno del 27% de los ingresos corrientes y 6,0% del PBG, luego de haber tenido un nivel más elevado en 2023 (36,7% y 12,0% respectivamente). Al 30.06.2024, la deuda consolidada se contabilizó en \$ 409.511 millones, lo que representó 17,7% de los ingresos corrientes (-0,8 p.p. interanual). En cuanto a su composición, el 76,8% se

## Informe de Actualización

### Calificaciones

Largo Plazo	BB+(arg)
Corto Plazo	B(arg)

### Instrumentos de deuda

TD Vto. 2026 por USD 40.444.100	BBB-(arg)
Programa de Letras de Tesorería 2024 por hasta \$ 80.000.000.000	B(arg)

**Rating Watch (Observación)** Negativo

### Resumen Financiero

Provincia del Chaco - APNF*	31.12.2023	31.12.2022
Ingresos Operativos (\$mill)	969.611	431.268
Deuda Consolidada (\$mill)	365.264	102.492
Balance Operativo/ Ingresos Operativos (%)	9,2	11,4
Servicio de Deuda/ Ingresos Corrientes (%)	3,1	8,5
Deuda/ Balance Corriente (x)	3,7	1,9
Balance Operativo/ Intereses Pagados (x)	5,2	6,6
Gto de Capital/ Gto Total (%)	16,4	15,0

\* Administración Pública No Financiera

### Criterios Relacionados

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrado ante la CNV, Mayo 2024](#)

### Informes Relacionados

[Finanzas Públicas Argentina - Evolución Reciente y Perspectivas 2024](#)

### Analistas

Analista Principal  
Renzo Crosa  
Asociado  
[renzo.crosa@fixscr.com](mailto:renzo.crosa@fixscr.com)  
+54 11 5235-8129

Analista Secundario  
Cintia Defranceschi  
Directora  
[cintia.defranceschi@fixscr.com](mailto:cintia.defranceschi@fixscr.com)  
+54 11 5235 8143

Responsable del Sector  
Mauro Chiarini  
Senior Director  
[mauro.chiarini@fixscr.com](mailto:mauro.chiarini@fixscr.com)

encuentra nominada en moneda extranjera, lo que genera una mayor exposición al tipo de cambio. En febrero y agosto del 2024, la PCH afrontó los primeros pagos de capital del bono internacional Vto. 2026 por USD 58,4 millones, y USD 18,2 millones en concepto de intereses. Ante la acotada liquidez y el insuficiente flujo operativo, la Provincia recibió asistencia financiera del gobierno nacional para afrontar parte de estas obligaciones y, también obtuvo un préstamo con el Banco Nación por \$ 50.000 millones. Los términos y condiciones de este último fueron favorables y le permitió no solo cubrir parte de los vencimientos del bono internacional sino también aliviar los servicios de deuda con el fondo financiero de desarrollo Provincial (FFDP) por \$ 68.000 millones.

**Limitada autonomía financiera:** la PCH estructuralmente presenta una fuerte dependencia de recursos de origen nacional (RON) en los ingresos operativos, promediando el 75% en los últimos cinco años. Esto refleja un bajo grado de libertad presupuestaria, acotando el margen de maniobra ante contingencias que requieran mayor autonomía fiscal. Sin embargo, al discriminar los RON, las transferencias automáticas son las que mayor peso relativo presentan respecto a las no automáticas. FIX entiende que, si bien la base imponible de los recursos coparticipados es de origen provincial, el Gobierno Nacional tiene la potestad constitucional de centralizar la recaudación de estos para su posterior redistribución. En este marco, por criterio la Calificadora contempla que estos recursos al estar expuestos a regulaciones y/o al marco normativo que define el soberano sobre el giro de los fondos, se consideran de origen nacional. Al 30.06.2024, las automáticas representaron un 74% de los ingresos operativos, mientras que las no automáticas solamente un 2%.

## Sensibilidad de las Calificaciones

**Rating Watch Negativo:** en caso de que no se obtengan las fuentes de financiamiento para poder cumplir con el servicio de deuda del bono internacional de febrero de 2025 o se inicie un proceso de reestructuración que pueda ser considerado forzoso, FIX podría accionar a la baja varios rangos de las calificaciones vigentes de la Provincia.

**Contexto económico:** las calificaciones del emisor dependerán de la evolución de la flexibilidad fiscal, financiera y sostenibilidad de la deuda en un contexto económico muy adverso y elevada incertidumbre respecto de las medidas económicas del gobierno nacional, incluyendo las que afectan la relación con los sub-soberanos.

**Garantía de los TD:** un cambio en la evolución de la garantía y/o un incremento en la afectación de los recursos de coparticipación con impacto negativo en los niveles de cobertura de los servicios de los títulos, podría presionar a la baja la calificación. Cambios en la calificación de la Provincia podría impactar sobre la calificación de los TD Vto. 2026 por USD 40.444.100 en la misma dirección.

## ANEXO I

### Provincia del Chaco

#### Consolidado Administración Pública No Financiera

\$ Millones	2019	2020	2021	2022	2023	IIT 2023	IIT 2024
Impuestos (incluye Coparticipación de Impuestos)	82,73	117.448,9	191.356,7	352.898,0	777.340,1	294.707,0	967.463,0
Otras transferencias Corrientes recibidas	7.177,7	10.749,9	14.771,7	23.057,1	61.955,1	21.599,9	26.564,1
Regalías, tasas, derechos, otros ing. no tributarios	773,8	1.347,2	2.240,1	3.927,1	8.736,9	2.784,5	7.560,5
Contribuciones a la seguridad social	14,08	18.964,2	27.657,6	51.385,5	121.578,6	45.794,6	143.496,5
<b>Ingresos Operativos</b>	<b>104,7</b>	<b>148.510,2</b>	<b>236.026,1</b>	<b>431.267,7</b>	<b>969.610,6</b>	<b>364.886,0</b>	<b>1.145.084,1</b>
<b>Gastos operativos</b>	<b>-</b>	<b>-131.069,6</b>	<b>-204.113,8</b>	<b>-382.168,6</b>	<b>-879.964,4</b>	<b>-331.788,6</b>	<b>-999.418,4</b>
<b>Balance Operativo</b>	<b>5.831,9</b>	<b>17.440,5</b>	<b>31.912,3</b>	<b>49.099,1</b>	<b>89.646,2</b>	<b>33.097,4</b>	<b>145.665,7</b>
Intereses cobrados	728,4	959,6	2.367,9	12.554,7	26.354,6	9.780,7	9.280,2
Intereses pagados	-6.492,8	-4.244,4	-5.700,7	-7.405,8	-17.133,8	-6.944,5	-27.026,9
<b>Balance Corriente</b>	<b>67,5</b>	<b>14.155,8</b>	<b>28.579,5</b>	<b>54.248,0</b>	<b>98.867,0</b>	<b>35.933,6</b>	<b>127.918,9</b>
Ingresos de capital	871,0	2.698,2	8.634,3	16.782,3	30.505,4	11.222,8	1.043,7
Gasto de capital	-7.776,8	-8.485,7	-32.248,3	-68.951,9	-176.045,6	-89.966,1	-61.222,3
<b>Balance de capital</b>	<b>-6.905,8</b>	<b>-5.787,5</b>	<b>-23.614,0</b>	<b>-52.169,6</b>	<b>-145.540,2</b>	<b>-78.743,4</b>	<b>-60.178,6</b>
<b>Balance Financiero</b>	<b>-6.838,3</b>	<b>8.368,3</b>	<b>4.965,5</b>	<b>2.078,4</b>	<b>-46.673,2</b>	<b>-42.809,7</b>	<b>67.740,3</b>
Nueva deuda	13,36	11.816,7	7.481,2	26.162,8	78.824,9	62.224,3	352.826,8
Amortización de deuda	-6.608,5	-20.367,5	-29.041,1	-30.130,7	-13.511,2	-33.076,5	-51.251,5
<i>Endeudamiento neto: aumento, (disminución)</i>	<i>6.759,7</i>	<i>-8.550,8</i>	<i>-21.559,8</i>	<i>-3.967,9</i>	<i>65.313,7</i>	<i>29.147,8</i>	<i>301.575,3</i>
<b>Resultado Final</b>	<b>-78,6</b>	<b>-182,5</b>	<b>-16.594,4</b>	<b>-1.889,5</b>	<b>18.640,5</b>	<b>-13.661,9</b>	<b>369.315,6</b>
<b>DEUDA</b>							
Corto Plazo	925,3	3.001,1	2.686,4	0,0	8.000,0	0,0	0,0
Largo Plazo	38,09	51.543,5	64.664,5	102.492,1	357.263,6	138.578,1	409.511,4
<b>Deuda Directa</b>	<b>39,01</b>	<b>54.544,6</b>	<b>67.350,8</b>	<b>102.492,1</b>	<b>365.263,6</b>	<b>138.578,1</b>	<b>409.511,4</b>
+ Deuda cuasi directa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Riesgo Directo</b>	<b>39,01</b>	<b>54.544,6</b>	<b>67.350,8</b>	<b>102.492,1</b>	<b>365.263,6</b>	<b>138.578,1</b>	<b>409.511,4</b>
- Liquidez <sup>a</sup>	35,68	26.767,2	9.284,6	15.141,9	0,0	n.d.	n.d.
<b>Riesgo Directo Neto</b>	<b>3.336,</b>	<b>27.777,3</b>	<b>58.066,3</b>	<b>87.350,2</b>	<b>365.263,6</b>	<b>138.578,1</b>	<b>409.511,4</b>
Garantías y otras deudas contingentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda neta indirecta (entes públicos exc. garantías)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Riesgo Final Neto</b>	<b>3.336,2</b>	<b>27.777,3</b>	<b>58.066,3</b>	<b>87.350,2</b>	<b>365.263,6</b>	<b>138.578,1</b>	<b>409.511,4</b>
<b>Datos sobre Riesgo Directo</b>							
% moneda extranjera	47,2%	44,4%	49,1%	58,5%	75,6%	68,9%	76,8%
% no bancaria	88,5%	87,8%	87,7%	90,7%	94,2%	93,2%	95,4%
% tasa de interés fija	84,1%	82,0%	79,5%	78,3%	77,3%	79,8%	75,6%

a- se reprocesaron los datos de la serie, asumiendo disponibilidades sin incluir los fondos de terceros más inversiones a corto plazo

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Provincia del Chaco

## ANEXO II

### Provincia del Chaco

#### Consolidado Administración Pública No Financiera

	2019	2020	2021	2022	2023	IIT 2023	IIT 2024
<b>Ratios de Desempeño Presupuestario</b>							
Balance operativo/Ingresos operativos (%)	5,6%	11,7%	13,5%	11,4%	9,2%	9,1%	12,7%
Balance corriente/Ingresos Corrientes (%)	0,1%	9,5%	12,0%	12,2%	9,9%	9,6%	11,1%
Balance financiero/Ingresos totales (%)	-6,4%	5,5%	2,0%	0,5%	-4,5%	-11,1%	5,9%
Resultado final/Ingresos totales (%)	3,1%	11,5%	1,9%	2,7%	1,8%	-3,5%	32,0%
Balance Financiero/PBG (%)	-2,0%	1,9%	0,7%	0,2%	-1,5%	-1,4%	0,7%
Crecimiento de ingresos operativos (variación % anual)	30,0%	41,7%	58,9%	82,7%	124,8%	n.a.	213,8%
Crecimiento de gasto operativo (variación % anual)	40,6%	32,5%	55,7%	87,2%	130,3%	n.a.	201,2%
Crecimiento de balance corriente (variación % anual)	-99,1%	20862,2%	101,9%	89,8%	82,3%	n.a.	256,0%
<b>Ratios de Deuda</b>							
Crecimiento de deuda directa (variación % anual)	62,7%	39,8%	23,5%	52,2%	256,4%	n.a.	195,5%
Intereses pagados/Ingresos operativos (%)	6,2%	2,9%	2,4%	1,7%	1,8%	1,9%	2,4%
Balance operativo/Intereses pagados (x)	0,9	4,1	5,6	6,6	5,2	4,8	5,4
Servicios de deuda directa/Ingresos corrientes (%)	9,2%	4,6%	5,7%	5,2%	3,1%	10,7%	6,8%
Servicios de deuda directa/Balance operativo (%)	16	39,6%	42,5%	47,3%	34,2%	120,9%	53,7%
Deuda Directa/Ingresos operativos (%)	37,0%	36,5%	28,3%	23,1%	37,7%	19,0%	17,9%
Riesgo Directo/Ingresos corrientes (%)	37,0%	36,5%	28,3%	23,1%	36,7%	18,5%	17,7%
Deuda directa/Balance corriente (x)	577,	3,9	2,4	1,9	3,7	1,9	1,6
Riesgo directo/Balance corrientes (x)	577,8	3,9	2,4	1,9	3,7	1,9	1,6
Riesgo final neta/Ingresos corrientes (%)	3,2%	18,6%	24,4%	18,3%	36,7%	18,5%	17,7%
Deuda directa/PBG (%)	11,5%	12,2%	9,2%	7,7%	12,1%	4,6%	4,4%
Deuda directa per cápita (\$)	32.715	45.282	55.376	83.481	294.808	111.848	327.611
<b>Ratio de Ingresos</b>							
Impuestos/Ingresos operativos (%)	79,0%	79,1%	81,1%	81,8%	80,2%	80,8%	84,5%
Impuestos locales/Ingresos operativos (%)	10,6%	10,8%	11,5%	11,5%	11,3%	11,0%	10,2%
Transferencias corrientes/Ingresos operativos (%)	6,9%	7,2%	6,3%	5,3%	6,4%	5,9%	2,3%
Ingresos operativos/Ingresos totales <sup>b</sup> (%)	98,5%	97,6%	95,5%	93,6%	94,5%	94,6%	99,1%
Ingresos totales <sup>b</sup> per cápita (\$)	89.193	126.329	203.107	375.166	828.474	622.910	1.848.66
<b>Ratios de Gasto</b>							
Gasto en personal/Gasto operativo (%)	51,2%	52,4%	49,5%	50,8%	51,2%	50,9%	52,5%
Transferencias Corrientes realizadas/Gasto operativo (%)	24,1%	22,5%	24,0%	24,0%	23,9%	24,4%	20,6%
Gasto de capital/Gasto total <sup>c</sup> (%)	6,8%	5,9%	13,2%	14,9%	16,4%	20,6%	5,6%
Gasto de capital/PBG (%)	2,3%	1,9%	4,4%	5,2%	5,8%	3,0%	0,7%
Gasto total per cápita (\$)	97.607	121.595	205.495	386.343	877.050	745.407	1.822.28
<b>Financiamiento de Gasto de Capital</b>							
Balance corriente/Gasto de capital (%)	0,9%	166,8%	88,6%	78,7%	56,2%	39,9%	208,9%
Ingresos de capital/Gasto de capital (%)	11,2%	31,8%	26,8%	-24,3%	17,3%	12,5%	1,7%
Endeudamiento neto/Gasto de capital (%)	130,8	107,8%	-1,2%	-15,0%	37,1%	32,4%	492,6%

n.a. no aplica / n.d. no disponible. a incluye intereses cobrados. b excluye nueva deuda. c incluye amortizaciones de deuda

Fuente: Elaboración FIX sobre la base de la información proporcionada por la Provincia del Chaco

Nota: las tablas fueron expuestas por el consolidado de la Administración Pública No Financiera, a diferencia de los anteriores informes donde solo se exponía Administración Central y Organismos Descentralizados.

## Anexo IV. Instrumentos de Deuda

### A. Títulos de Deuda Vto. 2026 (TD Vto. 2026)

**Monto:** USD 40.444.100.

**Vencimiento:** 4/12/2026.

**Moneda de pago:** dólares o, en caso de evento cambiario, pesos al tipo de cambio vigente el día hábil anterior a la fecha de pago.

**Rango:** obligaciones garantizadas, directas e incondicionales de la PCH.

**Colateral:** recursos provenientes de la coparticipación federal de impuestos por hasta el monto total de los servicios de deuda, comisiones y gastos.

**Servicios de Deuda:** 80 cuotas trimestrales y consecutivas sobre el importe reestructurado, más los intereses devengados y capitalizados durante Nov.06-Feb.07, a partir del 04.03.2007. Las primeras 30 cuotas son equivalentes al 2,5% del monto y los 50 restantes al 0,5%. La tasa de interés es 4% anual sobre el saldo de capital adeudado, pagaderos en forma trimestral.

**Garantía:** coparticipación federal de impuestos cedida al fideicomiso en garantía, cuyo fiduciario es el BBVA Banco Francés. El fiduciario, retiene mensualmente un tercio de la cuota trimestral de capital, interés y gastos, a un tipo de cambio estimado. Al existir un descalce de moneda, el ajuste final de la recolección de los fondos se realiza sobre el último mes del trimestre. La cesión instrumentada estará en vigencia hasta que la PCH cumpla en su totalidad con todas y cada una de las obligaciones garantizadas.

**Fondo de Reserva:** equivalente a un servicio de capital e interés.

**Seguimiento:** a la fecha del presente informe se han abonado los servicios de amortización y renta de acuerdo con los términos y condiciones estipulados.

A partir de la fecha de pago de septiembre de 2014, el peso de esta deuda sobre la coparticipación es aún menor al ya bajo nivel de un 0,4%, dado que las cuotas de amortización se redujeron a un 0,5% desde un 2,5% del monto original capitalizado según los términos y condiciones de la reestructuración. Es una deuda que dado el atraso cambiario y los elevados ratios de cobertura, cada vez se licua más.

El 1 de marzo de 2011 se aprobó en Asamblea de Tenedores una adenda que fue suscripta al Contrato del Fideicomiso en Garantía el 6 de mayo de 2011 mediante la cual el Fiduciario estaba autorizado pagar los servicios venideros en pesos, al tipo de cambio vigente del día hábil anterior, en caso de un evento cambiario. Por ello FIX entendió que, bajo el escenario de restricciones cambiarias de los últimos años, el pago en pesos al tipo de cambio de referencia no implicó un incumplimiento bajo los términos y condiciones de los Títulos 2026. Al 30.09.2024, luego de efectuar el pago del 4.09.2024, el valor residual del Título de deuda es de USD 1.838.333,93.

### B. Títulos de Deuda vigentes post reestructuración

Instrumento	Monto	Emisión	Vto.	Saldo (30/09/2024)	Tasa	Amortización	Ley
Títulos de Deuda 2028 (Ex Título vto. 2024)	USD 262,7 millones	Jun 2021	Feb 2028	USD 204,3 millones	Tasa Fija: Pagos Trimestrales 3,5% n.a. hasta feb 2022 (no incluido), 4,75% n.a. hasta feb 2023 (no incluido), 6,5% n.a. hasta ago 2023 y 8,25% n.a. hasta su vencimiento	9 cuotas semestrales (11,11% del capital) desde 18/02/2024	N.Y
Títulos de Deuda Vto. 2026 garantizados con coparticipación.	USD 40,4 millones	Nov 2006	Dic 2026	USD 1,8 millones	Fija del 4% /Pagos trimestrales	80 cuotas trimestrales desde Marzo 2007	Arg

## Anexo V. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO “Afiada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el día **7 de octubre de 2024**, confirmó la calificación de corto plazo ‘B(arg)’ al Programa de Letras de Tesorería 2024 de la Provincia del Chaco (PCH) luego de su ampliación hasta \$ 80.000 millones desde \$ 30.000 millones presupuestados originalmente, en el marco de la Ley N°4.035-F y Decreto N°1204-24 con vencimiento máximo el 31.12.2025. FIX incorporó esta ampliación en su escenario de calificación y no afecta las calificaciones vigentes. Las letras, además de lo que indica el marco normativo que permiten cubrir déficits estacionales de caja, según los informado por las autoridades, también pueden contribuir en la mejora de infraestructura básica (agua y energía) ante un escenario de emergencia. FIX asume que el monto en circulación es razonable para evitar fuertes presiones de liquidez durante el año de vigencia, representando un 3,8% de los recursos corrientes previstos para el 2024. A continuación, se detallan las acciones de calificación:

Concepto / Título	Acción de Calificación	Calificación Actual	Rating Watch Actual	Calificación Anterior	Rating Watch Anterior
Emisor de Largo Plazo	Confirma	BB+(arg)	Negativo	BB+(arg)	Negativo
Emisor de Corto Plazo	Confirma	B(arg)	Negativo	B(arg)	Negativo
Títulos de Deuda Vto. 2026 por USD 40.444.100	Confirma	BBB-(arg)	Negativo	BBB-(arg)	Negativo
Programa de Letras de Tesorería 2024 por hasta VN\$ 80.000.000.000*	Confirma	B(arg)	Negativo	B(arg)	Negativo

\*Las letras se emitirán en pesos o su equivalente en moneda extranjera en el mercado local por hasta un monto máximo en circulación de ARS 80.000 millones autorizada por el Art. 3 de la Ley N°4035-F que modifica el Art.17 de la Ley N° 3968-F y el Programa creado bajo el Decreto 141-2023 cuyo monto máximo era de \$ 30.000 millones en circulación. // Plazo máximo de hasta 365 días, contados a partir de la fecha de su emisión no pudiendo trascender el 31/12/2025.

**Categoría BB(arg):** "BB" nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

**Categoría B(arg) (corto plazo):** "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

**Categoría BBB(arg):** "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

**Nota:** Los signos "+" o "-" son añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como "Negativo" en caso de una potencial baja. La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio de calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

**Fuentes de Información:** las presentes calificaciones se realizaron en base a la siguiente información cuantitativa y cualitativa:

- Cuentas de Inversión y stock de deuda para el período 2018-2022 de carácter público y datos trimestrales al 2T-2024.
- Presupuesto 2024.
- Información de los pagos a los bonos disponible en [www.bolsar.com](http://www.bolsar.com)

- Estadísticas sobre indicadores socioeconómicos disponibles en Ministerio de Planificación, Economía e Infraestructura ([chaco.gov.ar](http://chaco.gov.ar)) y en [www.indec.gov.ar](http://www.indec.gov.ar)
- Marco regulatorio del Programa de Letras 2024.

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada.

**Determinación de las calificaciones:** Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com) o en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar)).

#### **Informes relacionados**

- Provincia del Chaco (May. 17, 2024).
- Argentina – Comentarios Sectoriales (Dic. 4, 2023).
- Perspectiva del sector de sub-soberanos (Abr. 29, 2024).
- Comunicado de Prensa: Revisión Subsoberanos Argentinos (Dic, 27, 2023).

Disponibles en nuestra página web: [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com)



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 calificadoras, ha recibido 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: [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 S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A 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 S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LIDER SE BASA 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 calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus 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 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 independiente 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. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX 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 confirmó 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 sólo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR S.A. no está comprometida 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 el mismo 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. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y 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. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su 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.