MINISTERIO DE
HACIENDA Y FINANZAS

MENDOZA

Informe de Deuda Pública de la Provincia de Mendoza

DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO AL SECTOR PÚBLICO
SUBSECRETARÍA DE FINANZAS

JUNIO 2024

Índice

- **RESUMEN EJECUTIVO.** 1
- **1. STOCK DE LA DEUDA.** 2

  1.1 Detalle de las principales operaciones:

  A. Reapertura Títulos de Deuda SVS (Social, Verde y Sustentable) 2

  B. Emisión de los Titulos de Deuda CER Clase 1 y CER Clase 2. 4

  1.2 Efecto Tipo de Cambio. 6

  1.3 Factores de explicación del cambio en el stock de deuda. 7

- **2. SERVICIOS DE LA DEUDA PÚBLICA II SEMESTRE 2024.** 10
- **3. CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DE LA DEUDA.** 11

  3.1. Por tipo de acreedor. 11

  3.2. Por moneda. 11

  3.3. Por tipo de Garantía. 13

- **4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2024-2050.** 14

Resumen ejecutivo

El presente informe analiza el stock de la deuda, sus características y el perfil de vencimientos a junio de 2024.

• Al 29 de diciembre de 2023, el stock de deuda consolidada ascendió a ARS 552.742,44 millones, equivalentes a USD 683,68 millones al tipo de cambio 808,483[1].

• Al 28 de junio de 2024, el stock de deuda consolidada ascendió a ARS 631.573,64 millones, equivalentes a USD 692,70, millones al tipo de cambio 911,750[2].

• En febrero de 2024, se efectuó la reapertura de los Títulos de Deuda SVS por la suma de VN$3.193.326.668 a efectos de continuar y culminar la operatoria destinada a financiar el proyecto y avance de la obra Metrotranvía de Mendoza.

• En marzo de 2024 se emitieron los Títulos de Deuda CER Clase 1 y CER Clase 2 por un monto emitido total de valor nominal de $77.038.876.806 destinados a la cancelación de servicios de amortización de deuda previstos en el Presupuesto 2024. Los Títulos de Deuda CER Clase 1 se emitieron por un monto total de $37.314.776.000, mientras que, los Títulos de Deuda CER Clase 2, el monto total emitido ascendió a $39.724.100.806.

• Al 30 de junio de 2024 la deuda flotante acumulada de la administración central es de $50.021,51 millones[3] (-48,64% en moneda constante con respecto a jun 2023). Asimismo, la deuda flotante para al final del primer semestre de 2024 representa aproximadamente un 4,45% de los gastos totales devengados durante dicho periodo.

• A lo largo del primer semestre del 2024, se obtuvieron desembolsos por avances de obras por ARS 20,35 millones asociado al crédito 8712 BIRF - Proyecto Integral Hábitat y Vivienda.

1 - Tipo de cambio Comunicación "A" 3500 Banco Central de la República Argentina (BCRA) al 29/12/2023.

2 - Tipo de cambio Comunicación "A" 3500 Banco Central de la República Argentina (BCRA) al 28/06/2024.

3 - Neto del Portezuelo del Viento.

1. Stock de la Deuda

El principal determinante del incremento del stock de deuda pública de la Provincia de Mendoza durante el primer semestre de 2024 fue el "efecto tipo de cambio" por la suma total de ARS 63.264,60 millones, consecuencia de una variación del 12,77% en la cotización del dólar mayorista (ARS 808,483 a fin de diciembre de 2023 vs ARS 911,750 a fin de junio de 2024).

El segundo efecto en orden de importancia se debe a la emisión de títulos, que alcanza la suma de ARS 60.263,78 millones. Este monto incluye la emisión de los Títulos de Deuda CER Clase 1 y CER Clase 2 por un total de $57.868,78 millones, y la reapertura de los Títulos de Deuda SVS por $2.395,00 millones.

La disminución de la deuda pública deriva principalmente del pago periódico de cuotas de capital de los créditos que la Provincia mantiene con sus diversos acreedores: el Gobierno Federal, Banco de la Nación Argentina, Organismos Multilaterales de Crédito (BID y BIRF) y los tenedores de Bonos, a saber, ARS 57.795,12 millones.

1.1 Detalle de las principales operaciones:

A: Reapertura Títulos de Deuda SVS (Social, Verde y Sustentable).

Antecedentes

El 09 de febrero de 2024, la Provincia realizó la reapertura de los Titulos de Deuda SVS (PMJ25). La emisión se realizó por el saldo remanente de autorización, un monto total de valor nominal de pesos tres mil ciento noventa y tres millones trescientos veintiséis mil seiscientos sesenta y ocho (VN$ 3.193.326.668,00), en el marco de los artículos 40, 45 y concordantes de la Ley Nº 9.433 de Presupuesto para el año 2023, artículo 45 de la ley de Presupuesto de 2024 Nº 9.497, artículos 60, 66 y concordantes de la Ley Nº 8.706 de Administración Financiera, Decreto Provincial Nº 44/23, Prospecto de fecha 12 de junio de 2023 y las Resoluciones Nro. 155/23 y Nro. 026/24 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia de Mendoza.

Los Títulos de Deuda SVS Adicionales se ofrecieron en forma adicional a los títulos de deuda oportunamente ofrecidos y emitidos con fecha 21 de junio de 2023 (los Títulos de Deuda SVS Originales) por $4.876.673.332 (Pesos cuatro mil ochocientos setenta y seis millones seiscientos setenta y tres mil trescientos treinta y dos).

Con ambas emisiones de Titulos de Deuda SVS, se completó la autorización de endeudamiento por un monto total de $8.070.000.000 (Valor Nominal de los Títulos de Deuda SVS en circulación a partir del día de la fecha). Estos títulos adicionales tienen el mismo objeto que los emitidos anteriormente en junio de 2023, el cual es la obtención de fondos con destino específico al proyecto y avance de la obra Metrotranvía de Mendoza Etapa III (desde Pellegrini hasta Parador Pueyrredón en Luján de Cuyo), Etapa IV (desde Parador Avellaneda en Las Heras hasta Estación Aeropuerto) y obras complementarias requeridas para el ordenamiento de toda la traza.

Principales Condiciones de emisión de la reapertura

Los Títulos de Deuda SVS Adicionales constituyen una única clase y son fungibles entre sí con los Títulos de Deuda SVS Originales ya que cuentan con idénticos términos y condiciones, excepto por la fecha de emisión, el periodo inicial de devengamiento de intereses, la primera fecha de pago de intereses y el precio de emisión, constituyendo una única clase y siendo fungibles entre sí.

Monto de emisión de los Títulos de Deuda SVS Adicionales: VALOR NOMINAL PESOS TRES MIL CIENTO NOVENTA Y TRES MILLONES TRESCIENTOS VEINTISÉIS MIL SEISCIENTOS SESENTA Y OCHO (VN$3.193.326.668).

Fecha de Emisión y Liquidación: 09 de febrero de 2024.

Precio de emisión: $0,8830.

Moneda de denominación y pago: Pesos.

B: Emisión de los Titulos de Deuda CER Clase 1 y CER Clase 2

Antecedentes

Los Títulos de Deuda CER Clase 1 y Clase 2 fueron emitidos el 14 de marzo de 2024, en el marco de los artículos 5 y 44 de la Ley Nº 9.497 de Presupuesto 2024, donde el artículo 5 establece el monto de $77.038.876.806 en concepto de amortización y ajuste de la deuda, por Decreto Provincial Nº 35/24, la Resolución Nº 58 del Ministerio de Hacienda y Finanzas de la Provincia, y la Resolución Nº 10 de la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación, otorgada conforme a la Ley Nº 25.917 y sus modificatorias, así como la Comunicación "A" 7962 del Banco Central de la República Argentina.

Los Títulos de Deuda tienen como destino cancelar servicios de amortización de deuda previstos en el presupuesto 2024, contribuyendo a la sostenibilidad de la deuda pública provincial.

Condiciones de emisión de los Títulos de Deuda CER Clase 1

Monto total emitido: $ 37.314.776.000 (Pesos treinta y siete mil trescientos catorce millones, setecientos setenta y seis mil).

Precio de Emisión: $1,0178 por cada Valor Nominal.

Fecha de Emisión y Liquidación: 14 de marzo de 2024.

Fecha de Vencimiento: 14 de diciembre de 2025.

Amortización: El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda CER Clase 1 será amortizado en su totalidad en la Fecha de Vencimiento, es decir, 14 de diciembre de 2025.

Intereses: Los Títulos de Deuda CER Clase 1 no devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago.

Moneda de denominación y pago: Pesos

Condiciones de emisión de los Títulos de Deuda CER Clase 2

Monto total emitido: $39.724.100.806,00 (Pesos treinta nueve mil setecientos veinticuatro millones, cien mil ochocientos seis).

Precio de Emisión: $0,9600 por cada Valor Nominal.

Fecha de Emisión y Liquidación: 14 de marzo de 2024.

Fecha de Vencimiento: 14 de marzo de 2027.

Amortización: El capital adeudado bajo los Títulos de Deuda CER Clase 2 será amortizado en tres (3) cuotas, siendo las dos (2) primeras cuotas equivalentes al treinta y tres coma treinta y tres por ciento (33,33%) del monto del capital y la tercera cuota equivalente al treinta y tres coma treinta y cuatro por ciento (33,34%) del monto del capital, pagadera la primera de ellas a los treinta (30) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, la segunda de ellas a los treinta y tres (33) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y la tercera de ellas en la Fecha de Vencimiento de los Títulos de Deuda CER Clase 2.

Intereses: Los Títulos de Deuda CER Clase 2 no devengarán intereses sobre su capital pendiente de pago.

Moneda de denominación y pago: Pesos

1.2 Efecto Tipo de Cambio.

Al 29 de diciembre de 2023, el tipo de cambio nominal ARS/USD se ubicaba en ARS 808,483 mientras que el valor de la divisa al 28 de junio de 2024 ascendió a 911,75 evolución que se traduce en una devaluación del 11,33% durante el primer semestre del 2024. Esta dinámica se explica por la continua depreciación del peso, producto de la fragilidad macroeconómica argentina. La evolución del tipo de cambio generó un incremento en el stock de la deuda medido en pesos de ARS 63.264,60 millones.

1.3 Factores de explicación del cambio en el stock de deuda.

El cuadro a continuación desagrega el conjunto de factores que explican la variación en el stock de deuda provincial durante el primer semestre de 2024.

Tabla 1: Factores de explicación del cambio en el stock de deuda medido en Millones de ARS.

Causas de variación del stock Dic 2023 vs Jun 2023	Jun 2024 vs. Dic 2023	Importancia relativa
CONCEPTO		
STOCK DEUDA AL 29/12/23	552.742,44	
AUMENTO	136.626,32	
EFECTO TIPO DE CAMBIO	63.264,32	46,305%
EMISIÓN DE BONOS	60.263,78	44,108%
AJUSTE DE CAPITAL POR CER	12.106,28	8,861%
AJUSTE DE CAPITAL POR ICC	858,15	0,628%
DESEMBOLSOS FFFIR CLOACAS TUNUYÁN - TUPUNGATO	113,17	0,083%
DESEMBOLSOS PRÉSTAMOS MULTILATERALES	20,35	0,015%
DISMINUCIÓN	57.795,12	
AMORTIZACIÓN DE DEUDA	57.795,12	100,000%
STOCK DEUDA AL 28/06/24	**631.573,64**	

El stock de deuda pública provincial sufrió un incremento de ARS 78.831,20 millones, el cual tiene su explicación en una serie de factores que por un lado lo incrementan y por el otro lo disminuyen. Dado que la componente expansiva superó a su par contractiva, se consumó un aumento del stock. Ambos efectos se desagregan a continuación:
El stock de deuda provincial se incrementó en ARS 136.626,32 millones, debido a los siguientes factores:

Variación en el tipo de cambio nominal oficial del ARS frente al USD, que explica un 46,305% del cambio en el stock de la deuda (ARS 63.264,60 millones);

Emisión de Títulos de Deuda CER Clase 1 y Títulos de Deuda CER Clase 2 y por la Reapertura de los Títulos de Deuda SVS, por la suma total de ARS 60.263,78 millones, lo cual explica el 44,108% del incremento del stock de deuda;

Variación del índice CER aplicado al capital de deuda contraída de los Títulos de Deuda para Inversión en Infraestructura Pública 2024, por la suma de ARS 12.106,28 millones (8,861%);

Variación del ICC aplicado al capital de deudas provenientes de obras financiadas con el FFFIR, que explica el 0,628% de la variación del stock de la deuda (ARS 858,15 millones);

Desembolsos de organismos multilaterales por ARS 20,35 millones (0,015% del incremento), donde el principal y único desembolso viene asociado al crédito 8712 BIRF - Proyecto Integral Hábitat y Vivienda.

Desembolsos de los créditos acordados con el FFFIR, por la ejecución de la obra "SISTEMA INTEGRAL DE RECOLECCIÓN Y TRATAMIENTO DE EFLUENTES CLOACALES -ETAPA 1- CIUDAD DE TUNUYÁN Y TUPUNGATO". (Cloacas de Tunuyán – Tupungato), por ARS 113,17 millones (0,083% del incremento).

El stock de deuda provincial disminuyó en ARS 57.795,12 millones, debido a:

Las amortizaciones que periódicamente se devengan, explican la totalidad de la disminución, las cuales se desagregan de la siguiente manera:

- ARS 47.780,98 millones correspondiente a los Títulos Públicos, donde se abonó la suma de ARS 3,52 millones por el Bono de Intereses, ARS 403,85 millones por el Bono Emergencia, ARS 10.553,18 millones por el Bono Mendoza 2024 (PMD24), ARS 2.017,50 Millones por los Títulos de deuda SVS, ARS 877,71 Millones por los Títulos de Deuda 2024 (PM2D4) y ARS 33.925,23 por el Bono Mendoza 2029 (PMM29).

• ARS 7.059,24 millones derivados de los préstamos otorgados por Organismos Multilaterales (BID – BIRF);

• ARS 2.153,49 millones del préstamo con el BNA;

• ARS 801,41 millones de los préstamos con el Gobierno Federal;

Se consumó una devolución de fondos de un crédito con un Organismo Multilateral (Programa Mendoza Tecnológica – BID 3169), lo cual totalizó en ARS 129 millones, representando el 0,376% de la disminución del stock de deuda pública.

2. Servicios de la Deuda Pública I Semestre 2024

Los servicios totales de deuda acumulados durante el período bajo análisis alcanzaron la suma de ARS 86.769,83 millones, de los cuales ARS 57.795,12 millones derivan del pago de amortizaciones (66,6%) y ARS 28.974,71 millones (33,4%) por el pago de intereses.

Los principales vencimientos de capital fueron los correspondientes, al crédito que la Provincia mantiene con el Bono Mendoza 2029 (PMM29) por un monto de ARS 33.925,23, Bono Mendoza 2024 - Inversión en Infraestructura Pública por ARS 10.553,18 millones y con el préstamo BNA (refinanciado en el 2022) por ARS 2.153,49 millones.

A continuación, se expone el detalle de los servicios de la deuda por tipo de acreedor cancelados durante el primer semestre del 2024:

Tabla 2: Servicios de la deuda Ene-Jun 2024. En Millones de ARS. Base Caja.

Acreedor	Millones de ARS	
	INTERÉS	CAPITAL
GOBIERNO FEDERAL	104,6	801,41
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA	6.990,8	2.153,49
ORGANISMOS MULTILATERALES	4.708.2	7.059,24
TENEDORES DE BONOS	17.171,1	47.780,98
TOTAL SERVICIOS	**28.974,71**	**57.795,12**

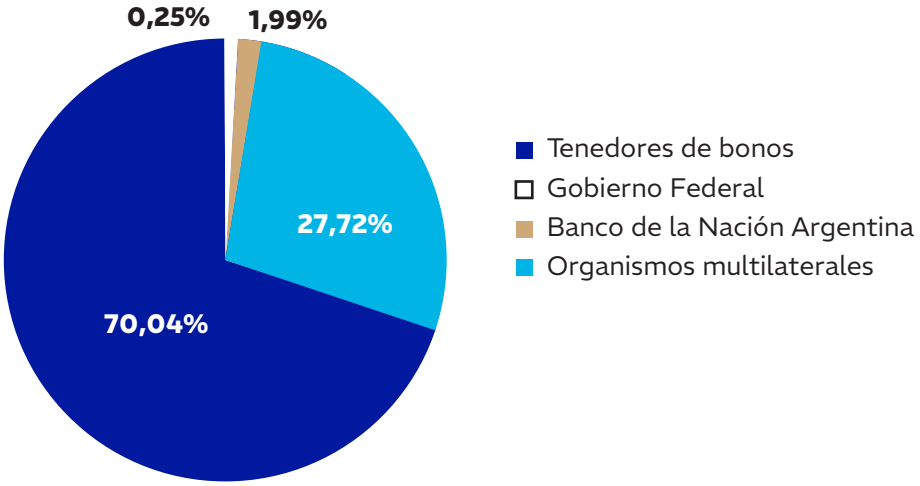
Los títulos de Deuda CER Clase 1 tendrán su actualización en diciembre de 2025 y los CER Clase 2, se actualizarán en septiembre y diciembre de 2026 y en marzo de 2027. Las actualizaciones se producen con los devengamientos de los servicios de deuda.

3. Características y Condiciones de la Deuda

3.1. Por tipo de acreedor

Al finalizar el primer semestre de 2024, los acreedores de la Provincia de Mendoza presentan la siguiente participación en el stock de la deuda:

Gráfico 1: Porcentaje de deuda según el tipo de acreedor.



3.2. Por moneda

La deuda pública de la Provincia denominada en USD ascendió al 85,2% del total, 8,1 p.p. menor a la cifra del segundo semestre del 2023. Este crecimiento de la participación de la deuda en moneda dura se debe fundamentalmente a la dinámica de la cotización oficial de la divisa norteamericana, la cual aumentó un 12,77% durante el primer semestre de 2024. Por otro lado, se recibieron desembolsos de los endeudamientos ya existentes con Organismos Multilaterales de Crédito.

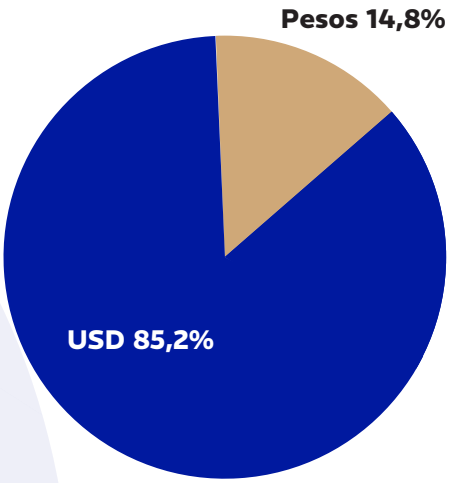
Al revisar en forma desagregada, se determina que el 67,5% de la deuda en USD se explica por el Bono Mendoza 2029 y el restante 32,5% corresponde a la deuda con los Organismos Multilaterales de Crédito (BID – BIRF).

La deuda en ARS tiene una participación del 14,8% en el total de la deuda, 8,1 p.p. mayor a la cifra del segundo semestre del 2023. A su vez, se divide en dos componentes:

a. El primero viene dado por la deuda en pesos indexada a la evolución de algún índice de precios, ICC para los créditos con el FFFIR, y CER para los "Títulos de Deuda 2024 - Inversión en Infraestructura Pública" y para los Títulos de Deuda CER Clase 1 y CER Clase 2[1], que presentan un share del 75,1% en el endeudamiento total en pesos, cuyo acreedor es el Gobierno Nacional para el caso de los primeros instrumentos financieros y tenedores privados para el caso de los títulos de deuda;

b. El segundo componente está dado por la deuda en pesos propiamente dicha que representa el 24,9% del endeudamiento total en ARS. Los acreedores vienen dados por el Gobierno Nacional, el Banco de la Nación Argentina y tenedores privados para el caso de los bonos "Emergencia", "Intereses", los "Títulos de Deuda 2024 (PM2D4)" y los "Títulos de Deuda SVS".

Gráfico 2: Porcentaje de deuda según la moneda de denominación.



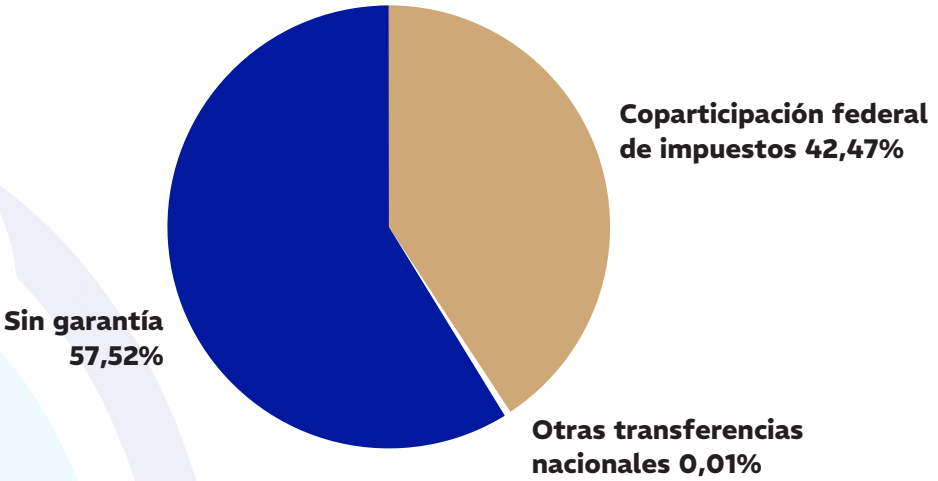
3.3. Por tipo de Garantía

El 42,47% de la deuda pública provincial está garantizada por recursos provenientes del régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Los créditos con el Gobierno Federal, el Banco de la Nación Argentina, Organismos Multilaterales de Crédito y casi la totalidad de los títulos públicos se encuentran garantizados por este recurso.

Por otra parte, el 57,52% del stock de la deuda fue emitido sin una garantía específica, categoría en la que se encuentra el Bono Mendoza 2029. Aun cuando se refiere a "sin garantía", la Provincia debe cumplir con una serie de obligaciones de "no hacer" denominadas "Negative pledges o Covenants". El cumplimiento de éstas asegura índices de solvencia y de sostenibilidad de la deuda provincial de acuerdo con estándares internacionales.

El 0,01% restante del stock de deuda se encuentra garantizado por la cesión del Flujo FO.NA.VI y corresponde a los Fideicomisos de Vivienda.

Gráfico 3: Porcentaje de deuda según su garantía.



4. PERFIL DE VENCIMIENTOS 2023-2050[5]

Finalizada la primera mitad de 2024, los vencimientos de capital en pesos representaron el 19,37% de los servicios del semestre, donde los principales pagos se encontraron vinculados a las amortizaciones correspondientes a los servicios del "Bono Mendoza 2024" - Inversión en Infraestructura Pública, el préstamo refinanciado con el BNA y los Títulos de Deuda SVS.

Por otro lado, considerando la proyección de servicios en pesos para el periodo 2024 – 2050, se espera que el año 2024 represente aproximadamente el 34% de los pagos totales en pesos. Para el período 2024-2027 se espera que se concentre el 88%, principalmente debido a que en el corriente año se amortizarán los "Títulos de Deuda 2024 - Inversión en Infraestructura Pública" y los "Títulos de Deuda 2024 (PM2D4)", y en los años posteriores, los "Títulos de Deuda SVS" y los Títulos de Deuda CER Clase 1.

Para el caso de la deuda denominada originalmente en dólares, se espera que el año 2024 concentre aproximadamente el 12% del total de los servicios de capital. El fuerte de las amortizaciones se produce en el período 2024-2028, donde se concentraría el 59% de los servicios de capital en moneda dura. La reestructuración del bono en dólares PMY24 que llevó a cabo la Provincia, reemplazado por el Bono Mendoza 2029 (PMM29), permitió suavizar la curva de vencimientos en dólares. El 2029 centralizaría el 7% de los servicios de capital en moneda estadounidense, al producirse el vencimiento del Bono Mendoza 2029.de los servicios de capital en moneda dura. La reestructuración del bono en dólares PMY24 que llevó a cabo la Provincia, reemplazado por el Bono Mendoza 2029 (PMM29), permitió suavizar la curva de vencimientos en dólares. El 2029 centralizaría el 6% de los servicios de capital en moneda estadounidense, al producirse el vencimiento del Bono Mendoza 2029.

Las proyecciones de variables (UVA, TCN, BADLAR, etc.) se encuentran sujetas a variaciones y/o modificaciones. Las mismas se realizan exclusivamente con fines informativos y de exposición.

Gráfico 4: Perfil de vencimientos de la deuda pública en PESOS 2024-2050 por tipo de servicio.

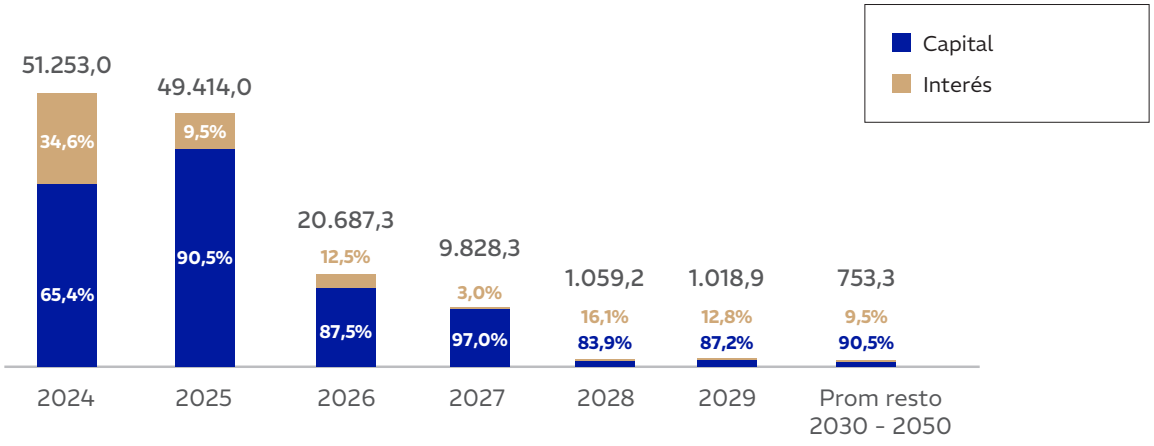
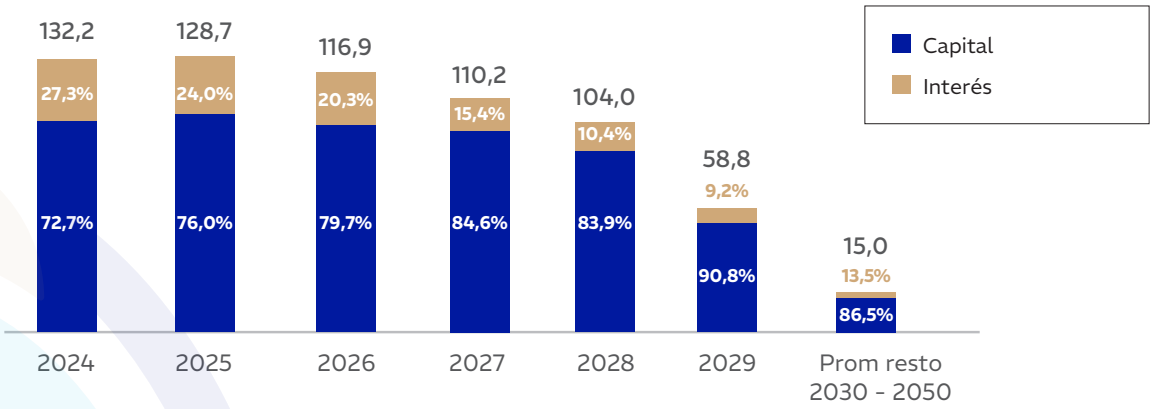


Gráfico 5: Perfil de vencimientos de la deuda pública en DÓLARES 2024-2050 por tipo de servicio.



En lo que respecta a la curva de vencimientos en pesos, Mendoza tiene tres acreedores: el Gobierno Federal, el Banco de la Nación Argentina y los Tenedores de Bonos ("Bono de Intereses", "Bono de Emergencia", "Bono de Conversión ANSES", "Títulos de Deuda 2024", "Títulos de Deuda 2024 (PM2D4)", "Títulos de Deuda SVS", "Títulos de Deuda CER Clase 1 y Títulos de Deuda CER Clase 2). Para el año 2024, el 3,2% de los servicios en pesos se destinarán a la cancelación de obligaciones con el Gobierno Federal, el 26,8% al pago del crédito con el BNA y el restante 70,5% al pago de instrumentos con terceros, mientras que para la etapa 2025-2029, en promedio, el 13,88% de los servicios de capital corresponden al BNA, el 85,31% se asocia al pago de títulos públicos y lo restante a la cancelación de deudas con el Gobierno Federal. Desde el año 2030 en adelante, los servicios corresponden prácticamente a títulos públicos.

Los acreedores de la deuda en dólares son dos: los Organismos Multilaterales de Crédito (BID y BIRF) y los tenedores del Bono Mendoza 2029. Para 2024, el 21,49% de los servicios totales se destinarán al pago de los créditos obtenidos con el BID y el BIRF y el restante 78,51%, al pago de los servicios del bono. Desde el 2025 hasta el 2029, se proyecta que el 20,90% de los servicios totales en moneda dura se destinarán al pago para Organismos Multilaterales y el 79,10% para cancelar la deuda en mano de los bonistas. Desde el año 2030 en adelante, el pago en moneda dura se destinará exclusivamente a cancelar las diversas obligaciones con los Organismos Multilaterales.

Gráfico 6: Perfil de vencimientos de la deuda pública en PESOS 2024-2050 por tipo de acreedor.

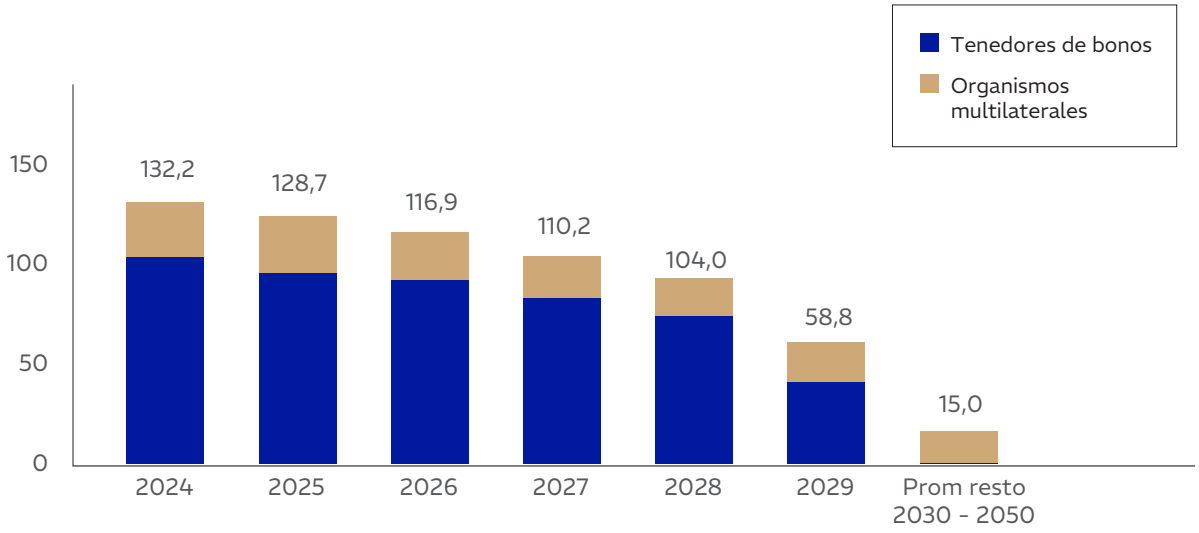
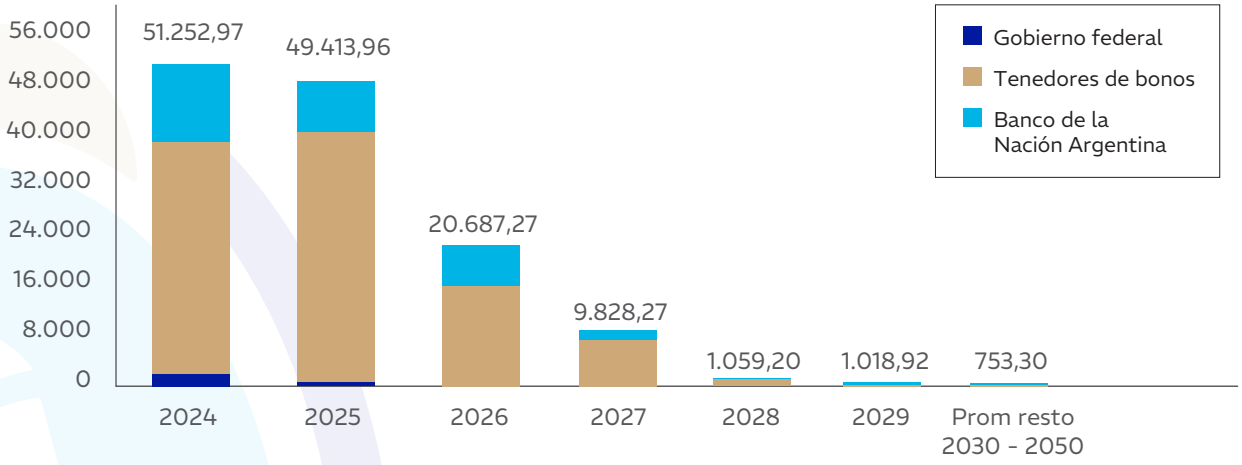


Gráfico 7: Perfil de vencimientos de la deuda pública en DÓLARES 2024-2050 por tipo de acreedor.



MENDOZA

MINISTERIO
DE HACIENDA
Y FINANZAS