

Estadísticas Comparativas de Entidades Subnacionales

Informe Especial

Este informe contiene información financiera detallada sobre Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 provincias y tres municipalidades argentinas. Incluye una lista de indicadores financieros claves, así como sus promedios anuales. Para cada entidad, 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 \(Mayo 11, 2016\).](#)

Metodología Relacionada

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

Analistas

Ricardo De Luna
+52 81 8399 9100
ricardo.deluna@fitchratings.com

Alfredo Saucedo
+52 81 8399 9100
alfredo.saucedo@fitchratings.com

Natalia Etienne
+52 81 8399 9100
natalia.etienne@fitchratings.com

Paulo Fugulin
+55 11 4504 2206
paulo.fugulin@fitchratings.com

Humberto Panti
+52 81 8399 9100
humberto.panti@fitchratings.com

Gerardo Carrillo
+52 (55) 5955 1600
gerardo.carrillo@fitchratings.com

Alejandro Guerrero
+52 (55) 5955 1600
alejandro.guerrero@fitchratings.com

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 Scr, afiliada de Fitch. 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.

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.

Fitch 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	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	7,35	15,01	14,89	10,99	12,81	5,07	13,39	13,50	9,90
Provincia de Buenos Aires				(3,64)	5,80	4,65	(4,57)	(5,24)	(8,14)	1,80	1,02	(8,74)	(8,79)
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	12,89	15,70	10,08	(0,23)	2,92	11,88	14,43	9,29	(0,94)	2,55
Provincia de Chubut		B	B	4,02	5,26	5,56	3,53	0,85	3,97	5,26	5,56	3,51	0,93
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			13,47	12,87	4,51	3,64	8,33	13,49	12,83	4,46	3,59	8,31
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			12,89	15,70	10,08	(0,23)	2,92	11,88	14,43	9,29	(0,94)	2,55
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			15,93	12,67	11,26	8,73	16,34	14,83	11,29	10,22	7,85	15,43
Provincia de Mendoza				(2,97)	3,58	0,34	0,19	1,08	(4,15)	1,37	(0,93)	(0,39)	0,00
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	(4,15)	9,97	4,32	(0,09)	5,81	(5,53)	8,96	2,42	(2,27)	2,93
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	2,91	7,35	7,84	5,29	10,90	1,39	6,33	7,26	4,57	10,23
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	4,02	5,26	5,56	3,53	0,85	3,97	5,26	5,56	3,51	0,93
Promedio				5,70	9,92	7,19	2,80	5,23	4,43	8,67	6,15	1,79	4,23
Municipalidad de Córdoba		B	B	(4,26)	3,18	(3,55)	(2,51)	5,51	(4,35)	2,99	(3,47)	(2,53)	5,30
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	1,61	12,68	17,19	24,72	15,09	1,43	12,53	17,25	24,66	14,95
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			(4,90)	1,16	5,99	(7,51)	(6,05)	(3,49)	2,21	8,72	(4,27)	(2,72)
Promedio				(2,52)	5,67	6,54	4,90	4,85	(2,13)	5,91	7,50	5,95	5,84

Entidad	Calificación			Balance Financiero/Ingresos Totales (%)					Resultado Final/Ingresos Totales (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	(9,48)	(7,00)	(6,50)	(4,35)	(3,29)	(5,62)	(3,09)	(2,47)	1,22
Provincia de Buenos Aires				(10,48)	0,21	(0,04)	(9,49)	(10,47)	(13,63)	(9,24)	(6,49)	(8,76)	(7,76)
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	4,57	6,20	0,98	(4,77)	(4,67)	3,02	4,29	3,61	(2,72)	(4,17)
Provincia de Chubut		B	B	(3,66)	(0,07)	1,15	0,46	(5,75)	(3,87)	(0,67)	0,68	(0,15)	(5,18)
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			5,88	7,24	(1,98)	(3,31)	(2,91)	4,64	5,22	(2,34)	(3,49)	(3,02)
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			4,57	6,20	0,98	(4,77)	(4,67)	3,02	4,29	3,61	(2,72)	(4,17)
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			12,38	4,84	2,50	(0,64)	6,78	11,05	6,01	4,61	1,83	8,98
Provincia de Mendoza				(8,15)	(1,95)	(4,49)	(4,98)	(9,68)	(11,42)	(0,23)	(0,83)	(2,02)	(4,46)
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	(12,26)	0,55	(5,05)	(9,59)	(4,90)	(3,55)	(5,92)	6,82	(2,16)	1,75
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	(5,33)	1,40	0,08	(2,60)	0,31	(6,41)	(1,33)	(1,28)	2,51	(2,58)
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	(3,66)	(0,07)	1,15	0,46	(5,75)	(3,87)	(0,67)	0,68	(0,15)	(5,18)
Promedio				(2,33)	1,60	(1,02)	(3,96)	(4,09)	(2,42)	(0,12)	0,60	(1,51)	(2,88)
Municipalidad de Córdoba		B	B	(5,45)	(1,99)	(7,64)	(5,53)	(0,90)	(1,78)	(1,14)	(5,38)	(6,65)	(1,64)
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	(12,60)	(0,84)	(1,41)	8,61	1,03	(4,31)	(2,66)	0,53	7,85	4,47
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			(7,48)	1,07	9,34	4,75	9,76	(5,11)	4,70	11,40	6,81	8,55
Promedio				(8,51)	(0,59)	0,10	2,61	3,30	(3,74)	0,30	2,18	2,67	3,80

Entidad	Calificación			Crecimiento de Ingresos Operativos (Variación % Anual)					Crecimiento del Gasto Operativo (Variación % Anual)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	27,47	34,32	42,32	29,28	32,67	38,95	34,14	36,08	31,99
Provincia de Buenos Aires				33,79	36,56	37,31	21,74	n.d.	47,19	34,91	25,21	20,96	n.d.
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	34,72	40,29	41,52	24,18	n.d.	39,23	31,53	26,95	28,21	n.d.
Provincia de Chubut		B	B	33,99	35,98	32,55	25,12	33,82	35,73	36,42	29,76	21,73	43,54
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			30,58	47,74	29,71	22,78	n.d.	29,68	34,80	28,55	29,06	n.d.
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			34,72	40,29	41,52	24,18	n.d.	39,23	31,53	26,95	28,21	n.d.
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			36,28	35,73	33,39	15,60	n.d.	31,20	33,57	29,70	26,12	n.d.
Provincia de Mendoza				31,22	40,35	32,07	34,94	38,08	40,12	35,80	31,87	36,16	41,86
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	25,39	58,11	28,02	21,79	19,60	45,06	48,77	22,37	29,43	28,78
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	37,79	38,37	27,16	25,43	31,35	44,39	39,11	23,73	33,33	48,97
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	33,99	35,98	32,55	25,12	33,82	35,73	36,42	29,76	21,73	43,54
Promedio				32,72	40,34	34,37	24,56	31,56	38,77	36,09	28,27	27,90	40,64
Municipalidad de Córdoba		B	B	24,97	45,67	42,00	26,71	n.d.	34,57	36,20	43,45	37,46	n.d.
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	25,24	27,89	39,68	41,66	31,88	41,12	34,82	53,65	25,59	37,22
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			36,25	35,18	47,35	24,56	n.d.	44,60	42,12	28,86	26,28	n.d.
Promedio				28,82	36,25	43,01	30,98	31,88	40,10	37,72	41,99	29,78	37,22

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.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

Indicadores de Deuda

Entidad	Calificación				Deuda Directa/Ingresos Operativos (%)					Deuda Directa per Cápita (ARS)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML		2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)			B	38,83	28,72	24,72	21,19	15,93	10,876	6,333	4,036	2,433	1,420
Provincia de Buenos Aires					56,31	55,70	69,02	83,94	85,74	7,826	5,790	5,248	4,648	3,900
Provincia de Chaco	BBB-(arg)			B	24,52	27,56	37,23	45,51	52,77	6,473	5,402	5,199	4,491	4,193
Provincia de Chubut				B	3,15	3,12	3,92	4,47	5,59	680	519	479	412	413
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)				10,52	14,13	22,13	27,26	31,78	2,257	2,321	2,460	2,336	2,219
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)				24,52	27,56	37,23	45,51	52,77	6,473	5,402	5,199	4,491	4,193
Provincia de La Rioja	BBB(arg)				12,92	16,42	19,95	22,38	20,64	4,331	4,035	3,619	3,052	2,427
Provincia de Mendoza					39,82	33,91	38,55	39,45	46,97	8,022	5,178	4,202	3,384	2,984
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)			B	50,66	36,58	56,94	46,69	43,54	23,750	13,697	13,366	8,545	6,555
Provincia de Salta	A(arg)			B	20,09	21,79	26,95	30,05	26,14	3,831	3,700	3,320	2,294	1,582
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)			B	3,15	3,12	3,92	4,47	5,59	680	519	479	412	413
Promedio					25,86	24,42	30,96	33,72	35,22	6,836	4,808	4,328	3,318	2,755
Municipalidad de Córdoba				B	12,27	8,98	10,80	6,78	8,84	668	392	346	153	157
Municipalidad de La Plata	A(arg)			B	1,43	6,17	3,14	4,68	9,74	56	193	77	82	112
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)				15,77	18,13	18,94	24,35	25,91	1,003	842	654	572	486
Promedio					9,82	11,09	10,96	11,94	14,83	576	476	359	269	252

Entidad	Calificación				Intereses Pagados/Ingresos Operativos (%)					Servicios de Deuda Directa/Ingresos Corrientes (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML		2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)			B	2,41	2,02	1,65	1,44	1,68	8,63	5,56	2,60	4,61	7,92
Provincia de Buenos Aires					4,58	4,16	3,68	4,21	3,59	19,55	17,57	16,89	13,08	15,57
Provincia de Chaco	BBB-(arg)			B	1,09	1,38	0,88	0,80	0,45	4,59	6,53	3,28	2,26	2,11
Provincia de Chubut				B	0,11	0,06	0,06	0,10	0,14	1,69	0,78	1,00	1,39	1,04
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)				0,03	0,04	0,05	0,05	0,07	1,71	2,39	0,52	0,48	0,68
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)				1,09	1,38	0,88	0,80	0,45	4,59	6,53	3,28	2,26	2,11
Provincia de La Rioja	BBB(arg)				1,20	1,38	1,22	1,29	1,05	2,82	2,38	2,21	2,34	1,80
Provincia de Mendoza					2,03	2,48	1,75	1,30	1,73	7,74	7,82	4,64	4,38	4,61
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)			B	3,02	2,35	2,48	2,59	3,46	9,52	13,33	5,81	5,42	12,03
Provincia de Salta	A(arg)			B	1,75	1,94	1,83	1,87	1,26	4,44	5,13	3,58	5,91	5,35
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)			B	0,11	0,06	0,06	0,10	0,14	1,69	0,78	1,00	1,39	1,04
Promedio					1,58	1,57	1,32	1,32	1,27	6,09	6,25	4,07	3,96	4,93
Municipalidad de Córdoba				B	0,41	0,69	0,34	0,25	0,32	2,93	1,42	1,14	1,39	1,08
Municipalidad de La Plata	A(arg)			B	0,18	0,27	0,27	0,05	0,14	5,20	4,52	3,55	6,99	3,56
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)				2,50	2,07	0,76	0,96	0,14	8,98	6,36	3,00	2,65	2,06
Promedio					1,03	1,01	0,45	0,42	0,20	5,70	4,10	2,56	3,68	2,24

Entidad	Calificación				Deuda Directa/Balance Corriente (años)					Deuda en Moneda Extranjera (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML		2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)			B	7,7	2,1	1,8	2,1	1,4	86,16	94,92	97,72	94,06	88,78
Provincia de Buenos Aires					(6,9)	31,0	67,9	(9,6)	(9,8)	57,88	57,55	51,29	44,46	44,66
Provincia de Chaco	BBB-(arg)			B	2,1	1,9	4,0	(48,5)	20,7	38,66	22,47	18,27	11,02	11,62
Provincia de Chubut				B	0,8	0,6	0,7	1,3	6,0	94,53	98,82	97,20	95,00	92,01
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)				0,8	1,1	5,0	7,6	3,8	18,04	11,53	9,39	8,60	8,18
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)				2,1	1,9	4,0	(48,5)	20,7	38,66	22,47	18,27	11,02	11,62
Provincia de La Rioja	BBB(arg)				0,9	1,5	2,0	2,9	1,3	30,53	20,59	16,45	10,50	6,80
Provincia de Mendoza					(9,6)	24,7	(41,2)	(100,6)	(51,143,6)	40,72	49,38	45,69	37,74	29,58
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)			B	(9,2)	4,1	23,5	(20,5)	14,8	66,35	68,02	66,39	49,41	47,74
Provincia de Salta	A(arg)			B	14,4	3,4	3,7	6,6	2,6	55,83	49,70	46,51	45,46	25,67
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)			B	0,8	0,6	0,7	1,3	6,0	94,53	98,82	97,20	95,00	92,01
Promedio					0,3	6,6	6,6	(18,7)	(4,643,3)	56,54	54,02	51,31	45,66	41,70
Municipalidad de Córdoba				B	(2,8)	3,0	(3,1)	(2,7)	1,7	28,94	45,75	45,15	27,57	27,73
Municipalidad de La Plata	A(arg)			B	1,0	0,5	0,2	0,2	0,7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)				(4,5)	8,2	2,2	(5,7)	(9,5)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Promedio					(2,1)	3,9	(0,3)	(2,7)	(2,4)	9,65	15,25	15,05	9,19	9,24

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.
Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

Indicadores de Deuda

Entidad	Calificación			Deuda en Emisiones (%)					Deuda en Tasa de Interés Fija (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	91,09	89,82	86,18	80,88	73,70	82,11	87,82	85,74	78,71	65,43
Provincia de Buenos Aires				90,54	90,97	92,02	93,10	92,71	79,76	86,65	87,27	85,90	89,42
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	66,07	73,36	79,87	89,26	93,72	62,12	70,37	76,52	86,96	93,75
Provincia de Chubut		B	B	5,47	1,18	2,80	5,00	7,99	5,47	1,18	2,80	5,00	7,99
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			81,62	88,03	90,18	90,94	91,32	81,95	88,46	90,60	91,40	91,81
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			66,07	73,36	79,87	89,26	93,72	62,12	70,37	76,52	86,96	93,75
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			33,14	42,44	41,33	47,81	58,96	63,67	63,03	57,78	58,31	65,76
Provincia de Mendoza				37,43	59,80	69,59	0,00	0,00	37,43	59,80	69,59	0,00	0,00
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	80,18	93,49	96,01	95,96	94,74	60,78	91,90	94,21	93,68	95,51
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	82,27	86,76	88,77	90,13	86,13	60,30	64,51	69,31	63,44	59,95
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	5,47	1,18	2,80	5,00	7,99	5,47	1,18	2,80	5,00	7,99
Promedio				58,12	63,67	66,31	62,49	63,72	54,65	62,30	64,83	59,58	61,03
Municipalidad de Córdoba		B	B	80,64	69,05	59,59	8,41	0,00	40,02	65,65	71,75	87,38	85,45
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	8,00	67,96	6,15	6,90	71,03	100,49	100,00	100,00	100,00	100,00
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			56,08	44,55	22,81	10,93	0,00	81,31	55,45	77,19	100,00	100,00
Promedio				48,24	60,52	29,52	8,75	23,68	73,94	73,70	82,98	95,79	95,15

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.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

Indicadores de Ingresos

Entidad	Calificación			Impuestos/Ingresos Operativos (%)					Transferencias Corrientes/Ingresos Operativos (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	95,08	94,93	94,66	94,07	94,30	0,89	0,93	1,02	1,85	1,34
Provincia de Buenos Aires				91,10	91,06	93,34	92,09	87,17	6,91	6,83	4,17	5,44	10,56
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	13,39	12,98	13,94	12,09	12,17	85,77	86,26	85,15	86,89	86,73
Provincia de Chubut		B	B	86,21	85,30	84,88	83,57	83,55	5,27	5,87	5,82	6,76	6,38
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			92,80	88,03	93,46	92,59	90,32	5,78	6,23	5,20	5,62	7,25
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			13,39	12,98	13,94	12,09	12,17	85,77	86,26	85,15	86,89	86,73
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			85,09	81,95	81,04	81,62	75,06	13,14	15,39	15,99	15,19	21,85
Provincia de Mendoza				82,19	81,37	82,31	78,07	77,02	5,61	5,28	4,56	5,23	6,66
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	60,30	56,02	61,13	55,71	53,66	3,73	3,91	3,70	4,46	5,11
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	60,56	65,16	65,17	62,86	62,12	35,57	30,80	30,93	32,35	32,52
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	86,21	85,30	84,88	83,57	83,55	5,27	5,87	5,82	6,76	6,38
Promedio				69,67	68,64	69,89	68,03	66,46	23,06	23,06	22,50	23,40	24,68
Municipalidad de Córdoba		B	B	95,86	95,49	96,33	95,68	94,05	1,35	1,44	0,60	1,17	2,78
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	78,21	79,48	79,37	75,81	77,87	11,97	10,80	9,10	9,54	9,88
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			97,17	97,02	96,94	97,30	97,16	0,29	0,13	0,29	0,30	0,45
Promedio				90,41	90,66	90,88	89,60	89,69	4,54	4,13	3,33	3,67	4,37

Entidad	Calificación			Ingresos Operativos/Ingresos Totales (%)					Ingresos Totales Per Capita (\$)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	98,93	98,53	98,78	98,24	97,76	28.272	22.270	16.480	11.643	9.082
Provincia de Buenos Aires				97,51	96,87	97,14	96,42	94,53	14.241	10.715	7.824	5.741	4.810
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	87,54	88,36	89,50	90,69	89,82	30.128	22.154	15.590	10.871	8.840
Provincia de Chubut		B	B	97,27	96,71	97,13	97,06	96,34	22.166	17.194	12.590	9.506	7.654
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			94,21	94,61	93,68	93,10	94,19	22.760	17.356	11.865	9.204	7.410
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			87,54	88,36	89,50	90,69	89,82	30.128	22.154	15.590	10.871	8.840
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			89,20	86,85	88,34	90,56	89,69	37.545	28.294	20.494	14.987	13.090
Provincia de Mendoza				97,04	97,14	97,26	96,88	96,16	20.590	15.676	11.566	8.791	6.564
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	91,70	94,22	95,39	95,94	96,47	50.338	39.158	24.463	19.000	15.515
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	93,42	92,28	91,43	92,22	92,98	20.412	18.224	13.293	8.180	6.469
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	97,27	96,71	97,13	97,06	96,34	22.166	17.194	12.590	9.506	7.654
Promedio				93,78	93,70	94,12	94,44	94,01	27.159	20.944	14.759	10.755	8.721
Municipalidad de Córdoba		B	B	96,71	97,68	97,90	97,86	97,00	5.613	4.447	3.264	2.299	1.831
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	99,74	99,35	98,85	99,22	98,79	3.924	3.145	2.473	1.764	1.168
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			90,91	88,29	87,91	79,03	76,46	6.741	5.095	3.785	2.857	2.371
Promedio				95,79	95,10	94,89	92,04	90,75	5.426	4.229	3.174	2.307	1.790

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.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

Indicadores de Gasto

Entidad	Calificación			Gasto en Personal/ Gasto Operativo (%)					Transferencias Corrientes/ Gasto Operativo (%)				
	NAC. LP*	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	56,33	57,11	57,78	58,73	59,30	14,85	15,09	16,26	14,53	14,75
Provincia de Buenos Aires				65,73	64,29	64,36	65,25	62,49	26,53	28,94	29,35	27,32	29,20
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	63,89	64,21	62,61	61,93	60,02	26,66	26,06	27,18	27,97	29,54
Provincia de Chubut		B	B	57,98	57,46	57,32	58,28	56,10	24,67	25,49	25,29	25,45	26,10
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			65,89	66,91	66,98	67,53	67,14	19,42	19,62	18,79	18,85	20,28
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			63,89	64,21	62,61	61,93	60,02	26,66	26,06	27,18	27,97	29,54
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			60,79	56,57	56,13	56,70	54,90	29,13	32,90	33,00	32,58	34,79
Provincia de Mendoza				64,11	62,14	61,27	60,39	58,07	25,29	27,00	26,70	27,67	28,70
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	68,48	65,43	64,83	65,45	63,45	17,44	19,44	19,35	19,06	20,70
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	64,72	63,18	60,99	58,43	56,69	27,85	29,12	30,61	32,59	33,26
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	57,98	57,46	57,32	58,28	56,10	24,67	25,49	25,29	25,45	26,10
Promedio				62,71	61,72	61,11	61,17	59,48	23,93	25,02	25,37	25,41	26,63
Municipalidad de Córdoba		B	B	65,55	64,83	62,80	67,39	67,77	6,62	6,91	8,83	7,40	5,70
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	37,76	36,37	34,77	39,94	41,98	0,66	2,24	4,41	0,52	0,60
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			43,34	45,09	43,08	42,19	42,07	9,40	9,79	10,15	11,44	12,00
Promedio				48,88	48,76	46,88	49,84	50,61	5,56	6,31	7,80	6,45	6,10

Entidad	Calificación			Gasto de Capital/Gasto Total (%)					Gasto Total per Cápita (\$)				
	NAC. LP*	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	13,35	19,25	19,36	14,40	15,00	32,697	24,611	17,708	12,514	9,937
Provincia de Buenos Aires				3,96	4,00	3,40	3,90	6,24	17,814	12,087	8,832	6,776	5,859
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	18,50	18,40	17,55	12,38	16,08	29,677	21,790	15,773	11,534	9,385
Provincia de Chubut		B	B	9,69	8,32	7,08	5,77	9,46	23,318	17,326	12,561	9,581	8,160
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			13,13	10,83	12,19	13,07	15,95	21,782	16,486	12,152	9,546	7,668
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			18,50	18,40	17,55	12,38	16,08	29,677	21,790	15,773	11,534	9,385
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			12,97	18,86	18,32	16,55	18,36	33,439	27,170	20,163	15,227	12,290
Provincia de Mendoza				5,78	5,76	5,61	6,69	11,76	21,862	15,605	11,467	9,119	7,090
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	11,82	11,28	10,54	9,86	9,45	59,577	43,064	26,483	21,343	17,568
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	12,05	11,13	13,77	12,72	15,14	22,016	18,514	13,501	8,703	6,697
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	9,69	8,32	7,08	5,77	9,46	23,318	17,326	12,561	9,581	8,160
Promedio				11,77	12,23	12,04	10,32	13,00	28,653	21,434	15,179	11,405	9,291
Municipalidad de Córdoba		B	B	3,92	6,57	5,47	4,66	8,79	6,057	4,568	3,539	2,452	1,861
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	12,15	13,15	18,42	16,94	14,61	4,614	3,304	2,589	1,733	1,196
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			8,65	9,55	7,93	9,85	9,87	7,663	5,242	3,510	2,762	2,176
Promedio				8,24	9,76	10,61	10,48	11,09	6,111	4,371	3,212	2,316	1,744

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.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

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	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	32,56	62,34	64,29	63,11	68,82	6,01	4,73	4,46	8,79	11,16
Provincia de Buenos Aires				(160,13)	38,65	25,72	(183,01)	(109,42)	48,75	66,12	73,21	76,89	71,56
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	57,11	70,58	46,85	(6,48)	13,40	67,97	63,69	58,66	70,18	59,23
Provincia de Chubut		B	B	37,90	60,71	76,44	58,74	8,91	26,23	38,44	39,83	49,25	34,06
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			101,16	117,98	33,48	24,64	47,45	45,62	52,37	50,64	50,91	34,94
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			57,11	70,58	46,85	(6,48)	13,40	67,97	63,69	58,66	70,18	59,23
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			114,64	54,14	50,17	42,49	80,42	92,53	72,59	63,69	53,69	58,92
Provincia de Mendoza				20,85	(0,01)	(5,45)	(15,59)	22,76	37,33	24,97	34,53	38,98	44,03
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	(36,78)	69,09	20,33	(19,77)	26,61	49,14	35,34	35,46	33,21	27,63
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	10,05	52,16	48,09	31,55	61,06	48,92	60,21	52,50	49,24	40,92
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	37,90	60,71	76,44	58,74	8,91	26,23	38,44	39,83	49,25	34,06
Promedio				24,76	59,72	43,93	4,36	22,03	46,97	47,33	46,50	50,05	43,25
Municipalidad de Córdoba		B	B	(99,72)	43,56	(57,56)	(50,00)	57,64	70,79	26,89	28,78	38,75	32,31
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	10,00	90,25	88,78	147,03	98,77	1,79	3,69	3,91	4,69	8,09
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			(33,44)	20,46	108,23	(36,88)	(23,75)	57,37	90,48	118,75	186,72	231,54
Promedio				(41,05)	51,42	46,48	20,05	44,22	43,32	40,35	50,48	76,72	90,65

Entidad	Calificación			Endeudamiento Neto/Gasto de Capital (%)				
	Nac. LP	IDR LP ME	IDR LP ML	2015	2014	2013	2012	2011
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	AA-(arg)	B	B	25,00	18,38	19,35	36,00	(15,70)
Provincia de Buenos Aires				(63,57)	(209,84)	(167,83)	15,99	35,71
Provincia de Chaco	BBB-(arg)	B	B	(8,51)	(10,58)	14,83	15,56	2,93
Provincia de Chubut		B	B	(2,04)	(7,18)	(6,70)	(10,63)	5,67
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)			(9,83)	(19,58)	(2,86)	(1,27)	(0,72)
Provincia de Entre Ríos	BBB(arg)			(8,51)	(10,58)	14,83	15,56	2,93
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			(11,53)	6,44	11,71	14,72	12,74
Provincia de Mendoza				44,46	40,47	42,19	62,52	29,29
Provincia de Neuquén	BBB-(arg)	B	B	62,28	(52,17)	103,97	67,02	62,13
Provincia de Salta	A(arg)	B	B	(8,28)	(24,11)	(9,74)	37,75	(18,46)
Provincia de Santa Fe	AA-(arg)	B	B	(2,04)	(7,18)	(6,70)	(10,63)	5,67
Promedio				1,59	(25,09)	1,19	22,05	11,11
Municipalidad de Córdoba		B	B	86,80	12,67	38,01	(22,50)	(8,30)
Municipalidad de La Plata	A(arg)	B	B	58,03	(13,22)	10,07	(4,58)	23,06
Municipalidad de Río Cuarto	BBB-(arg)			24,08	36,90	28,06	21,59	(13,36)
Promedio				56,30	12,12	25,38	(1,83)	0,47

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.

Fuente: Provincias y cálculos de Fitch.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, 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. FITCH 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 FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual 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 Fitch 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 e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch 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 o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones 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. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch 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 USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".