

INVERTIR EN CÓRDOBA

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



2	SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA DEUDA
4	NOVEDADES TÍTULOS SUB-SOBERANOS DE ARGENTINA
5	PRODUCCIÓN AGRÍCOLA RÉCORD EN CÓRDOBA
6	BIOELÉCTRICA INVIERTE US\$ 6 MILLONES PARA AMPLIAR SU USINA SANTANDER INVIERTE AR\$50 MILLONES Y CREA UN WORK CAFÉ EN CÓRDOBA NUEVO VUELO CONECTA CÓRDOBA-MIAMI Y SE AMPLÍAN LAS RUTAS DE CABOTAJE
7	MERCADO LIBRE INVIERTE AR\$45 MILLONES EN CÓRDOBA Y SUMA 170 PUESTOS DE TRABAJO
8	CÓRDOBA ACUMULÓ ANUNCIOS DE INVERSIÓN POR US\$ 47 MILLONES EN 2019
9	NUEVO AUTO ELÉCTRICO
10	SE CERRÓ EL ANILLO DE CIRCUNVALACIÓN DE LA CIUDAD DE CÓRDOBA Y SE PROYECTAN NUEVAS OBRAS PRIMER ORGANISMO PÚBLICO EN INCORPORAR ROBOT PARA LA GESTIÓN
11	CONTACTO

SITUACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS

EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA

La ejecución presupuestaria del primer semestre del año estuvo fuertemente condicionada por el contexto de crisis nacional, el cual tiene implicancias directas en las finanzas públicas provinciales. En este marco, la **administración prudente y austera, tanto en términos de los ingresos como de los gastos**, permitió mantener el funcionamiento normal de la administración pública y darle continuidad a la ejecución del ambicioso plan de inversión en infraestructura.

Los **ingresos netos** de la provincia (recursos disponibles luego

de distraer la parte correspondiente a los municipios y comunas) fueron de **AR\$123.804 millones (US\$ 2.986 millones)**, mostrando un incremento nominal de 40% respecto de idéntico período del año previo (descontada la inflación da como resultado una caída del 8% en términos reales). Por su parte, los **gastos corrientes netos** (gastos provinciales sin considerar la coparticipación a municipios) fueron de **AR\$109.840 millones (US\$ 2.649 millones)**, lo que implica un aumento nominal del 48% interanual (caída del 3% en términos reales).

Como resultado, durante el primer semestre del año se obtiene un **'ahorro corriente disponible'** de **AR\$13.964 millones (US\$ 337 millones)**. Representa **el 11,3% de los ingresos netos provinciales**, proporción que es similar a la observada en la ejecución presupuestaria del año 2018. Haber sostenido el ahorro en un contexto macroeconómico nacional tan adverso –en el último año fue muy fuerte la caída en la producción (-5,8%) y el crecimiento de la inflación (53%)– demuestra la sustentabilidad de las finanzas públicas de la Provincia.

DEUDA

El stock de deuda provincial a fines del primer semestre 2019 fue de AR\$116.627 millones (US\$ 2.681 millones)¹, sin haberse realizado nuevas emisiones de deuda durante el período. Asimismo, **se ha cumplido en tiempo y forma con el pago de amortizaciones del período**, las cuales acumularon AR\$2.003 millones² (US\$ 46 millones).

En la actualidad el stock deuda provincial equivale al 42% de los ingresos totales estimados para todo el año 2019, no obstante, considerando los vencimientos de los servicios de la deuda y la proyección de recursos de la Provincia se observa que el pago de intereses y amortizaciones equivalen en promedio al 5,4% de los ingresos netos a percibir hasta el 2027.

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

2 No incluye pago de amortizaciones por los títulos públicos de la Caja de Jubilaciones.

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

CONCEPTO	2018		PRESUPUESTO 2019		ACUMULADO 1° SEMESTRE 2019	
	\$	US\$(5)	\$	US\$(5)	\$	US\$(5)
Ingresos totales (1)	213.984	7.617	274.993	6.858	138.533	3.341
Distribución automática de recursos a Municipios y Comunas (2)	23.823	848	30.490	760	14.729	355
Ingresos Netos (3)	190.162	6.769	244.503	6.097	123.804	2.986
Gastos corrientes netos (4)	168.268	5.990	222.672	5.553	109.840	2.649
Ahorro corriente Disponible	21.893	779	21.831	544	13.964	337
Ahorro corriente Disponible / Ingresos Netos (en %)	11,5%		8,9%		11,3%	

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 (AR\$40,1) y para las ejecuciones presupuestarias -2018 y primer del 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 julio del 2019, al mismo tiempo que disminuyó la perspectiva de la misma, de estable a negativa como consecuencia del cambio en la perspectiva de la deuda soberana que pasó de estable a negativa.

Entre las fortalezas de Córdoba, las autoridades de la Administra-

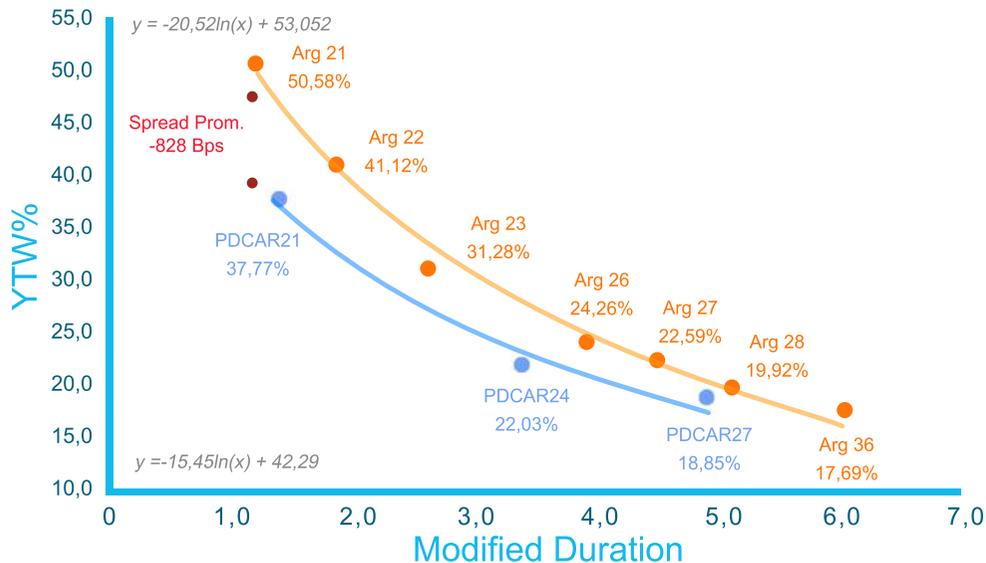
ción Financiera de la Provincia destacan la **flexibilidad presupuestaria dada por elevado gasto de capital que se venía manteniendo durante 2018 y parte de 2019**, el cual es posible reducir generando así los ahorros necesarios para hacer frente a obligaciones con terceras partes.

Esta **característica estructural** del presupuesto de la Administración Financiera de la Provincia se

refleja en **mejores precios y por lo tanto en la curva de rendimientos de los bonos de la Provincia respecto de los bonos soberanos (Gráfico 1)**.

Por su parte la calificadora **Fix SCR**, en informe publicado en mayo de 2019, otorga una **calificación de AA** (de acuerdo a la escala de calificación nacional) al endeudamiento de largo plazo, lo cual implica una **sólida**

crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país, mientras que para el endeudamiento de corto plazo otorga una calificación de **A1+** (de acuerdo a la misma escala), lo cual también indica una **sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros** respecto de otros emisores o emisiones del mismo país.



Instrumento	Price	DM	Bid YTW%
PDCAR21	59,47	1,38	33,77
PDCAR24	57,09	3,36	22,03
PDCAR27	51,84	4,89	18,85



Instrumento	Price	DM	Bid YTW%
Arg 21	51,88	1,19	50,58
Arg 22	46,08	1,82	41,12
Arg 23	45,47	2,59	31,28
Arg 26	42,81	3,89	24,26
Arg 27	42,19	4,46	22,59
Arg 28	43,69	5,06	19,92
Arg 36	41,19	5,99	17,69

PRODUCCIÓN AGRÍCOLA RÉCORD EN CÓRDOBA

La producción agrícola de la provincia de Córdoba muestra resultados muy positivos derivados de una buena reacción de los productores ante las mejores condiciones climáticas, tipo de cambio favorable y morigeración de los impuestos al sector.

Datos de la Bolsa de Cereales de Córdoba indican que **siembra de trigo** en la provincia llegaría a una superficie record de 1,6 millones de hectáreas en la campaña actual 2019/20. Esto implicaría un aumento interanual del 12%, es decir, unas 170 mil hectáreas más

que en la campaña previa. Se trata de un resultado histórico para Córdoba con **una campaña un 60% por encima del promedio de la última década.**

La producción de trigo alcanzaría un total de 4,2 millones de toneladas, un **30% más que el ciclo pasado.** Este volumen de siembra (a valores FOB) significaría ingresos para Córdoba del orden de los US\$ 773 millones.

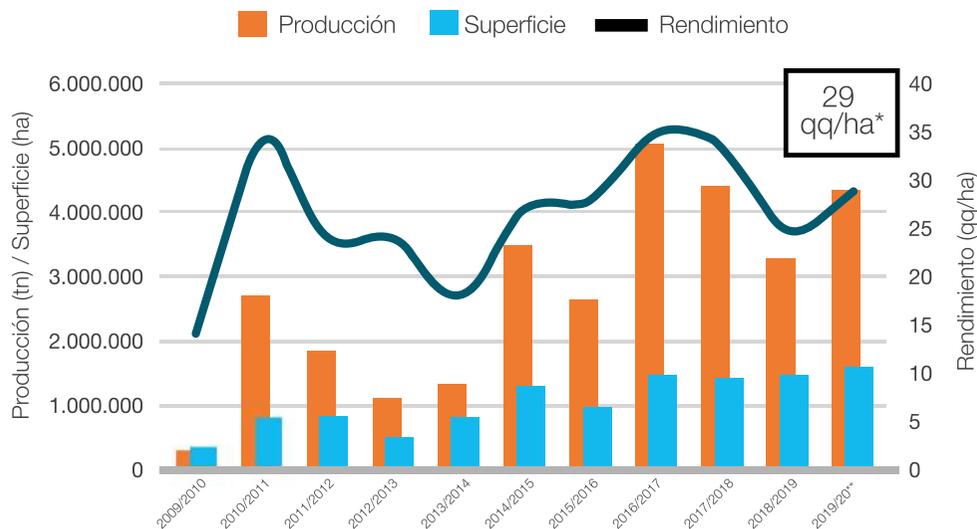
Las campañas **Soja y Maíz** también muestran resultados muy auspiciosos, estimándose que la **producción de**

estos cultivos durante 2018/19 duplicaría la campaña 2017/18. Para este año, las proyecciones indican que la producción será cercana a las 38 millones de toneladas, cuando el año pasado, afectado por una fuerte sequía, fueron 19 millones.

Considerando el **Maíz**, se estima que la siembra será de casi 2,7 millones de hectáreas. El rinde ponderado para toda la provincia se estimó en 90,5 quintales por hectárea, lo que significa una producción total de 22,9 millones de toneladas.

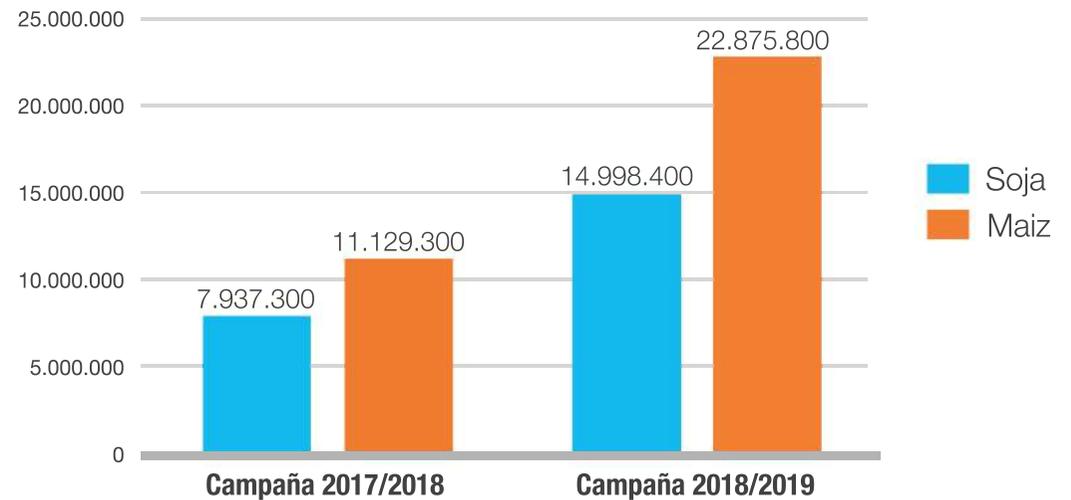
Considerando la **Soja**, el área sembrada no tuvo un gran cambio comparando con la campaña 2017/18 y arrojó un valor de 4 millones de hectáreas. **La producción de soja se estima en casi 15 millones de toneladas y supera en un 20% el promedio de la última década.** Por otro lado, el rendimiento promedio estimado es de 37,7 quintales por hectárea, lo que representa el **mayor volumen promedio por hectárea histórico alcanzado en la provincia de Córdoba.**

Gráfico 2. Trigo en Córdoba: Superficie sembrada - Rendimiento - Producción



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba.

Gráfico 3. Producción de Soja y Maíz en Córdoba
Producción (tn)



Fuente: Bolsa de Cereales de Córdoba.

BIOELÉCTRICA INVIERTE US\$ 6 MILLONES PARA AMPLIAR SU USINA

En el año 2017 la firma Bioeléctrica de Río Cuarto se convirtió en **la primera compañía productora de “energía verde” en abastecer al Sistema Interconectado Nacional (SIN)**. La energía se produce a través de un “biodigestor”, un equipo que procesa subproductos de los cereales transformándolos, por intermedio de una turbina, en gases que generan energía eléctrica.

Para el año 2019, la empresa **planea ampliar su usina con una inversión de US\$ 6 millones**. La inversión sucede en el marco del del programa del Renovar, que significará sumar

una potencia de 6 megavatios hora al mercado eléctrico mayorista. Las nuevas inversiones implicarán 2 megavatios adicionales, estimándose que cada megavatio supone una inversión de US\$ 3 millones entre motor, tanque y cañería.

La firma Bioeléctrica se destaca por su apuesta sustentable. En 2017 inició una campaña para recuperar el aceite de cocina al usarlo en la generación de biogás. Por año se están reutilizando 3 mil litros de aceite, lo que implica una reducción de contaminación de aproximadamente 3 millones de litros de agua.

SANTANDER INVIERTE AR\$50 MILLONES Y CREA UN WORK CAFÉ EN CÓRDOBA

El banco Santander Río puso en funcionamiento el primer Work Café del interior del país. Ubicado en la capital cordobesa, se trata de un nuevo modelo de atención y oficina financiera. La firma desembolsó AR\$50 millones en el local y tiene como principal objetivo atraer emprendedores.

Además de contar con servicios financieros tradicionales como cajeros automáticos, se le suma un café con capacidad para 60 personas que se puede llegar a duplicar en eventos y un área de co-wor-

king para 12 personas que se ocupa por orden de llegada. Por otro lado, hay salas de trabajo gratuitas que se pueden reservar por la web y que cuentan con tecnología para reuniones virtuales.

“La idea es hacer eventos de capacitación, como también acompañar al emprendedor que necesite un crédito o saber cómo iniciar una exportación. Se pensó en Córdoba como el primero en el interior por su cultura emprendedora”, resaltó la gerenta de Banca Comercial, Silvia Tenazinha.

NUEVO VUELO CONECTA CÓRDOBA-MIAMI Y SE AMPLÍAN LAS RUTAS DE CABOTAJE

La Administración Nacional de Aviación (ANAC) dio a conocer que desde el 7 de julio de 2019 se comenzó a operar una nueva ruta internacional: **Córdoba-Miami**. El vuelo es operado por la aerolínea American Airlines. Esta ruta que dejó de volar en 2016 vuelve a operar con 4 frecuencias semanales.

En el Aeropuerto Internacional de Cór-

dooba **ya operan 30 rutas de cabotaje y 10 internacionales –a las que se suma la ruta de Miami– y es el tercero del país en cantidad de pasajeros que circulan**. En vuelos de cabotaje pasaron 1,4 millones de pasajeros durante el primer semestre del año, mientras que en vuelos internacionales transitaban 405 mil pasajeros. Ambas operatorias representaron un aumento del

121% y del 53% respectivamente, comparado con el mismo periodo del año 2015.

Además, la low cost **JetSmart inició el 18 de junio vuelos regulares entre Córdoba-Bariloche** con casi un 80% de ocupación y con una de las tarifas más bajas del mercado. Con operaciones que conectan Bariloche con Cór-

dooba, Mendoza y Buenos Aires, JetSmart suma 18 frecuencias semanales que incrementan la conectividad aérea del país. Darío Rattinof, gerente comercial de la firma, asegura que “la participación de JetSmart ampliará el mercado de la aeronavegación y ayudará también al crecimiento de las economías regionales”.

MERCADO LIBRE INVIERTE AR\$45 MILLONES EN CÓRDOBA Y SUMA 170 PUESTOS DE TRABAJO

La empresa argentina Mercado Libre inauguró nuevas oficinas en Córdoba y festejó haber alcanzado los **500 empleados locales**. Desde 2014, la firma multiplicó por diez el número de empleos de su Centro de Desarrollo de Software de Córdoba. Este Centro es el segundo más grande del país y uno de sus aspectos destacados es que utiliza energía renovable, a

través de paneles solares, para reducir el impacto ambiental.

El nuevo espacio cuenta con 2600 m² dentro del predio 'Ciudad Empresaria' y conlleva **una inversión edilicia de AR\$45 millones** y la incorporación de 170 nuevos puestos de trabajo. Con este desembolso, la empresa acumula una inversión de AR\$ 165 millones en cinco años y al

canza los 5.800 m² de oficinas en Córdoba Capital.

Según Marcos Galperin, fundador y CEO de Mercado Libre, "Es un orgullo ver cómo el centro de Córdoba se consolida como un polo de innovación en la provincia, generando aplicaciones y servicios que utilizan millones de personas en América Latina".

La expansión cordobesa de Mercado Libre se enmarca dentro de un plan de inversión de AR\$1.500 millones en cinco años anunciado en 2016. Actualmente, la empresa cuenta con más 3.540 colaboradores en el país y sigue creciendo; sólo en 2018 contrató 1.000 personas y espera contratar 1200 colaboradores más para 2019.



CÓRDOBA ACUMULÓ ANUNCIOS DE INVERSIÓN POR US\$ 47 MILLONES EN 2019

De acuerdo a datos de la Agencia Argentina de Inversiones y Comercio Internacional, durante los primeros seis meses del año 2019 en Córdoba se anunciaron 8 nuevos proyectos de inversión. Estos anuncios fueron por más de US\$ 47 millones (Gráfico 4).

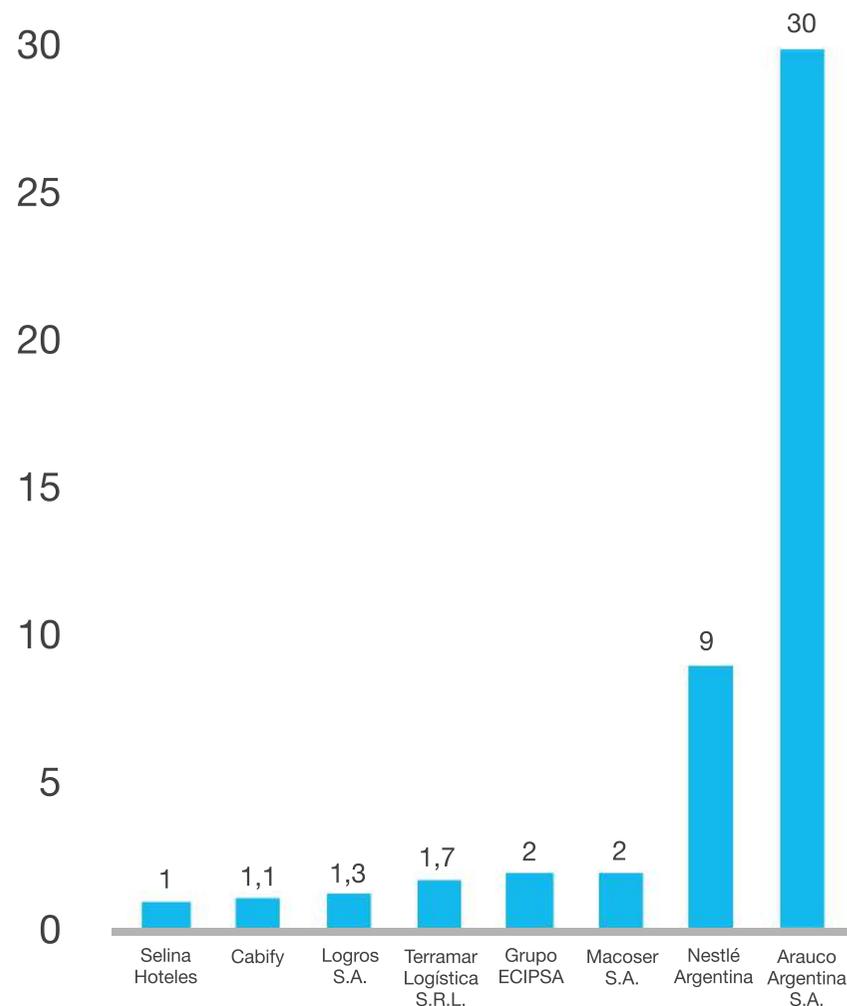
El plan más importante lo anunció la empresa chilena Arauco Argentina S.A., dedicada a la industria forestal, que destinará la importante suma de US\$ 30 millones en la incorporación de bitrenes, los que se presentan como una forma de bajar los altos costos de transporte de nuestro país. En segundo lugar, la firma Nestlé invertirá US\$ 9 millones en la producción de versiones líquidas de sus productos, con la intención de aumentar su competitividad y posicionarse en el mercado latinoamericano.

El último plan de inversión fue anunciado en junio por la empresa

española Cabify, invirtiendo US\$ 1,1 millones. La firma es una plataforma tecnológica de movilidad que, a través de una aplicación móvil, conecta a usuarios particulares y empresas con la forma de transporte que mejor se adaptan a las distintas necesidades. En Córdoba, a pesar de no estar operando actualmente, ya se está indagando sobre las condiciones a cumplir para prestar el servicio en el marco de la ley.

Además, en abril se anunció la inversión por parte de la cadena hotelera Selina de US\$ 1 millón, siendo su segunda inversión en el país. Recientemente premiada por la revista Fast Company como una de las empresas más innovadoras de América Latina, la cadena continúa expandiéndose en la región. El nuevo hotel está ubicado en el corazón de Córdoba capital, en el barrio Nueva Córdoba, y ofrece una tipología de alojamiento entre hostel y hotel boutique. Además de Córdoba, Selina opera en 45 hoteles a nivel mundial.

Gráfico 4. Proyectos de inversión anunciados en el primer semestre de 2019
(En millones de dólares)



Fuente: Agencia Argentina de Inversiones y Comercio Internacional

NUEVO AUTO ELÉCTRICO

La firma cordobesa Volt Motors, diseñadora del primer auto eléctrico 100% argentino, presentó una nueva versión de su auto eléctrico pensado para predios cerrados. Se trata del modelo Z1 que está destinado al traslado de personas y cargas livianas en lugares como empresas, hoteles, aeropuertos, countries, barrios cerrados, campos de golf y clubes deportivos, entre otros.

En el primer año, la empresa planea comercializar unas 500 unidades de este modelo alrededor de todo el país y Latinoamérica. Según Daniel Parodi, CEO de Volt Motors “En nuestros análisis de mercado detectamos una demanda potencial de este tipo de vehículos, destinados fundamentalmente a logística de personas y cosas dentro de predios cerrados en forma eficiente. Tareas de traslado, distribución y provisión en distintos rubros, inspiraron este vehículo”.



SE CERRÓ EL ANILLO DE CIRCUNVALACIÓN DE LA CIUDAD DE CÓRDOBA Y SE PROYECTAN NUEVAS OBRAS

Durante el primer semestre del año, la ejecución de obras llevó un ritmo acelerado y se destacó la conclusión de una obra importante para los cordobeses. Se trata **del cierre del anillo de Circunvalación tras un trabajo de 3 años y una inversión de AR\$ 17.664 millones**. La traza original contaba con 30 kilómetros, a los cuales se les añadieron 17 nuevos kilómetros de calzada principal con tres

carriles por sentido de circulación. La obra incluyó además la construcción de 27 puentes, un viaducto, un túnel, desagües pluviales, 7 nuevos distribuidores y la readecuación de 2 existentes.

En la actualidad, se encuentra en proceso la obra de ensanche de los 30 kilómetros preexistentes de la Avenida. Las obras permitirán reducir aún más las demoras en la

circulación y mejorar el servicio en una traza que tiene un tránsito promedio diario cercano a los 60 mil vehículos.

Por otra parte, también **avanzan otras importantes obras viales**. En primer lugar, la mega obra de la **Bajada de Altas Cumbres**, que mejorará la conexión con el Valle de Traslasierra. También, la finalización del tramo **Córdoba-Río Pri-**

mero de la Autovía Ruta 19, un corredor vial fundamental para el desarrollo productivo de Córdoba.

Finalmente, tras el éxito en el programa de Gasoductos Troncales, **se presentó el Plan de Acueductos Troncales**, que contempla una inversión prevista en AR\$2.158 millones y beneficiará directamente a 1,7 millones de habitantes.

PRIMER ORGANISMO PÚBLICO EN INCORPORAR ROBOT PARA LA GESTIÓN

El Ministerio de Finanzas de la Provincia de Córdoba presentó en junio pasado a “Laura”, **la robot que se encargará de las tareas rutinarias y mejorará la calidad de la gestión pública.** De momento, se encuentra realizando una experiencia piloto en la **Caja de Jubilaciones**, que **se convirtió en el primer organismo público de todo el país en utilizar un robot en sus procesos.** “Laura” se encarga de la labor de verificar los aportes en el sistema nacional de quienes solicitan un beneficio previsional en la Provincia. Este proceso ejecutado por el personal de la Caja implicaba costos, en salario y gastos asociados, del orden de los 2.300 US\$ mientras que ejecutado por la Robot cuesta unos 54 US\$ al año. Además de un ahorro considerable de recursos, el proceso se hace de

manera mucho más rápida (acortando los tiempos de gestión) y reduce la cantidad errores.

Tras esta primera experiencia, **el objetivo es expandirla hacia otras áreas del Estado.** Un organismo en el cual ya se está trabajando es la Dirección Provincial de **Rentas.** En esta dependencia uno de los procesos de los que se hará cargo es **de la acreditación de los pagos de los contribuyentes en las cuentas tributarias de cada uno de ellos.** En la actualidad, esta tarea se realiza de manera manual con gran esfuerzo administrativo y sujeta a muchos errores y demoras entre el momento en que el contribuyente realiza el pago y en el cual se Rentas lo imputa dentro de sus sistemas. Otro organismo donde la robotización va contribuir al proceso de mejorar la gestión es en el Registro de la Propie-



dad. En este caso el primer proceso que será robotizado es la información de todas las operaciones de compraventa de inmuebles en Córdoba a la Unidad de Información Financiera (UIF).

Dentro del proceso de modernización del sector público, el uso de la robótica es un paso de singular importancia. Permite ejecutar tareas rutinarias de manera más rápida y

precisa y libera recursos humanos que pueden ser utilizados en **tareas con mayor valor agregado. Esto permite ampliar la capacidad respuesta frente a las crecientes demandas de los ciudadanos sin requerir más recursos.** Visto desde esta perspectiva, la incorporación de estas modernas herramientas de gestión, es un factor que aporta a la sustentabilidad de las finanzas públicas.

CONTACTO

Ramiro Sosa Navarro (Director)

Ana Balestre (Chief Advisor)

Justo Erede (CFO)

inversores@bancor.com.ar