



FUNDACIÓN SUR SANTA CRUZ

Informe técnico-jurídico y económico-financiero complementario

Proyecto de Ley de autorización de operaciones de crédito público por hasta USD 600.000.000

Provincia de Santa Cruz — Expediente N° 257 (Nota GOB N° 019/2026)

*Segundo informe, elaborado a la luz de la exposición del Poder Ejecutivo
ante la Honorable Cámara de Diputados del 28 de mayo de 2026*

Río Gallegos, Santa Cruz — Junio de 2026

I. Objeto del informe complementario

El presente informe se elabora en continuidad del informe técnico-jurídico y económico-financiero que la Fundación Sur Santa Cruz emitió en mayo de 2026 sobre el Proyecto de Ley remitido por el Poder Ejecutivo mediante Nota GOB N° 019/2026, ingresado bajo Expediente N° 257 el 13 de mayo de 2026, por el cual se solicita autorización para realizar operaciones de crédito público por hasta USD 600.000.000 o su equivalente en otras monedas. Su objeto es evaluar si la exposición del Ministro de Economía, Finanzas e Infraestructura ante la Honorable Cámara de Diputados del 28 de mayo de 2026, y la documentación acompañada en esa oportunidad —en particular el listado de proyectos de inversión y los anexos descriptivos por obra—, modifican las conclusiones del informe inicial.

La conclusión adelantada es la siguiente: la información aportada por el Poder Ejecutivo **desplaza el eje del debate y refuerza algunas de las objeciones originales, pero no subsana los vicios sustanciales señalados**. La presentación ministerial ilustró un destino posible para los fondos, pero no lo incorporó al texto de la ley; no acompañó el flujo de fondos, el cronograma de amortización ni el cálculo verificable del límite de responsabilidad fiscal; y dejó en evidencia, al describir la operación como primera etapa de un programa mucho mayor, el carácter plurianual y expansivo del endeudamiento autorizado.

Se mantiene la premisa metodológica del informe inicial: se distinguen tres planos que no deben confundirse —el vicio de inconstitucionalidad, el déficit de sostenibilidad económico-financiera y el costo político-institucional—, y se trata toda afirmación del Poder Ejecutivo como aseveración a verificar, distinguiendo entre lo que el proyecto **autoriza o declara** y lo que el proyecto efectivamente **demuestra**.

II. La exposición del Poder Ejecutivo: qué aportó y qué no

En su presentación, el Poder Ejecutivo acompañó un listado de obras de inversión pública distribuidas por municipio, con identificación del proyecto, importe estimado en pesos y dólares y, en varios casos, plazo de ejecución. El detalle alcanza aproximadamente a USD 592,48 millones, es decir, prácticamente la totalidad del cupo solicitado. Esta presentación constituye un avance respecto del estado de información previo.

No obstante, la exposición no aportó los elementos cuya ausencia el informe inicial había señalado como dirimientes, y que siguen sin estar disponibles:

- **Incorporación al texto de la ley.** El listado fue presentado como anexo de la exposición y de la documentación técnica, pero no integra el articulado del proyecto, que conserva un objeto abierto.
- **Flujo de fondos del programa.** No se acompañó un flujo que vincule los desembolsos previstos con los tiempos de ejecución efectiva de las obras ni con los ingresos disponibles para el repago.
- **Cronograma de amortización y cálculo del 15%.** No se exhibió el perfil de vencimientos, los supuestos de tasa y tipo de cambio, ni el cálculo verificable de consistencia con el límite del artículo 21 de la Ley N° 25.917, año por año.

- **Detalle de la administración de pasivos.** No se identificó la deuda a refinanciar, los acreedores, los saldos, los vencimientos, las tasas vigentes ni el ahorro financiero esperado.
- **Documentación de autorización federal.** No consta la remisión de antecedentes prevista por el artículo 25 de la Ley N° 25.917.

III. Análisis jurídico-constitucional revisado

III.1. La especificación del objeto debe estar en la ley, no en una exposición en comisión

El artículo 40 de la Constitución de la Provincia de Santa Cruz exige, como recaudo de validez sustancial de toda ley de empréstito sobre el crédito general de la Provincia, la **especificación del objeto** al que se afectarán los fondos. Ese recaudo se satisface mediante la determinación del objeto **en la ley**, que es el instrumento sometido al control y a la decisión del Cuerpo Legislativo. Una exposición ministerial y un listado de obras presentado como anexo en comisión no integran el texto normativo, no son aprobados por la Legislatura como parte de la ley y, por lo tanto, no vinculan jurídicamente al Poder Ejecutivo.

La distinción no es formalista. El propio proyecto declara que las enumeraciones de destinos son **“a título enunciativo pero no taxativo”**. Es decir, el Ejecutivo se reserva expresamente la facultad de apartarse de cualquier listado y de reasignar el destino de los fondos. En consecuencia, aun cuando el listado presentado el 28 de mayo describa con precisión un conjunto de obras, esa descripción carece de fuerza jurídica para fijar el objeto: lo que la ley autoriza sigue siendo el financiamiento de “gastos de capital y/o programas de desarrollo y/o administración de pasivos”, fórmula que conserva la indeterminación que el informe inicial objetó.

Corresponde, por tanto, precisar el argumento: no se sostiene que el Poder Ejecutivo carezca de un destino tentativo para los fondos, sino que **ese destino no está especificado en la ley en los términos que exige el artículo 40**, y que su carácter declaradamente enunciativo y no taxativo lo torna jurídicamente inoponible como límite a la actuación del Ejecutivo.

III.2. Un objeto plurianual encubierto: la “primera tanda” de un programa mayor

La documentación técnica acompañada por el Poder Ejecutivo —en particular el documento de análisis técnico de la emisión de deuda, punto 4.1 y Cuadro 5— identifica un universo de **170 obras por aproximadamente USD 3.540,4 millones**, distribuidas en tres ejes estratégicos. De ese universo, el cupo de USD 600.000.000 financiaría únicamente una primera etapa. La propia administración reconoce, así, que la operación cuya autorización se solicita no agota el programa de inversión, sino que constituye su tramo inicial.

Corresponde precisar, además, que las propias cifras oficiales sobre el alcance de ese tramo inicial no son coincidentes entre sí. El documento técnico afirma que con el cupo “se inician 168 obras” (163 íntegras y 5 grandes en etapa inicial del 30%), mientras que la diapositiva 20 de la presentación realizada ante la Honorable Cámara de Diputados consigna una “1ª tanda” de 82 obras. La discordancia entre los propios instrumentos del Ejecutivo —170 obras de universo, 168

que "se inician" y 82 en la primera tanda— confirma que el alcance preciso de lo que esta operación financia no se encuentra definido de manera unívoca ni siquiera en la documentación de respaldo, y mucho menos en el texto de la ley.

La consecuencia es jurídica e institucionalmente relevante. La obra ancla del programa —el Acueducto del Río Deseado, cuyo costo total el propio Ejecutivo estima en USD 2.670,1 millones (Cuadro 6)— recibe en este cupo únicamente su Etapa 1, Subetapa 1, por un importe del orden de USD 122,5 millones según el listado detallado de proyectos (USD 120 millones según el Cuadro 6 del documento técnico). Vale decir: se autoriza el inicio de obras de gran magnitud cuya finalización no queda cubierta por esta operación, lo que genera una presión estructural sobre administraciones futuras para sostener el endeudamiento hasta completarlas. El objeto material de la decisión que se solicita aprobar no es, entonces, un conjunto acotado y autosuficiente de obras, sino la **puerta de entrada a un programa de endeudamiento plurianual de magnitud varias veces superior** al monto aquí autorizado.

Esta constatación agrava la exigencia de determinación legislativa del artículo 40 de la Constitución provincial. Cuanto mayor es el horizonte plurianual comprometido y más amplio el universo de obras hacia el que apunta el programa, más necesario resulta que la ley defina con precisión qué se financia con esta operación, con qué recursos se amortiza y bajo qué límites, en lugar de remitir esa definición a documentación técnica de respaldo que, como se ha visto, ni integra el texto legal ni resulta internamente consistente.

III.3. La administración de pasivos permanece sin detalle

Si el listado de obras compromete aproximadamente USD 592,48 millones del cupo de USD 600.000.000, el componente de "administración de pasivos" —expresamente incluido en el objeto del artículo 1°— queda sin cuantificación ni detalle. De ello se sigue una disyuntiva que el Poder Ejecutivo no puede resolver simultáneamente: o el rubro de administración de pasivos es marginal, en cuyo caso debería removerse del objeto por innecesario; o las obras listadas serán recortadas para dar lugar a la refinanciación de deuda; o existirán tandas de endeudamiento adicionales. En cualquiera de las hipótesis, el listado no fija el objeto con la precisión que la Constitución requiere.

III.4. El recaudo intacto: los recursos de amortización no están especificados en la ley

La exposición del Poder Ejecutivo no abordó el segundo recaudo del artículo 40: la **especificación de los recursos afectados a la amortización**. El proyecto faculta a ceder en garantía o pago coparticipación federal y regalías hidrocarburíferas y mineras, pero no establece en el texto legal qué recursos se afectan, en qué porcentajes, con qué prelación ni con qué límites. La invocación genérica de las regalías como cobertura, realizada en los fundamentos y en la documentación técnica, no equivale a la especificación legal que la norma exige. Este vicio permanece sin subsanar.

III.5. Delegación amplia y garantías sin límite legal

La amplitud de la delegación a favor del Poder Ejecutivo —determinación de moneda, plazo, tasa, ley aplicable, jurisdicción, renuncia a la inmunidad soberana, contratación por procesos de selección especiales y cesión de recursos provinciales— no fue acotada por la exposición ministerial. La intervención que la Constitución reserva al Poder Legislativo como recaudo específico sigue reduciéndose, en los hechos, a una habilitación formal. El principio de razonabilidad (artículo 28 de la Constitución Nacional) exige que el medio guarde proporción con el fin: el financiamiento de obras de capital no requiere una autorización indeterminada de objeto, fuentes, garantías y condiciones esenciales.

IV. El control de los fondos: el vicio se agrava en la etapa posterior

IV.1. La prohibición de desvío y la responsabilidad personal requieren un control efectivo

El artículo 40 de la Constitución provincial impone, además de la especificación del objeto y de los recursos, la **prohibición de desvío bajo responsabilidad personal**. Como se señaló en el informe inicial, esa garantía se vuelve operativamente inútil si el objeto no fue previamente especificado, porque no existe un parámetro cierto contra el cual contrastar la ejecución. A ello debe agregarse ahora una segunda dimensión: aun cuando el objeto estuviera determinado, la cláusula de responsabilidad personal exige un aparato de control —contable, administrativo y de auditoría— con capacidad e independencia suficientes para detectar y perseguir el desvío. Cuando ese aparato está estructural o funcionalmente debilitado, la garantía constitucional se torna nominal.

De esta constatación se sigue una conclusión que conviene subrayar: **cuanto más débil es el control posterior, más imprescindible resulta la especificación en la propia ley y el acotamiento de la delegación**. El control ex ante que la Constitución pone en cabeza de la Legislatura no puede sustituirse por mecanismos de control posterior cuya eficacia no está asegurada.

IV.2. La independencia del órgano de control externo

El control externo del empleo de los fondos públicos corresponde, en el diseño provincial, al Tribunal de Cuentas. La eficacia de ese control depende de la independencia funcional del órgano respecto del poder administrador cuyas cuentas debe examinar. Sobre este punto existe un dato institucional relevante que debe ponderarse: la actual presidenta del Tribunal de Cuentas fue designada recientemente y su antecedente funcional inmediato fue el desempeño como Ministra de Economía del propio gobierno provincial cuya gestión financiera el organismo está llamado a controlar.

Este antecedente configura un supuesto de proximidad funcional inmediata entre el órgano controlante y el órgano controlado que, en términos estructurales, compromete la apariencia y la sustancia de independencia que el control externo requiere. No se trata de formular una imputación personal, sino de señalar una **debilidad de diseño y de independencia** objetivamente verificable: quien debe auditar la ejecución de un endeudamiento contraído por

una administración proviene, de modo inmediato, de la conducción económica de esa misma administración. En el marco de una operación de hasta USD 600.000.000 con afectación de recursos estratégicos, esta circunstancia agrava el déficit de control y refuerza la necesidad de garantías de transparencia previas e incorporadas a la ley.

A la debilidad de independencia recién descripta se añade un déficit de transparencia activa del propio órgano de control externo. El Tribunal de Cuentas de la Provincia de Santa Cruz no implementa criterios de transparencia activa: no publica los fallos y resoluciones del cuerpo ni los textos completos de las auditorías que realiza, limitándose a difundir noticias de contenido genérico.

La consecuencia institucional es relevante. Sin acceso público a los productos sustantivos del control —fallos, resoluciones y auditorías íntegras—, ni la ciudadanía, ni los representantes legislativos, ni los eventuales acreedores pueden verificar de manera independiente el ejercicio efectivo del control sobre la ejecución de los fondos. La garantía de control externo se vuelve, así, doblemente nominal: por la proximidad funcional del órgano respecto del poder controlado y por la opacidad de sus resultados. Esta circunstancia refuerza la necesidad de que las garantías de transparencia y control queden incorporadas a la propia ley de autorización, y no diferidas a una práctica institucional cuya eficacia no está acreditada.

IV.3. Limitaciones de la auditoría interna

A la situación del control externo se suma la limitación estructural y funcional de los mecanismos de control interno de la Administración provincial, cuya capacidad efectiva para auditar en tiempo oportuno operaciones de esta complejidad —emisión de deuda externa, estructuras fiduciarias, cesión de recursos en garantía— no surge acreditada. La ausencia de productos de control publicados y verificables sobre operaciones financieras recientes constituye, en sí misma, un indicador de esa limitación.

IV.4. El precedente del Fondo Fiduciario UniRSE

La Provincia cuenta con un precedente reciente y documentado que ilustra la insuficiencia del control y de la ejecución sobre fondos afectados. Según el informe del Fondo Fiduciario UniRSE correspondiente al período marzo–agosto de 2025, el fondo recibió el aporte de YPF S.A. por AR\$ 56.938.000.000 y registraba, al 31 de agosto de 2025, un saldo de aproximadamente \$ 85.456,9 millones entre plazos fijos y bancos. El porcentaje de ejecución del fondo para el período enero–agosto de 2025 fue de apenas 12,23%. Este antecedente demuestra que la existencia de un fondo específico, con aportes extraordinarios relevantes, no asegura por sí misma ni la ejecución ágil de la inversión ni un control transparente sobre su empleo.

La conclusión es directamente trasladable a la operación bajo análisis: el ofrecimiento de mecanismos de seguimiento posteriores no constituye garantía suficiente cuando un esquema análogo, ya ensayado en la Provincia, exhibió niveles de ejecución marginales y escasa transparencia.

IV.5. La “comisión técnica” como sustituto inidóneo del control ex ante

Algunas voces del oficialismo han propuesto un control legislativo posterior, a cargo de una comisión técnica, como mecanismo de seguimiento del programa. Al respecto corresponden dos observaciones. Primera: ese mecanismo no integra el texto del proyecto y, por tanto, es por ahora una promesa y no una obligación legal. Segunda, y más importante: el modelo de control posterior sobre fondos afectados ya fue ensayado en la experiencia del Fondo Fiduciario UniRSE, con los resultados de ejecución y transparencia recién descriptos. Un control posterior de eficacia no acreditada no puede sustituir el control previo, específico y sustantivo que el artículo 40 reserva a la ley.

V. Análisis económico-financiero reforzado

V.1. La posición fiscal y el carácter estructural del déficit

La operación se proyecta sobre una posición fiscal deteriorada. La Provincia pasó de un resultado financiero positivo equivalente al 1,70% de los ingresos en 2024 a un déficit del 12,90% en 2025¹, mientras que el presupuesto 2026 prevé un déficit financiero del 11,70% de los ingresos, equivalente aproximadamente a \$ 339.000 millones (del orden de USD 240 millones a un tipo de cambio de \$ 1.400 por dólar).

Los propios fundamentos del proyecto reconocen que ese déficit se explica de manera estructural por el desbalance de las instituciones de seguridad social, estimado en \$ 335.988 millones, por la caída real de las transferencias automáticas nacionales en el primer trimestre de 2026 y por la merma de regalías hidrocarburíferas asociada al retiro de YPF de los yacimientos provinciales. Que el desequilibrio sea estructural y de raíz previsional —es decir, de gasto corriente rígido— es central: no es un bache coyuntural que la inversión financiada vaya a corregir, sino una restricción permanente que condiciona la capacidad de repago.

V.2. La liquidez del Tesoro es mínima

La capacidad de la Provincia para absorber compromisos no se mide solo por el flujo presupuestario, sino también por sus disponibilidades líquidas. Según el informe de Situación del Tesoro, al 31 de diciembre de 2025 el Ministerio de Economía declaró bancos por \$ 9.343,7 millones e inversiones en \$ 0; al 31 de marzo de 2026 declaró \$ 12.229,0 millones entre bancos e inversiones. A los tipos de cambio de cierre de cada período, esos saldos equivalen aproximadamente a USD 6,5 millones y USD 9,0 millones, respectivamente. Son niveles de liquidez extremadamente reducidos para una administración que pretende gestionar una operación de hasta USD 600.000.000.

¹Los resultados financieros de los ejercicios 2024 y 2025 se atribuyen a una fuente periodística (Clarín, 25 de abril de 2026) y se citan, por tanto, como fuente secundaria. El resultado 2026 corresponde al presupuesto provincial (Ley N° 3987).

V.3. El patrón de absorción de ingresos extraordinarios por el gasto corriente

El antecedente reciente muestra un patrón consistente: los ingresos extraordinarios tienden a ser absorbidos por el gasto corriente en lugar de traducirse en inversión ejecutada. El bono resarcitorio percibido representó, en números redondos, una inversión efectiva del orden de USD 25 millones, muy por debajo de lo que la propia administración declaró ingresado; y el Fondo Fiduciario UniRSE registró una ejecución de apenas 12,23% en el período señalado. En un marco de presupuesto deficitario, la dinámica del gasto tiende a que los recursos —incluso los de origen extraordinario— financien gasto corriente. Este patrón documentado convierte la objeción “deuda para caja y no para inversión”, planteada en abstracto en el informe inicial, en una inferencia respaldada por evidencia.

V.4. La autorización supera la necesidad de financiamiento declarada

Los fundamentos del proyecto reconocen, sobre la base del presupuesto 2026 (Ley N° 3987), una necesidad bruta de financiamiento del orden de \$ 356.812 millones. El cupo de USD 600.000.000, a un tipo de cambio de \$ 1.400 por dólar, equivale a unos \$ 840.000 millones: más del doble de la necesidad de financiamiento declarada para el ejercicio. Esta diferencia plantea la pregunta sobre el destino del excedente: si parte de los fondos se desembolsa sin necesidad inmediata de aplicación, se devengan intereses sobre recursos ociosos o se habilita su empleo para cubrir necesidades estacionales de caja, con el consiguiente riesgo de financiar indirectamente gasto corriente.

V.5. El ratio de cobertura está calculado sobre intereses, no sobre el servicio total

La documentación técnica del Poder Ejecutivo presenta un ratio de cobertura de las regalías sobre los servicios de la deuda de entre 4,8 y 6,1 veces, comparando las regalías proyectadas (en un rango de USD 260 a 330 millones anuales) contra un servicio anual del orden de USD 54 millones. Sin embargo, ese servicio de USD 54 millones corresponde esencialmente a **intereses durante el período de gracia**. La propia proyección del Ejecutivo muestra que, al iniciarse la amortización del capital, el servicio anual se eleva sustancialmente —del orden de USD 209,2 millones en el año 4, según su Cuadro de proyección de servicios—. Recalculada contra esa cifra, la cobertura desciende a aproximadamente 1,2 a 1,6 veces. La holgura que la presentación exhibe existe únicamente durante los primeros años; se desvanece justo cuando comienza a pagarse el capital, y además recae sobre regalías que ya financian el presupuesto ordinario.

Cobertura de regalías: intereses vs. servicio total (números del propio Ejecutivo)

Concepto	Período de gracia (interés)	Año de amortización (pico)
Servicio anual de la deuda	≈ USD 54 M	≈ USD 209,2 M
Regalías proyectadas (rango)	USD 260–330 M	USD 260–330 M
Ratio de cobertura	4,8x – 6,1x	≈ 1,2x – 1,6x

Elaboración propia sobre la base de las proyecciones de servicios de la documentación técnica del Poder Ejecutivo. Las regalías proyectadas se encuentran, además, ya afectadas al financiamiento del presupuesto ordinario.

V.6. El promedio anual esconde el pico de amortización

La presentación también expresa el servicio como un promedio anual del orden de USD 118,7 millones, equivalente a aproximadamente el 6% de los recursos corrientes. Pero ese promedio diluye los años de amortización: en el año de mayor exigencia, el servicio por sí solo (del orden

de USD 209,2 millones) representaría aproximadamente el doble de ese porcentaje, y ello **antes** de adicionar los servicios de la deuda preexistente, que es como manda computar el límite del 15% del artículo 21 de la Ley N° 25.917. El cálculo de consistencia con ese límite sigue sin exhibirse de manera verificable, y reconstruido con los propios números del Ejecutivo se aproxima al tope mucho más de lo que el promedio sugiere.

V.7. El riesgo cambiario y el descalce reconocido

El propio mensaje de elevación reconoce que más del 80% de los ingresos provinciales están denominados en pesos, lo que configura un descalce estructural respecto de una obligación de pago en moneda extranjera. La invocación de las regalías dolarizadas como “cobertura natural” mitiga solo parcialmente ese riesgo, porque las regalías dependen de volúmenes, precios efectivos, liquidación, tipo de cambio y regalía aplicable, y la producción hidrocarburífera se encuentra en descenso. La comparación de costo entre la deuda en dólares y la deuda en pesos —que la documentación técnica resuelve a favor del dólar— omite que el costo en pesos incorpora la devaluación esperada: en un contexto de depreciación significativa (del orden del 20% en un solo trimestre, según la información analizada), el servicio en pesos de la deuda en dólares puede crecer abruptamente.

VI. El destino de los fondos y el relato de la transformación productiva

El Poder Ejecutivo ha presentado el programa como una decisión técnica orientada a transformar la matriz productiva provincial. Esta sección examina ese relato a partir del propio listado de obras. Se advierte que la clasificación que sigue es **preliminar y metodológica**, construida sobre la descripción de cada proyecto, y revisable ante mayor información; su finalidad no es objetar la realización de ninguna obra en particular, todas legítimas en sí mismas, sino evaluar la consistencia entre el destino de los fondos y la justificación de un endeudamiento en moneda extranjera a largo plazo.

VI.1. Una clasificación de las obras en tres categorías

A los fines del análisis de sostenibilidad, las obras del listado pueden agruparse en tres categorías:

- 1) **Obras con retorno fiscal o reductoras de costos estructurales.** Infraestructura energética y productiva con aptitud para generar ingresos futuros, reducir costos o ampliar la base productiva —por ejemplo, la interconexión eléctrica y la línea de 132 kV Río Santa Cruz–Puerto San Julián (del orden de USD 160 millones), los proyectos fotovoltaicos y de generación renovable, la infraestructura de gas y las plantas de tratamiento y provisión de agua para uso productivo—. En esta categoría, el endeudamiento de largo plazo encuentra una justificación económica más sólida.
- 2) **Infraestructura social y administrativa.** Obras valiosas y necesarias para la comunidad —viviendas, jardines y escuelas, gimnasios, cuarteles de bomberos, mataderos, módulos para el servicio penitenciario, ampliación de edificios públicos, entre ellos el del propio

Tribunal de Cuentas— que, sin embargo, no generan ingresos fiscales recurrentes con los cuales atender el servicio de una deuda en moneda extranjera.

- 3) **Mega-obras solo iniciadas.** Proyectos de gran magnitud cuya finalización no queda cubierta por este cupo, señaladamente el Acueducto del Río Deseado (USD 2.670,1 millones de costo total, con solo USD 122,5 millones financiados en esta etapa). Su impacto transformador queda diferido a tandas de endeudamiento posteriores.

VI.2. La transformación verdadera queda diferida a endeudamiento futuro

La documentación técnica atribuye al eje de desarrollo energético y diversificación productiva el 93% del universo elegible (del orden de USD 3.293 millones sobre USD 3.540,4 millones). Sin embargo, ese porcentaje está dominado por la obra ancla —el Acueducto del Río Deseado—, que en este cupo apenas se inicia. En consecuencia, el componente genuinamente transformador del programa no se financia con esta operación, sino que depende de endeudamiento adicional. El relato de transformación productiva, referido a este cupo, resulta por ello sobredimensionado.

VI.3. Obras sin retorno fiscal y la creación de costos recurrentes futuros

La porción de la cartera correspondiente a infraestructura social y administrativa plantea una doble tensión fiscal. Por un lado, no genera ingresos recurrentes para atender el servicio de la deuda. Por otro —y este es un punto que conviene destacar—, la infraestructura, una vez construida, **genera nuevos costos recurrentes** de operación, mantenimiento y personal. En una provincia con déficit estructural de raíz previsional, ello adiciona rigidez de gasto corriente futuro por encima del servicio de la deuda. El estímulo de la actividad asociado a la obra pública es, además, transitorio: dura lo que dura la ejecución. Si esa ejecución no deja como saldo activos que generen ingresos o reduzcan costos, la Provincia queda, al concluir o desacelerar las obras, con un mayor nivel de endeudamiento, el mismo déficit estructural y un gasto corriente incrementado.

VII. La posición oficial en su versión más fuerte y su contrarréplica

El Poder Ejecutivo puede sostener, con argumentos atendibles, que: el destino de los fondos está detallado en un listado de obras concretas por municipio; las regalías dolarizadas constituyen una cobertura natural del servicio; la operación utiliza una fracción menor de la capacidad legal teórica de endeudamiento; el costo nominal de la deuda en dólares es inferior al de la deuda en pesos; y las cláusulas de prórroga de jurisdicción y de renuncia a la inmunidad soberana, expresamente autorizadas por ley, son formalmente admisibles conforme a la doctrina judicial que reconoce su validez —criterio que puede identificarse en antecedentes como “Claren Corporation c/ Estado Nacional”—.

En particular, las cláusulas de prórroga de jurisdicción y renuncia a la inmunidad, cuando están expresamente autorizadas por ley, no son en sí mismas inconstitucionales; la objeción se desplaza al plano del control material y del riesgo, no al de la validez formal. Sin embargo, los demás argumentos se responden con los propios elementos del Ejecutivo: el detalle de obras no integra la ley y es declaradamente no taxativo; la cobertura de regalías se calcula sobre intereses

y no sobre el servicio total, y recae sobre recursos ya comprometidos; el uso de una “fracción menor” de la capacidad legal no se exhibe en un cálculo verificable año por año y se apoya en un promedio que esconde los picos de amortización; y la ventaja de costo del dólar omite el sendero cambiario en un contexto de depreciación pronunciada.

VIII. Condiciones mínimas de saneamiento legislativo (actualizadas)

Si la Legislatura decidiera avanzar con una autorización de endeudamiento, la información aportada por el Poder Ejecutivo no alcanza para subsanar los vicios señalados. La corrección exige, como mínimo, incorporar al texto de la ley las siguientes condiciones:

- **Determinación del objeto en la ley.** Incorporar al articulado —y no a un anexo no vinculante— la identificación de obras, programas o pasivos, con montos máximos por destino y carácter taxativo; excluir expresamente el financiamiento de gastos corrientes o de consumo; y, en materia de administración de pasivos, detallar la deuda a refinanciar y el ahorro financiero esperado.
- **Especificación de los recursos de amortización.** Establecer en la ley la fuente o fuentes de repago, con porcentajes, prelación y límites de afectación, y acompañar un cronograma de amortización y servicios.
- **Flujo de fondos y control de responsabilidad fiscal.** Acompañar un flujo de fondos del programa que vincule desembolsos con ejecución y con ingresos disponibles, y exhibir el cálculo de consistencia con el límite del 15% año por año, con sus supuestos de tasa, tipo de cambio y comisiones, así como la documentación de autorización federal del artículo 25 de la Ley N° 25.917.
- **Acotamiento de la delegación.** Reservar en sede legislativa las decisiones sustanciales sobre destino, garantías, moneda, jurisdicción y límites financieros, y autorizar al Ejecutivo solo a instrumentar aspectos técnico-operativos dentro de parámetros precisos.
- **Protección de recursos estratégicos.** Establecer límites explícitos y prelación a la cesión de coparticipación y regalías, preservando los fondos necesarios para servicios públicos esenciales y obligaciones constitucionales.
- **Garantías de control efectivo e independiente.** Incorporar a la ley mecanismos de control y transparencia con independencia funcional asegurada y obligación de informar periódicamente a la Legislatura sobre desembolsos, destino, contratación, ejecución y servicios de deuda, evitando reproducir los déficits de ejecución y transparencia evidenciados en antecedentes como el del Fondo Fiduciario UniRSE.

IX. Conclusión

La exposición del Poder Ejecutivo del 28 de mayo de 2026 desplazó el eje del debate, pero no subsanó los vicios sustanciales del proyecto. La presentación de un listado de obras —valiosa como información— no integra el texto de la ley, se declara expresamente no taxativa y describe apenas la primera etapa de un programa de endeudamiento de magnitud varias veces superior. La especificación del objeto en los términos del artículo 40 de la Constitución provincial sigue

ausente; la especificación de los recursos de amortización permanece enteramente sin abordar; la delegación y las garantías continúan sin límites legales.

El control posterior del empleo de los fondos, lejos de ofrecer una garantía sustitutiva, presenta debilidades estructurales —en la independencia del órgano de control externo y en la capacidad de la auditoría interna— que el precedente del Fondo Fiduciario UniRSE confirma en la práctica. En el plano económico-financiero, el análisis se ha reforzado: el déficit es estructural y de raíz previsional, la liquidez del Tesoro es mínima, existe un patrón documentado de absorción de ingresos extraordinarios por el gasto corriente, la autorización supera holgadamente la necesidad de financiamiento declarada, y el ratio de cobertura que el Ejecutivo exhibe se sostiene solo durante el período de gracia, desvaneciéndose al iniciarse la amortización.

Fundación Sur Santa Cruz — Río Gallegos, junio de 2026