

# INVERTIR EN CÓRDOBA

**RESUMEN DE FINANZAS  
E INVERSIONES**  
PRIMER TRIMESTRE 2019



Ministerio de  
**FINANZAS**



**GOBIERNO DE  
CÓRDOBA**

- 2 **SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS**
  - EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA
  - DEUDA
- 4 **NOVEDADES**
  - TÍTULOS SUB-SOBERANOS DE ARGENTINA
  - 5 LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA DE CÓRDOBA SE ESTIMA EN U\$S 9.700 MILLONES
  - CÓRDOBA ENTRE LOS DIEZ PRINCIPALES PRODUCTORES DE MAÍZ DEL MUNDO
  - 6 CÓRDOBA ACUMULÓ ANUNCIOS DE INVERSIÓN POR U\$S 46 MILLONES PARA EL PRIMER TRIMESTRE DE 2019
  - NESTLÉ INVIERTE U\$9 MILLONES EN CÓRDOBA
  - 7 SE PROYECTA CRECIMIENTO DE LA INDUSTRIA DEL SOFTWARE EN CÓRDOBA
  - CÓRDOBA AVANZA EN LA DIGITALIZACIÓN DE SUS REGISTROS CIVILES
  - 8 NUEVO RÉCORD DE PASAJEROS EN EL AEROPUERTO DE CÓRDOBA
  - EN 2018 LOS JUICIOS LABORALES CAYERON UN 74%
- 9 **CONTACTO**

# SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

## EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA

La ejecución presupuestaria del primer trimestre del año estuvo fuertemente condicionada por el contexto de crisis nacional. Sin perjuicio de ello, refleja también los resultados del **sostenimiento de una administración prudente y austera en términos de los ingresos y gastos** y el mantenimiento de la ejecución del ambicioso plan de inversión en infraestructura.

Los **ingresos netos** de la provincia (recursos disponibles luego de deducir la parte correspondiente a los municipios y comunas) fueron de **\$56.404 millones (U\$S 1.447 millo-**

**nes)**, mostrando un incremento nominal de 32% respecto de idéntico período del año previo (-13% en términos reales). Por su parte, los **gastos corrientes netos** (gastos provinciales sin considerar la coparticipación a municipios) fueron de **\$47.490 millones (U\$S 1.219 millones)**, lo que implica un aumento nominal del 48% interanual (-2% en términos reales).

Como resultado, durante el primer trimestre del año se obtiene un **'ahorro corriente disponible'** de **\$8.914 millones (U\$S 229 millones)**. El sostenimiento de este ahorro

es clave para contar con los recursos que permiten dar continuidad al plan de infraestructura económica y social. Aún en un contexto macroeconómico nacional adverso durante el último año, con caída en la producción (-3,6%) y altos niveles de inflación (51%), se pudo sostener durante el primer trimestre del año un **'ahorro corriente disponible'** que representa el **15,8% de los ingresos netos provinciales**, proporción que es superior a la observada en la ejecución presupuestaria del año 2018.

## DEUDA

El stock de deuda en provincial a fines del primer trimestre 2019 fue de \$118.690 millones (U\$ 2.738), sin haberse realizado nuevas emisiones de deuda durante el período. Asimismo, **se ha cumplido en tiempo y forma con el pago de amortizaciones, las cuales acumulan \$911 millones** (netas del pago de deuda flotante de ejercicios anteriores).

En la actualidad el stock deuda provincial equivale al 43% de los ingresos totales estimados para todo el año 2019, no obstante considerando las proyecciones de ingresos se observa que los **servicios asociados a la misma equivalen en promedio al 4% de los ingresos netos a percibir hasta 2027.**

1 Se aplica el tipo de cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina al último día hábil de marzo de 2019.

**Tabla 1. Síntesis de ingresos y gastos de la APNF**  
(Millones de AR\$ y US\$)

CONCEPTO	2018		PRESUPUESTO 2019		EJECUCIÓN MARZO 2019	
	\$	US\$(5)	\$	US\$(5)	\$	US\$(5)
Ingresos totales (1)	213.984	7.617	274.993	6.858	63.232	1.623
Distribución automática de recursos a Municipios y Comunas (2)	23.823	848	30.490	760	6.828	175
Ingresos Netos (3)	190.162	6.769	244.503	6.097	56.404	1.447
Gastos corrientes netos (4)	168.268	5.990	222.672	5.553	47.490	1.219
<b>Ahorro corriente Disponible</b>	<b>21.893</b>	<b>779</b>	<b>21.831</b>	<b>544</b>	<b>8.914</b>	<b>229</b>
<b>Ahorro corriente Disponible / Ingresos Netos (en %)</b>	<b>11,5%</b>		<b>8,9%</b>		<b>15,8%</b>	

Fuente: Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba. Ver: <http://www.cba.gov.ar/ejecuciones/>

(1) Incluye los ingresos automáticos de origen nacional (Régimen de Coparticipación, Leyes Especiales, Compensación Consenso Fiscal y Fondo Federal Solidario), recursos tributarios provinciales, ingresos no tributarios, venta de bienes y servicios, rentas de la propiedad y transferencias corrientes.

(2) Incluye las transferencias corrientes (Régimen de Coparticipación Provincial Ley N° 8.663) y de capital (Fondo Federal Solidario y Compensación Consenso Fiscal) hacia los Municipios y Comunas.

(3) Son los recursos a disposición de la provincia una vez descontados los recursos distribuidos automáticamente a los Municipios y Comunas.

(4) Neto de las transferencias corrientes a Municipios y Comunas en concepto de coparticipación (Régimen de Coparticipación Provincial Ley N° 8.663).

(5) Para el presupuesto 2019 se toma el tipo de cambio de la macro fiscal (\$40,1) y para las ejecuciones presupuestarias 2018 y primer trimestre de 2019- se toma el promedio del período según la Comunicación "A" 3500 del BCRA.

# NOVEDADES

## TÍTULOS SUB-SOBERANOS DE ARGENTINA

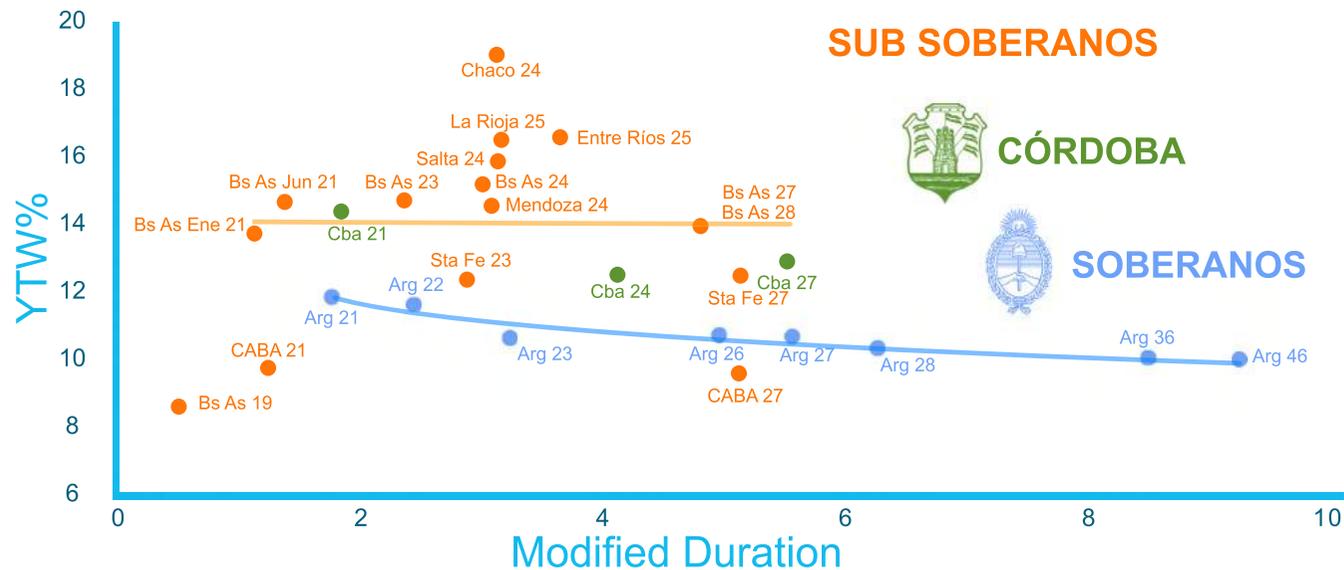
Moody's Investors Service mantuvo la calificación de la Provincia de Córdoba en B2 en el último informe de calificación de abril del 2019. De acuerdo a Moody's, **las calificaciones actuales de la Provincia de Córdoba reflejan principalmente el tamaño y la diversidad de su economía, que sostiene una base amplia de recaudación propia.**

Entre las fortalezas se mencionan los sostenidos resultados operativos y financieros positivos, mientras que entre los desafíos crediticios de la Provincia se mencionan los niveles moderados de deuda, su denominación en moneda extranjera y los riesgos relacionados con el débil ambiente operativo del país.

**Los rendimientos de las emisiones de la Provincia de Córdoba reflejan un mejor desempeño que el resto de las provincias argentinas** (en línea con Santa Fe y por arriba de CABA que tiene rendimientos por debajo del Soberano). Adicionalmente y de acuerdo a lo mencionado por Fix SCR en su último informe de actualización de la

Provincia publicado en marzo de 2019, el endeudamiento de largo plazo (AA "arg") implica una muy sólida calidad crediticia, mientras que el endeudamiento de corto plazo (A1+ "arg") indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otras emisiones del mismo país.

Gráfico 1. Curva de rendimiento de los bonos soberanos y sub soberanos



Fuente: Bloomberg/Reuters al 29/03/2019

## LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA DE CÓRDOBA SE ESTIMA EN U\$S 9.700 MILLONES

De acuerdo a la **Bolsa de Cereales de Córdoba**, la producción agrícola de la campaña 2018/19 será de U\$S 9.700 millones con una cosecha de granos de 38 millones de toneladas. Se estima que **Córdoba tendrá su participación más alta en una década en el Valor Bruto de Producción agrícola del país, aportando el 29%**.

A su vez, los productores y empresas agropecuarias anunciaron inversiones

por más de U\$S 3.000 millones para sembrar 8,3 millones de hectáreas con cultivos extensivos de invierno y verano. El gran volumen de producción previsto permitirá **reactivar las ventas de maquinaria agrícola, insumos y equipamientos, la actividad en puertos por mayores exportaciones, mayor demanda de fletes y contratación de servicios para la cosecha o almacenamiento de granos**

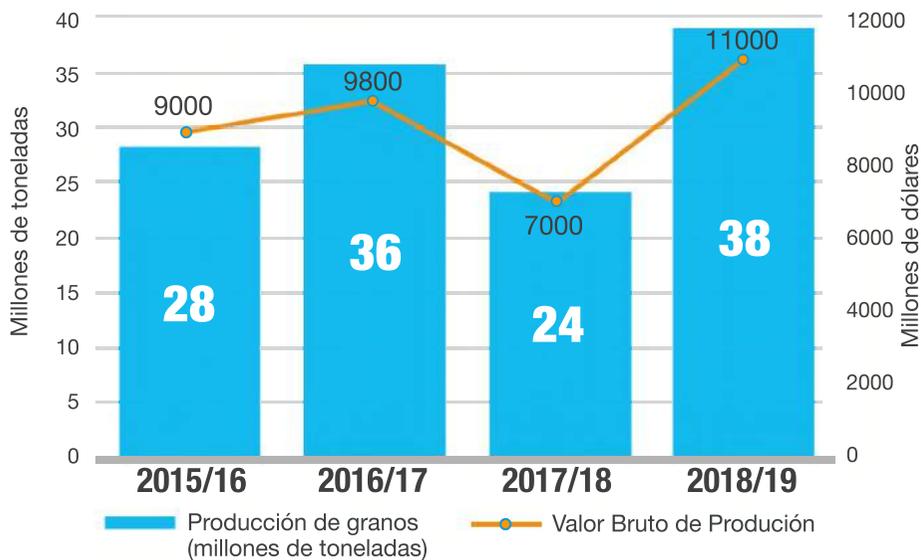
## CÓRDOBA ENTRE LOS DIEZ PRINCIPALES PRODUCTORES DE MAÍZ DEL MUNDO

De acuerdo al informe elaborado por la **Bolsa de Cereales de Córdoba** con una producción récord de maíz estimada en 18,2 millones de toneladas, **Córdoba estará este año en el top ten de los mayores Estados-provincias en producir maíz a nivel mundial**. A nivel mundial, el primer puesto lo tiene Iowa con una cosecha individual de 63,7 millones de toneladas. Después siguen Illinois, Nebraska y Minnesota, todos de los Estados Unidos, el quinto puesto

aparece el estado brasileño de Mato Grosso con 29,3 millones de toneladas. Indiana y Dakota del Sur se llevan el sexto y el séptimo puesto y luego figura Córdoba con 18,2 millones de toneladas.

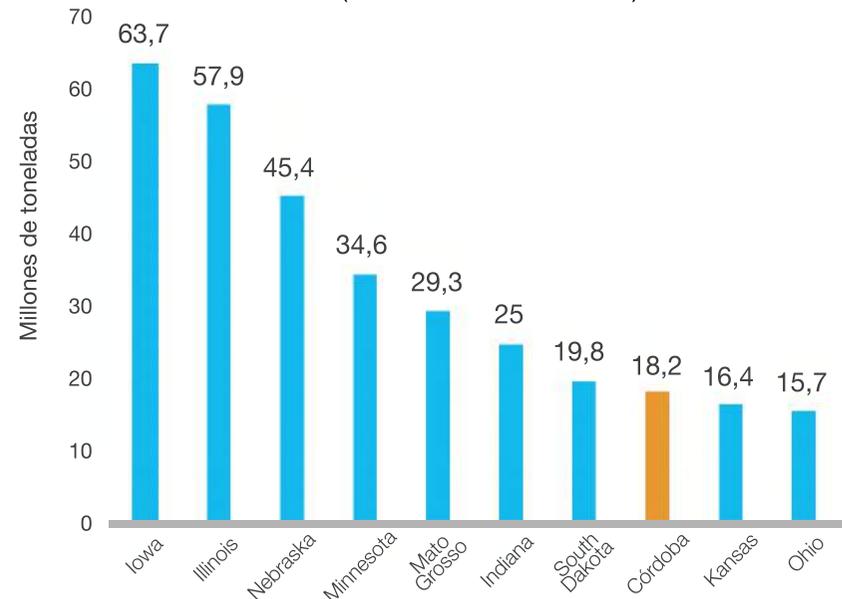
**En la campaña 2018/19, Argentina tendría la mayor cosecha de maíz de su historia**, generando un saldo exportable de 30,5 millones de toneladas, de los cuales Córdoba representará el 38 por ciento de la producción nacional.

**Gráfico 2. Producción de granos y Valor Bruto de la Producción en Córdoba**



Fuente: elaboración propia con base en Bolsa de Cereales de Córdoba.

**Gráfico 3. Producción por estado en la campaña 2018/19 (En millones de toneladas)**



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba.

## CÓRDOBA ACUMULÓ ANUNCIOS DE INVERSIÓN POR U\$S 46 MILLONES PARA EL PRIMER TRIMESTRE DE 2019

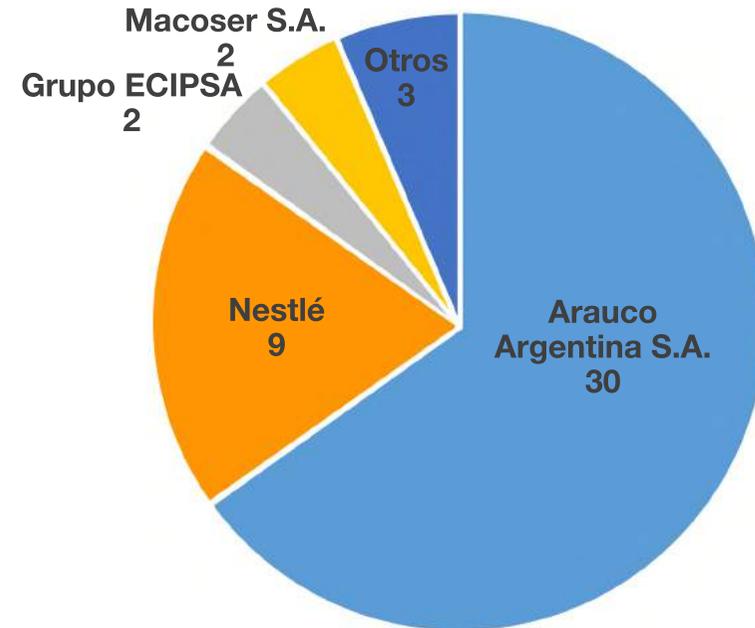
De acuerdo a datos de la **Agencia Argentina de Inversiones y Comercio Internacional** durante los primeros tres meses del año 2019 en Córdoba se anunciaron 6 nuevos proyectos de inversión. Estos anuncios fueron por 46 millones de dólares (Gráfico 4).

El plan de inversión más importante fue el anunciado por la firma **chilena Arauco Argentina S.A.**, empresa foresto industrial más grande del país, que destinará US\$ 30 millones a la fabricación de bitrenes, una formación encabezada por un camión y dos remolques que se articulan entre sí mediante

un sistema de enganche conocido como quinta rueda. Los mismos surgen como una alternativa para reducir costos de logística e incrementar la capacidad de transporte. El segundo proyecto de inversión de mayor relevancia es el de **Nestlé** con una inversión de US\$ 9 millones como parte de su inversión en la nueva línea de producción para producir versiones líquidas de sus productos. Luego, se ubican **Grupo ECIPSA**, importante empresa constructora, y **Macoser S.A.**, la antigua productora de máquinas de coser que ahora producirá anafes y cocinas, que invertirán cada uno US\$ 2 millones.

Gráfico 4. Proyectos de Inversión anunciados en el primer trimestre de 2019

(Millones de US\$)



Fuente: Agencia Argentina de Inversiones y Comercio Internacional.

## NESTLÉ INVIERTE U\$9 MILLONES EN CÓRDOBA

La empresa Nestlé, una de las productoras más grandes de alimentos y bebidas del mundo, inauguró en marzo su **nueva línea de producción de leche líquida para fórmulas infantiles de América Latina**. La producción se desarrollará en la localidad de Villa Nueva, Provincia de Córdoba, y demanda una inversión de U\$9 millones, enmarcada en los planes de inversión a cuatros años en la

Argentina por más de U\$130 millones.

La nueva línea de producción le permite a la planta fabricar 10 millones de litros anuales de productos líquidos con valor agregado. Esta innovación le permitirá a Nestlé expandir su presencia en el mercado, produciendo versiones líquidas de productos con marcas como Nesquik, Nido y NAN. La inversión a realizar,

transforma a la planta de Villa Nueva en la tercera planta de Nestlé del mundo en elaborar fórmulas infantiles con el formato UHD (ultra-high temperature).

Los proyectos nuevos de la firma son una leche orgánica y la leche A2, las cuales son para penetrar mercados diferentes a los que hoy tiene la empresa. La leche orgánica tiene un proceso que dura alrede-

dor de 2 años, ya que requiere convertir la tierra, el alimento y las vacas para ser certificadas como 'orgánico' conforme a las reglas internacionales. Además, tanto en la planta de Villa Nueva como en sus otras 5 fábricas y sus oficinas centrales en la Argentina, Nestlé firmó un convenio con YPF Luz para que a partir de 2020 el total de la energía eléctrica utilizada provenga de fuentes renovables.

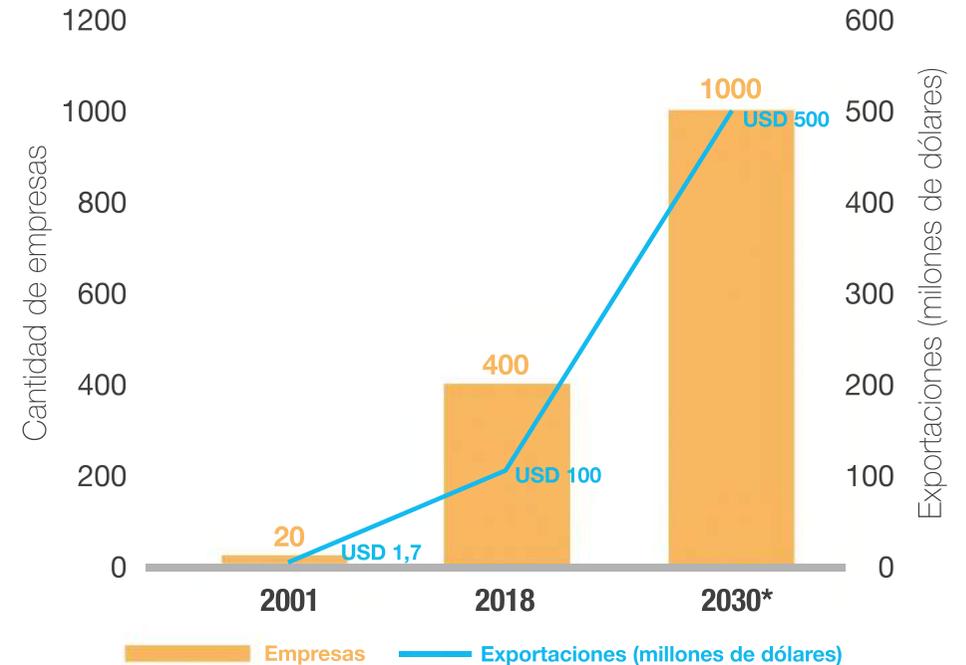
## SE PROYECTA CRECIMIENTO DE LA INDUSTRIA DEL SOFTWARE EN CÓRDOBA

Una nueva ley nacional, que tiene como objetivo promocionar actividades económicas que contengan el uso del conocimiento y la digitalización de la información, podría favorecer la industria del software en Córdoba. El proyecto para la **Ley de Régimen de Promoción de Economía del Conocimiento**, tiene como antecedente el Régimen de Promoción de la Industria del Software (Ley 25.922) y busca **ampliar los beneficios de ese programa -que vence en diciembre próximo- y prorrogarlos hasta 2030**. Algunos de los beneficios que brinda esta ley son la **estabilidad impositiva** con alcance a impuestos nacionales, **inexistencia de retenciones y percepciones del Impuesto al Valor Agregado (IVA)**, disminución de costos laborales a partir de deducciones sobre

**cargas patronales, baja del 15% del Impuesto a las Ganancias y crédito fiscal por gravámenes pagados o retenidos en el exterior.**

La industria del software tiene una gran dinámica y representatividad en la provincia de Córdoba, uno de los principales polo software en el país. **Actualmente existen más de 400 firmas que emplean más de 13 mil personas con una exportación cercana a los U\$S 100 millones anuales.** Esta industria mostró un buen desempeño tanto en producción y empleo aún en un contexto recesivo. **Se proyecta que en 2030 sólo el sector del software tendrá 50 mil empleados, con cerca de 1.000 firmas operativas y U\$S 500 millones anuales en exportaciones.**

**Gráfico 5. Empresas y exportaciones de las empresas de tecnología en Córdoba**



Fuente: elaboración propia con base en Córdoba Technology Cluster.

## CÓRDOBA AVANZA EN LA DIGITALIZACIÓN DE SUS REGISTROS CIVILES

Desde el año 2017, Córdoba lleva en marcha el Programa Registro Civil Digital. El proyecto implica la **inscripción digital de nacimientos, casamientos o uniones convivenciales y defunciones en los municipios y co-**

**munas que adhieran a la iniciativa.** Con el objetivo de convertir al servicio registral en un servicio accesible, ágil y seguro, el énfasis del proyecto está puesto en la **incorporación de nuevas tecnologías, la simplificación**

**administrativa y la más ágil atención del ciudadano.**

Córdoba es la provincia que más viene avanzando en la modernización del Registro Civil. Esto permite

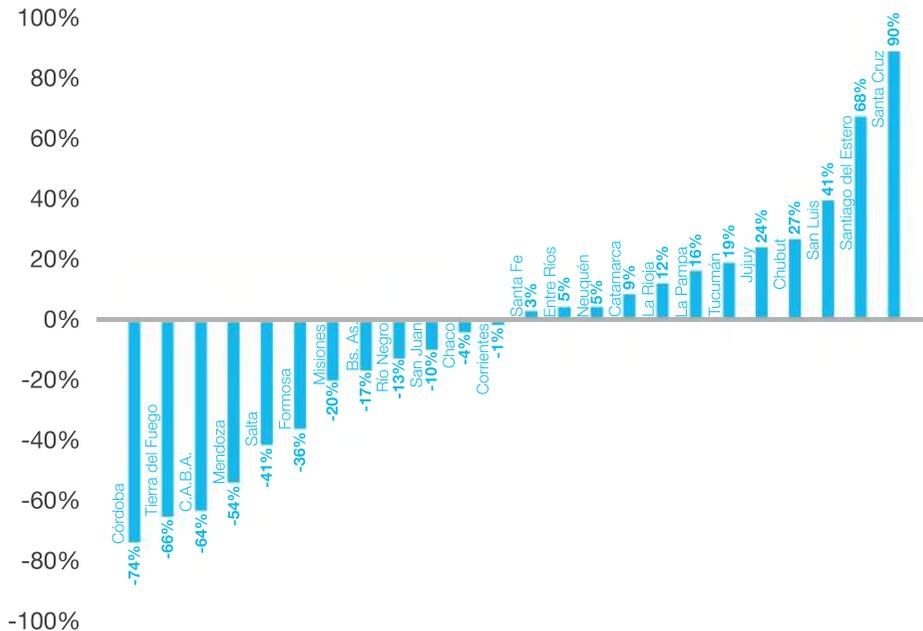
no sólo garantizar los derechos fundamentales de la población, sino también aportar una herramienta de vital importancia para **dar eficiencia a la gestión pública y al sector privado.**

## NUEVO RÉCORD DE PASAJEROS EN EL AEROPUERTO DE CÓRDOBA

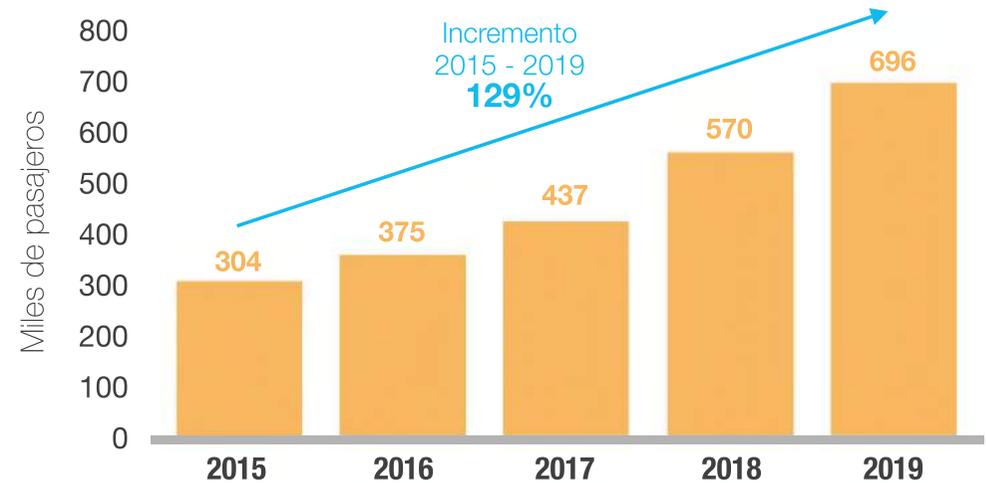
De acuerdo a la Administración Nacional de Aviación (ANAC) durante el mes de marzo pasaron por el Aeropuerto Internacional de Córdoba 245 mil pasajeros, marcando un récord histórico, ya que superó a los 229 mil pasajeros que transitaron en el mes de enero. En el acumulado enero-marzo, se observa un total de 696 mil pasajeros, un **aumento del 22% con respecto al 2018 y del 129% con respecto al mismo periodo 2015.**

El aumento en la cantidad de pasajeros fue de la mano con el aumento considerable que hubo en la cantidad de frecuencias ofrecidas para volar, tanto al interior de Argentina como al exterior. La cantidad de frecuencias internacionales –unas 59– aumentó un 69% con respecto a 2015, mientras que en las domésticas, la suba fue del 92%, con 242 opciones semanales.

**Gráfico 7. Disminución de juicios por provincia.**  
(Periodo 2017-2018)



**Gráfico 6. Pasajeros en el Aeropuerto de Córdoba**  
(Primer trimestre de cada año)



Fuente: elaboración propia con base en ANAC.

## EN 2018 LOS JUICIOS LABORALES CAYERON UN 74%

La Provincia de Córdoba **lidera el ranking nacional de reducción de la litigiosidad laboral en 2018.** En comparación con otras provincias del país, Córdoba muestra que **el involucramiento del gobierno en la supervisión del funcionamiento de las misiones Médicas** como instancia administrativa obligatoria previa a la vía judicial redundó en muy buenos resultados. Así, mientras que en Córdoba los juicios se redujeron un 74%, en otras jurisdicciones relevantes como Ciudad de Buenos Aires la reducción

de juicios laborales fue de 63,7%, en Mendoza 54,3% y en la Provincia de Buenos Aires 16,7%. Según la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), en Córdoba, entre enero y diciembre de 2017 había 10.794 juicios laborales mientras que en el mismo periodo de 2018, hubo 2.810 nuevos expedientes. Además, la cantidad de juicios disminuyó en todas las actividades económicas, sin embargo, los principales descensos se dieron en los sectores de agricultura (8,46%), construcción (6,87%), manufactura (3,80%) y transporte (4,22%).

# CONTACTO

**Ramiro Sosa Navarro (Director)**

**Ana Balestre (Chief Advisor)**

**Justo Erede (CFO)**

*[inversores@bancor.com.ar](mailto:inversores@bancor.com.ar)*