



**PROVINCIA DE CÓRDOBA
(PROVINCIA DE LA REPÚBLICA ARGENTINA)**

OFRECE TÍTULOS DE DEUDA POR UN MONTO DE HASTA U\$S 800.000.000,00 DENOMINADOS Y PAGADEROS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN EL EXTERIOR, A UNA TASA DE INTERÉS FIJA, CON VENCIMIENTO A LOS SIETE AÑOS CONTADOS DESDE SU FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, A SER INTEGRADOS, SUSCRIPTOS Y PAGADEROS EN EFECTIVO EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES EN EL EXTERIOR

Este prospecto (el “Prospecto”) corresponde a los títulos de deuda, denominados y pagaderos en Dólares Estadounidenses, a una tasa de interés fija a licitar, con vencimiento a los 7 (siete) años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, a ser emitidos por la Provincia de Córdoba (la “Provincia”). Los Títulos de Deuda serán emitidos por un valor nominal de hasta U\$S 800.000.000,00 (Dólares Estadounidenses ochocientos millones) (los “títulos de deuda” o los “Títulos de Deuda”, indistintamente). La Provincia pagará intereses semestralmente a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación hasta la fecha de vencimiento, que tendrá lugar a los 7 (siete) años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (la “Fecha de Vencimiento”). El capital de los títulos de deuda se amortizará en cuotas anuales y consecutivas a partir del mes 60 desde la Fecha de Emisión y Liquidación, conforme se describe en “Descripción de los Títulos de Deuda-Pagos”.

Los títulos de deuda constituirán Deuda Pública Externa directa, general, incondicional y no subordinada (conforme se define en el presente) de la Provincia. Los títulos de deuda no tendrán privilegio alguno entre sí y tendrán igual grado de privilegio en relación a toda la restante Deuda Pública Externa no subordinada de la Provincia. Queda comprendido que la presente disposición no se interpretará de forma tal que se requiera a la Provincia efectuar pagos bajo los títulos de deuda en forma proporcional a los pagos que se efectúen en virtud de cualquier otra Deuda Pública Externa de la Provincia.

La Provincia tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y su admisión para negociación en el Mercado Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo.

Asimismo, tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“BCBA”) actuando de conformidad con las facultades delegadas por parte de BYMA de conformidad con la Resolución N° 18.629 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) y para la admisión de los títulos de deuda para su cotización en A3 Mercado S.A. (“A3 Mercados”).

Los títulos de deuda contendrán disposiciones, habitualmente denominadas “cláusulas de acción colectiva”. En virtud de tales disposiciones, la Provincia puede modificar las disposiciones de pago de cualesquiera series de títulos de deuda emitidos bajo el contrato de fideicomiso (incluyendo los títulos de deuda) y otras cuestiones reservadas indicadas en el contrato de fideicomiso con el consentimiento de los tenedores de: (1) con respecto a una serie única de títulos de deuda, más del 75% del monto de capital total de los títulos de deuda en circulación de dicha serie; (2) con respecto a dos o más series de títulos de deuda, si se cumplen ciertos requisitos “aplicables de manera uniforme”, más del 75% del monto de capital total de los títulos de deuda en circulación de toda la serie afectados por la modificación propuesta, considerados en su totalidad; o bien (3) con respecto a dos o más series de títulos de deuda, más del 66 ⅔% del monto de capital total de los títulos de deuda en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta, considerados en total, y más del 50% del monto de capital total de los títulos de deuda en circulación de cada serie afectados por la modificación propuesta, considerados en forma individual. Véase “Descripción de los Títulos de Deuda—Asambleas, Modificaciones y Dispensas—Acción Colectiva”.

La inversión en los títulos de deuda involucra riesgos significativos. Véase “Factores de Riesgo” a partir de la página 5.

La oferta pública primaria de los títulos de deuda en la República Argentina está destinada exclusivamente al público inversor en general.

Los títulos de deuda no se han registrado y no se registrarán bajo la Ley de Títulos Valores Estadounidense de 1933, con sus disposiciones modificatorias (la “Ley de Títulos Valores”). Los títulos de deuda no podrán ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos ni a personas estadounidenses, excepto que sea a compradores institucionales calificados (“QIB”) amparándose en la exención del registro establecida por la Norma 144A bajo la Ley de Títulos Valores (“Norma 144A”) y a personas no estadounidenses en el marco de operaciones internacionales al amparo de la Regulación S bajo la

Ley de Títulos Valores (“Regulación S”). Para obtener una descripción de ciertas restricciones a la transferencia de los títulos de deuda, véase “Restricciones de Transferencia”.

De conformidad con el Artículo 83 de la Ley federal N° 26.831, no se le requiere a la Provincia obtener aprobación previa para la oferta pública en Argentina de la CNV.

Los títulos de deuda no se encuentran dirigidos a su oferta, venta o a ser puestos a disposición de otro modo y no deberán ofrecerse, venderse ni ponerse a disposición de otro modo de ningún inversor minorista en el Espacio Económico Europeo (el “EEE”). A estos fines, “inversor minorista” significa una persona que reúne una (o más) de las siguientes características: (i) es un cliente minorista, conforme se define en el punto (11) del Artículo 4(1) de la Directiva 2014/65/EU (con sus modificatorias, “MiFID II”); (ii) es un cliente dentro del significado de la Directiva (UE) 2016/97 (con sus modificatorias, la “Directiva de Distribución de Seguros”), en los casos en que el cliente no calificaría como un cliente profesional, conforme se define en el punto (10) del Artículo 4(1) de MiFID II; o (iii) no es un inversor calificado conforme se define en el Reglamento (UE) 2017/1129 (con sus modificatorias, el “Reglamento de Prospectos”). En consecuencia, no se ha confeccionado ningún documento con información clave requerido por el Reglamento (UE) N° 1286/2014 (con sus modificatorias, el “Reglamento PRIIP”) para la oferta o la venta de los títulos de deuda o de otro modo para ponerlos a disposición de los inversores minoristas en el EEE y, en consecuencia, la oferta o la venta de los títulos de deuda o su puesta a disposición de otro modo de cualquier inversor minorista en el EEE podría resultar ilícito en virtud del Reglamento PRIIP. Este Prospecto ha sido confeccionado sobre la base de que cualquier oferta de títulos en cualquier estado miembro del EEE se realizará de conformidad con una exención bajo el Reglamento de Prospectos del requisito de publicar un prospecto para las ofertas de títulos. El Prospecto no constituye un prospecto para los fines del Reglamento de Prospectos.

Los títulos de deuda no se encuentran dirigidos a su oferta, venta o a ser puestos a disposición de otro modo y no deberán ofrecerse, venderse ni ponerse a disposición de otro modo de ningún inversor minorista en el Reino Unido (el “Reino Unido”). A estos fines, inversor minorista significa una persona que reúne una (o más) de las siguientes características: (i) es un cliente minorista, conforme se define en el punto (8) del Artículo 2 del Reglamento (UE) N° 2017/565 que forma parte de la legislación local en virtud de la Ley (de Retiro) de la Unión Europea de 2018 (*European Union (Withdrawal) Act 2018*) (“EUWA”); (ii) es un cliente dentro del significado de las disposiciones de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000*) (con sus modificatorias, la “FSMA”) y las normas o reglamentaciones dictadas en virtud de la FSMA a los fines de implementar la Directiva (UE) 2016/97 (con sus modificatorias, la “Directiva de Distribución de Seguros”), en los casos en que el cliente no calificaría como un cliente profesional, conforme se define en el punto (8) del Artículo 2(1) del Reglamento (UE) N° 600/2014, que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA; o (iii) no es un inversor calificado conforme se define en el Artículo 2 del Reglamento de Prospectos, que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA (el “Reglamento de Prospectos del Reino Unido”). En consecuencia, no se ha confeccionado ningún documento con información clave requerido bajo el Reglamento PRIIP, que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA (la “Reglamentación PRIIP del Reino Unido”) para la oferta o la venta de los títulos de deuda o de otro modo para ponerlos a disposición de los inversores minoristas en el Reino Unido y, en consecuencia, la oferta o la venta de los títulos de deuda o su puesta a disposición de cualquier inversor minorista en el Reino Unido podrían resultar ilícitos en virtud del Reglamento PRIIP del Reino Unido.

La Provincia espera que los títulos de deuda se encuentren disponibles para su entrega en forma escritural a través de The Depository Trust Company, (o “DTC”), y sus participantes directos e indirectos, incluyendo Euroclear Bank S.A./N.V., en calidad de operador del sistema Euroclear, (“Euroclear”), y Clearstream Banking S.A. *société anonyme* (“Clearstream”), aproximadamente en la Fecha de Emisión y Liquidación.

ORGANIZADORES Y COLOCADORES INTERNACIONALES

J. P. Morgan Securities LLC

Santander US Capital Markets LLC

CO-COLOCADOR INTERNACIONAL

Balanz Capital UK LLP

ORGANIZADOR Y COLOCADOR LOCAL



Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

Agente de Liquidación y Compensación- Integral y Agente de Negociación
Número de matrícula asignado 75 de la CNV

AGENTES COLOCADORES LOCALES



Banco Santander Argentina S.A.
Agente de Liquidación y Compensación y
Agente de Negociación Integral - Registro
N°72 de la CNV

BALANZ

Balanz Capital Valores S.A.U.
Agente de Liquidación y Compensación
y Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N° 210



Les Cinq Capital S.A.
ALyC Integral CNV N° 2305. Agente de
colocación y Distribución Integral de Fondos
Comunes de Inversión N°206.

PUENTE

desde 1915
Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

Puente Hnos S.A.
Agente de Liquidación y Compensación
y Agente de Negociación Integral – Registro
N°28 de la CNV



Facimex Valores S.A.
Organizador y Colocador
Agente de Liquidación y Compensación y Agente
de Negociación Integral Matrícula CNV N°99



Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.
Organizador y Colocador
Agente de Liquidación y Compensación y Agente
de Negociación Integral - Registro N°22 de la
CNV



BECERRA BURSÁTIL
ALyC INTEGRAL | REGISTRO CNV N° 177

Becerra Bursátil S.A.
Agente de Liquidación y Compensación
Integral
Matrícula CNV N° 177



S&C Inversiones S.A.
Agente de Liquidación y Compensación
Agente de Negociación propio –
registrado bajo el N°105 de CNV

La fecha del presente Prospecto es 23 de junio de 2025.

Índice

Página

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES	i
EJECUCIÓN DE RESPONSABILIDAD CIVIL.....	¡Error! Marcador no definido.
DEFINICIONES Y CONVENCIONES.....	¡Error! Marcador no definido.
CONTROLES CAMBIARIOS.....	¡Error! Marcador no definido.
PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRA NATURALEZA	¡Error! Marcador no definido.
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS.....	¡Error! Marcador no definido.
RESUMEN DE INFORMACIÓN RELACIONADA CON LA PROVINCIA	¡Error! Marcador no definido.
LA PROVINCIA.....	¡Error! Marcador no definido.
LA OFERTA	¡Error! Marcador no definido.
FACTORES DE RIESGO	¡Error! Marcador no definido.
DESTINO DE LOS FONDOS	¡Error! Marcador no definido.
LA PROVINCIA DE CÓRDOBA.....	¡Error! Marcador no definido.
LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA	¡Error! Marcador no definido.
FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO	¡Error! Marcador no definido.
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO	¡Error! Marcador no definido.
BANCO DE CÓRDOBA	¡Error! Marcador no definido.
DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA.....	¡Error! Marcador no definido.
RESTRICCIONES DE TRANSFERENCIA.....	¡Error! Marcador no definido.
TRATAMIENTO IMPOSITIVO.....	¡Error! Marcador no definido.
PLAN DE DISTRIBUCIÓN	¡Error! Marcador no definido.
DECLARACIONES OFICIALES	¡Error! Marcador no definido.
VALIDEZ DE LOS TÍTULOS DE DEUDA	¡Error! Marcador no definido.
INFORMACIÓN GENERAL.....	¡Error! Marcador no definido.

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

Los inversores deberán basarse en la información contenida en el presente Prospecto. La Provincia, los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales (como se definen a continuación) no han autorizado a ninguna otra persona a proporcionar a los inversores ninguna otra información diferente. Si cualquier persona proporcionara a los inversores información diferente o incongruente, los inversores no deberán ampararse en ella. La Provincia, los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales no efectúan ninguna oferta para la venta de los títulos de deuda en ninguna jurisdicción en la cual no se encuentre permitida la oferta o la venta. Los inversores deben asumir que la información que consta en el presente Prospecto es precisa únicamente a la fecha que consta en la portada del presente Prospecto y es posible que haya cambiado desde la fecha mencionada.

Este Prospecto fue redactado por la Provincia únicamente para su uso en relación con la oferta propuesta de los títulos de deuda. La Provincia se reserva el derecho de rechazar cualquier oferta de compra, en su totalidad o en parte, por cualquier motivo, o de vender menos de todos los títulos de deuda ofrecidos por este Prospecto. J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC actuarán como compradores iniciales (los “Compradores Iniciales”) y Banco De La Provincia De Córdoba S.A., (“Banco de Cordoba”, el “Organizador”) y Banco Santander Argentina S.A (“Santander”); Balanz Capital Valores S.A.U. (“Balanz”), Les Cinq Capital S.A. (“Cinq”), Puente Hnos. S.A. (“Puente”), Facimex Valores S.A. (“Facimex”), Baco de Galicia y Buenos Aires S.A. (“Banco Galicia”), Becerra Bursátil S.A. (“Becerra Bursatil”) y S&C Inversiones S.A. (“S&C”, conjuntamente con Bancor, Santander, Balanz, Cinq, Puente, Facimex, Banco Galicia y Becerra Bursatil, los “Agentes Colocadores Locales”) actuarán como agentes colocadores locales con respecto a la oferta de los títulos de deuda ofrecidos por la presente. Balanz Capital UK LLP actuará también como co-colocador internacional con respecto a la oferta de los títulos de deuda ofrecidos por la presente. El presente Prospecto ha sido preparado por la Provincia solo para su uso en relación a la oferta de los títulos de deuda dentro del territorio argentino, y solo debe ser usado para dicho propósito. Este Prospecto no constituye una oferta a ninguna otra persona ni al público en general para suscribir o adquirir de otro modo los títulos de deuda.

La Provincia se ampara en una exención del registro bajo la Ley de Títulos Valores para las ofertas y ventas de títulos que no involucran una oferta pública. Mediante la compra de los títulos de deuda, se considerará que los inversores han efectuado los reconocimientos, declaraciones, garantías y acuerdos descriptos bajo el encabezado “Restricciones de Transferencia” en este Prospecto. Los inversores deben comprender que se les requerirá soportar el riesgo financiero de su inversión por un período indeterminado de tiempo.

La Provincia no ha autorizado el uso del presente Prospecto para ninguna finalidad distinta que la consideración de los posibles inversores de proceder a una compra de los títulos de deuda. Véase “Restricciones de Transferencia”.

El presente Prospecto se encuentra basado en la información proporcionada por la Provincia y otras fuentes que la Provincia considera confiables. Este Prospecto resume ciertos documentos y otra información y la Provincia insta a los inversores a remitirse a ellos para obtener mayor comprensión de las cuestiones que la Provincia aborda en este Prospecto. Al tomar una decisión de inversión, los inversores deberán ampararse en su propio análisis de la Provincia y los términos de la oferta y los títulos de deuda, incluyendo los méritos y riesgos involucrados.

Luego de haber realizado todas las averiguaciones razonables, la Provincia confirma que acepta responsabilidad por la información que ha proporcionado en este Prospecto y asimismo asume responsabilidad por la correcta reproducción de la información contenida en el presente. Más específicamente, la Provincia ratifica que la información contenida en el presente Prospecto resulta verdadera y correcta en todo aspecto significativo, que las opiniones e intenciones expresadas en este Prospecto se sostienen honestamente y que no existen otros hechos cuya omisión podría causar que cualquier declaración contenida en este Prospecto resulte conducente a error.

La Provincia no efectúa ninguna declaración a ningún comprador de títulos de deuda con relación a la legalidad de una inversión en los títulos de deuda por parte de dicho comprador en virtud de cualquier inversión legal o leyes o normas similares. Los inversores no deberán considerar que la información obrante en este Prospecto constituye asesoramiento de índole legal, comercial o impositiva. Deberán efectuar las consultas pertinentes con sus propios abogados, asesores comerciales y asesores tributarios a los fines de obtener asesoramiento legal, comercial e impositivo con relación a una inversión en los títulos.

Ante cualquier consulta relacionada con el presente Prospecto, deberá dirigirse a la Provincia o a los Colocadores Locales.

Ni la Comisión de Valores de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission*), o la SEC, ni ninguna comisión estatal de títulos valores de los Estados Unidos han aprobado ni desaprobado los títulos, ni han determinado si este Prospecto resulta verdadero o completo. Cualquier manifestación en contrario constituye un delito.

La Provincia tiene la intención de solicitar la cotización y negociación de los títulos de deuda en BYMA y A3 Mercados, respectivamente. Asimismo, la Provincia tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y su admisión para negociación en el Mercado Euro MTF. No puede garantizarse que dicha solicitud será aceptada a la Fecha de Emisión y Liquidación de los títulos de deuda o en cualquier momento posterior, y la liquidación de los títulos de deuda no está condicionada a la obtención de esta cotización.

EJECUCIÓN DE RESPONSABILIDAD CIVIL

La Provincia constituye una subdivisión política de un estado soberano. En consecuencia, puede resultar dificultoso para los inversores obtener o recibir en los Estados Unidos o en cualquier otro lugar, sentencias en contra de la Provincia. Con el máximo alcance permitido por la ley aplicable, la Provincia se someterá en forma irrevocable a la competencia no exclusiva de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o tribunal federal estadounidense con asiento en la Ciudad de Nueva York, Distrito de Manhattan, y las correspondientes cámaras de apelación, en el marco de cualquier demanda, acción o procedimiento derivado de los títulos de deuda o relacionado con los títulos de deuda o la omisión o la supuesta omisión de la Provincia de cumplir con los obligaciones en virtud de los títulos de deuda, y la Provincia acuerda irrevocablemente que todos los reclamos con respecto a dicha demanda, acción o procedimiento podrán ser tratados y resueltos en el mencionado tribunal del estado de Nueva York o tribunal federal estadounidense. La Provincia en forma irrevocable renunciará, con el máximo alcance permitido bajo la ley aplicable, a la defensa de fuero inconveniente para el mantenimiento de cualquier demanda, acción o procedimiento y cualquier objeción a cualquier procedimiento ya sea fundada en razón de fuero, jurisdicción territorial o domicilio, sujeto a las disposiciones del Artículo 179 de la Constitución de la Provincia y el Artículo 28 de la Ley provincial N° 9.504. En la medida en que la Provincia posea o en lo sucesivo pueda adquirir inmunidad soberana o de otro tipo respecto de la competencia de los tribunales mencionados (ya sea a través del traslado de notificaciones procesales, embargo preventivo, embargo ejecutivo, ejecución o de otro modo), la Provincia, con el máximo alcance permitido por la ley aplicable, incluyendo la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos (*U.S. Foreign Sovereign Immunities Act of 1976*) y las disposiciones del Artículo 179 de la Constitución de la Provincia y el Artículo 28 de la Ley provincial N° 9.504, renuncia en forma irrevocable a dicha inmunidad con respecto a cualquier demanda, acción o procedimiento; *quedando establecido, sin embargo*, que la Provincia se reservará el derecho de alegar la existencia de inmunidad soberana bajo la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos con respecto a las acciones planteadas en su contra bajo las leyes de títulos federales o estatales de los Estados Unidos.

No obstante, puede resultar dificultoso hacer valer una sentencia estadounidense en la Provincia. El Artículo 179 de la Constitución de la Provincia y el Artículo 28 de la Ley provincial N° 9.504 establecen que los activos o utilidades de la Provincia no pueden ser objeto de embargo. Dichos artículos se interpretan de forma tal que se limiten los embargos preventivos pero no los embargos ejecutivos, debido a que el Artículo 51 del Código de Procedimiento Administrativo de la Provincia establece que los tribunales pueden ordenar que la Provincia cumpla con una sentencia pecuniaria dentro de un plazo razonable con posterioridad al vencimiento de aquel establecido en la sentencia para su cumplimiento voluntario, en cuyo caso se aplican las normas generales en relación a la ejecución de sentencias y traba de embargos. Sin perjuicio de lo que antecede, no se ordenará la traba de embargo alguno por parte de los tribunales de Argentina o de la Provincia con respecto a los bienes que sean de dominio público ubicados en Argentina comprendidos dentro del marco de los Artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de la Nación o los bienes de la Provincia relacionados con la prestación de servicios públicos esenciales.

Asimismo, de conformidad con el Artículo 27 de la Ley provincial N° 9.504, los pagos realizados de conformidad con sentencias pecuniarias se realizarán si existen fondos a disposición contemplados en el presupuesto correspondiente al año en el cual se dicte sentencia. De lo contrario, la Provincia debe incluir el monto que se ordene pagar de conformidad con la sentencia en el presupuesto del año siguiente, *quedando establecido* que la sentencia deberá notificarse con anterioridad al 31 de julio o en el presupuesto correspondiente al año posterior en el supuesto de que la sentencia fuera notificada con posterioridad a la fecha mencionada. Asimismo, el Artículo 51 de la Ley provincial N° 10.835 establece que el embargo de los activos o ingresos públicos no se encuentra permitido sin la solicitud del pago de la Fiscalía de Estado en forma previa, aunque esta disposición o su aplicación de modo irrazonable se han determinado como inconstitucionales en el marco de fallos dictados por el Tribunal Superior de Justicia de la Provincia de Córdoba. Véase “Descripción de los Títulos de Deuda—Derecho Aplicable” y “Jurisdicción”.

DEFINICIONES Y CONVENCIONES

Ciertas Definiciones

Salvo indicación en contrario, las referencias en este Prospecto a:

- “Provincia de Córdoba”, “Provincia”, “Gobierno Provincial” y “Emisora” aluden a la emisora,
- “Banco de Córdoba” alude al Banco de la Provincia de Córdoba S.A.,
- “Banco Nación” alude a Banco de la Nación Argentina S.A.,
- “Banco Central” y “BCRA” aluden al Banco Central de la República Argentina,
- “INDEC” alude al Instituto Nacional de Estadística y Censos;
- “Argentina,” “República Argentina” y “República” aluden a la República Argentina,
- “Gobierno Nacional” alude al gobierno central de Argentina, con exclusión del Banco Central, y
- “Congreso Nacional”, “Congreso de la Nación Argentina” y “Congreso” aluden al congreso nacional de la República Argentina.

Los términos que se establecen a continuación tienen los siguientes significados a los efectos de este Prospecto:

- *Crisis Económica Argentina* hace referencia a la desaceleración de la economía argentina entre 2001 y 2002, caracterizada por el incumplimiento en el pago de la deuda soberana del país, una fuerte contracción del PBI, un nivel de desempleo relativamente alto y la consecuente depreciación significativa del Peso.
- *Boden* son bonos que el Estado Nacional comenzó a emitir en 2002 originalmente para compensar a particulares e instituciones financieras afectados por algunas de las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno Nacional durante la Crisis Económica Argentina.
- *Bogar* son bonos emitidos por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, administrado por el gobierno nacional, con el fin de reestructurar las obligaciones de deuda de las provincias argentinas, incluida la Provincia.
- *Coficiente de Estabilización de Referencia* o CER es una unidad de cuenta adoptada el 3 de febrero de 2002, cuyo valor en Pesos se indexa según el índice de precios al consumidor o IPC. El monto nominal de un instrumento financiero basado en el CER se convierte en un monto ajustado por el CER, y los intereses del instrumento financiero se calculan sobre el saldo ajustado por el CER.
- *Índice del Costo de la Construcción* o ICC es un índice elaborado por el INDEC que mide las variaciones mensuales de los costos de la construcción privada de edificios destinados a vivienda en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires.
- *Programa Federal de Desendeudamiento* es el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas que abarca una serie de medidas adoptadas por el Gobierno Nacional conforme al Decreto N° 660/2010 (el “Decreto N° 660”), a fin de reducir las deudas de las provincias con el Estado Nacional. El Programa Federal de Desendeudamiento permite al Gobierno Nacional tomar los fondos disponibles en el Fondo de Aportes del Tesoro Nacional para reducir, en forma proporcional, las deudas pendientes de pago de las provincias al 31 de mayo de 2010, y refinanciar las deudas con el Gobierno Nacional conforme al Fondo para el Desarrollo Provincial, los Programas de Asistencia Financiera y algunos otros programas y convenios de deuda, según corresponda. La Provincia acordó participar en el Programa Federal de Desendeudamiento mediante la firma del Convenio Federal de Refinanciación. Este programa eliminó los ajustes por el CER en todas las deudas provinciales ajustadas por el CER con el Gobierno Nacional y reprogramó sus vencimientos.

Véase “Deuda Denominada en Pesos—Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas” en este Prospecto.

- *Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos* alude a ciertos ingresos fiscales recaudados por el Gobierno Nacional para su distribución a la Provincia en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (según se define a continuación).
- *Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos* es el acuerdo fiscal coordinado en virtud del cual el Gobierno Nacional de Argentina ha acordado recaudar determinados impuestos de forma exclusiva y distribuir una parte de esa recaudación fiscal entre las provincias. A cambio, los gobiernos provinciales han acordado no gravar determinados impuestos y tributos para evitar la doble imposición. Este régimen fiscal coordinado se ha prorrogado y modificado varias veces. Véase “Finanzas del Sector Público—Principales Fuentes de Ingresos”.
- *Ley de Responsabilidad Fiscal* es la Ley Nacional N° 25.917, con sus modificatorias y complementarias, que entró en vigencia el 1° de enero de 2005. La mencionada ley creó un marco para los sectores nacional, provinciales y municipales, incluida la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con respecto al comportamiento fiscal y la transparencia en la administración pública. Asimismo, fija límites a los gastos y la deuda pública y exige presupuestos equilibrados. Véase “Finanzas del Sector Público—Alcance y Metodología”.
- *Gran Córdoba* es un área urbana industrializada y densamente poblada formada por la ciudad de Córdoba y sus alrededores. Es la segunda región urbana de Argentina en términos de población y superficie. Según el censo nacional de 2022, la población del Gran Córdoba era de 1.800.975 habitantes, lo que representaba el 46,8% de la población de la Provincia en ese momento.
- *Ministerio de Economía y Gestión Pública* significa el Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.
- *Producto bruto interno nominal* o PBI nominal representa la suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en Argentina o la Provincia, según corresponda, medido, salvo indicación en contrario, en términos de precios de producción para cada año informado. Al utilizar esta metodología, el cálculo del PBI nominal no refleja el efecto de los impuestos al valor agregado ni los aranceles de importación. Todas las referencias a las contribuciones de los diferentes sectores económicos al valor total de los bienes y servicios finales, medidos en términos de precios de producción, se engloban bajo el término producción.
- Las *variables nominales* o “*corrientes*” hacen referencia a las expresadas en precios actuales, en un momento específico, por oposición a variables reales o “*constantes*” que se ajustan respecto de un año base.
- La *tasa de inflación* proporciona una medición del índice de variación de los precios de los bienes y servicios en la economía. La tasa de inflación se mide generalmente por el índice de variación del IPC, entre dos períodos, salvo que se especifique lo contrario. El porcentaje de variación anual del IPC en una fecha determinada se calcula comparando el índice de esa fecha con el índice de los 12 meses anteriores. El IPC se calcula sobre una canasta ponderada de bienes y servicios de consumo que refleja el patrón de consumo de los hogares argentinos utilizando un método de promedio mensual. El Gobierno Nacional elabora también estadísticas sobre el índice de precios mayorista o IPM. El IPC en Argentina es calculado por el INDEC. El porcentaje anual de variación del IPM en una fecha determinada se calcula comparando el índice de esa fecha con el índice de los 12 meses anteriores. El IPM tiene por objeto reflejar los precios que pagan los mayoristas para obtener bienes de los productores. El IPC mide los cambios en el nivel de precios de los bienes y servicios al consumidor final y, por lo tanto, tiende a reflejar las variaciones en el costo de vida en Argentina. Aunque el IPM también proporciona una medida de la inflación, su alcance es más limitado, ya que mide los cambios en el precio de los bienes y servicios que pagan los mayoristas y no los consumidores finales. A partir de noviembre de 2005, la Provincia ha informado el IPC en su territorio. El IPC provincial ha registrado un índice de variación sustancialmente similar al índice de variación del IPC nacional durante el mismo período. Para mayor congruencia, todas las referencias al IPC en este Prospecto se refieren al IPC nacional, salvo que se indique lo contrario.

- *Producto Bruto Interno Real* o PBI real representa la suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos en Argentina o la Provincia, según corresponda, medido, salvo indicación en contrario, en términos de precios de producción. Al utilizar esta metodología, el cálculo del PBI real no refleja el efecto de los impuestos al valor agregado ni los aranceles de importación. Todas las referencias a las contribuciones de los diferentes sectores económicos al valor total de los bienes y servicios finales, medidos en términos de precios de producción, se engloban bajo el término producción.
- Las *variables reales* o “*constantes*” se utilizan para mitigar los efectos distorsivos de la inflación al comparar datos económicos a lo largo del tiempo. Las variables expresadas en términos reales o constantes se expresan en relación a un año base elegido; es decir, son ajustadas por la inflación. Por ejemplo, el PBI provincial por lo general utiliza el 2004 como año base. En este contexto, las frases “expresados en términos constantes 2004”, “expresados en precios constantes 2004” y “expresados en Pesos constantes 2004” son sinónimos y significan que dichos datos se ajustaron a los niveles del año 2004. En forma similar, si se utilizara el año 2024 como año base, las variables se “expresarían en Pesos constantes 2024”.

Moneda de Presentación y Tipos de Cambio

A menos que se indique lo contrario, todas las referencias en este Prospecto a “Dólares”, “Dólares Estadounidenses” y “USD” aluden a la moneda de los Estados Unidos de América; las referencias a “Pesos” y “AR\$” aluden a la moneda de Argentina y las referencias a “€” y “Euros” aluden a la moneda única de los estados miembro participantes en la Tercera Etapa de la Unión Económica y Monetaria Europea del Tratado que Establece la Comunidad Europea, con sus eventuales modificaciones.

La Provincia publica la mayoría de sus indicadores económicos y otras estadísticas en Pesos. Respecto de las cifras que reflejan flujos de fondos en Pesos durante un período dado, se utiliza el tipo de cambio promedio Peso/Dólar vigente en ese período. Para las cifras que reflejan montos a una fecha determinada, se utiliza el tipo de cambio vigente en dicha fecha.

A partir de febrero de 2002, se permitió que el Peso flotara respecto de las demás monedas. Desde entonces, el Dólar Estadounidense experimentó las siguientes fluctuaciones anuales frente al Peso: una apreciación del 67,43% en 2002, una depreciación del 13,03% en 2003, seguida de apreciaciones del 1,40% en 2004, 2,20% en 2005, 0,90% en 2006, 2,93% en 2007, 9,75% en 2008, 9,94% en 2009, 4,64% en 2010, 8,34% en 2011, 14,35% en 2012, 32,91% en 2013, 30,73% en 2014, 52,79% en 2015, 21,63% en 2016, 16,70% en 2017, 104,49% en 2018, 57,78% en 2019, 41,52% en 2020, y 21,65% en 2021. A pesar de una mayor intervención y de las medidas adoptadas por el Banco Central para limitar el acceso de residentes argentinos a la moneda extranjera, el Dólar Estadounidense se apreció un 72,89%, 355,06% y 27,40% frente al Peso en 2022, 2023 y 2024, respectivamente. En 2022, el tipo de cambio varió entre un máximo de AR\$ 177,1283 por USD 1,00 al 30 de diciembre de 2022, y un mínimo de AR\$ 103,0400 por USD 1,00 el 3 de enero de 2022. Durante 2023, el tipo de cambio varió entre un máximo de AR\$ 808,4833 por USD 1,00 el 29 de diciembre de 2023, y un mínimo de AR\$ 178,1417 por USD 1,00 el 2 de enero de 2023. Durante 2024, el tipo de cambio varió entre un máximo de AR\$ 1.032,5000 por USD 1,00 el 30 de diciembre de 2024 y un mínimo de AR\$ 810,6500 por USD 1,00 el 2 de enero de 2024. Durante 2025, el tipo de cambio varió entre un máximo de AR\$ 1.203,8333 por USD 1,00 el 6 de mayo de 2025 y un mínimo de AR\$ 1.032,75 por USD 1,00 el 2 de enero de 2025.

El siguiente cuadro presenta la información correspondiente a los tipos de cambios de referencia anuales promedio y de cierre para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense. No puede asegurarse que el Peso no se depreciará aún más o se apreciará en el futuro.

Tipos de cambio nominales ⁽¹⁾ (Pesos por Dólar Estadounidense)

	Promedio ⁽²⁾	Al cierre del período
2020.....	70,5941	84,1450
2021.....	95,1615	102,7500
2022.....	130,8089	177,1283
2023.....	295,2123	808,4833
2024.....	916,2543	1.032,5000
2025.....		
Enero.....	1.043,5644	1.053,5000

	Promedio ⁽²⁾	Al cierre del período
Febrero.....	1.058,4625	1.064,3750
Marzo.....	1.069,0347	1.073,8750
Abril.....	1.151,4346	1.193,8760
Mayo.....	1.147,5291	1.195,3333
Junio (hasta el 19 de junio)	1.180,5769	1.156,1667

(1) Tipos de cambio de referencia del Banco Central (Comunicación "A" 3500 del Banco Central).

(2) Promedio mensual calculado en base a las cotizaciones al cierre de cada jornada.

Fuente: Banco Central

La conversión de monedas, incluida la conversión de Pesos a Dólares Estadounidenses, se incluye a modo de referencia solamente y no debe considerarse una manifestación de que los montos en cuestión han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos a una determinada moneda, a un tipo de cambio en particular o en general. Salvo indicación en contrario, las sumas expresadas en Dólares Estadounidenses al 31 de diciembre de 2022 han sido convertidas de Pesos a Dólares Estadounidenses aplicando el tipo de cambio promedio de referencia de AR\$ 130,8089/ USD 1,00 publicado por el Banco Central para ese período, y, en el caso de las cifras correspondientes a deuda pública, a un tipo de cambio de AR\$ 177,1600 / USD 1,00, que es el tipo de cambio vendedor para transferencias bancarias de divisas publicado por el Banco Nación al cierre del período. A menos que se indique lo contrario, las sumas expresadas en Dólares Estadounidenses al 31 de diciembre de 2023 han sido convertidas de Pesos a Dólares Estadounidenses aplicando el tipo de cambio promedio de referencia de AR\$ 295,2123 / USD 1,00 publicado por el Banco Central para ese período, y, en el caso de cifras correspondiente a deuda pública, a un tipo de cambio de AR\$ 808,4500 / USD 1,00, que es el tipo de cambio vendedor para transferencias bancarias de divisas publicado por el Banco Nación al cierre del período. A menos que se indique lo contrario, las sumas expresadas en Dólares Estadounidense al 31 de diciembre de 2024 han sido convertidas de Pesos a Dólares Estadounidenses aplicando el tipo de cambio promedio de referencia de AR\$ 916,2543 / USD 1,00 publicado por el Banco Central para ese período, y, en el caso de cifras correspondientes a deuda pública, a un tipo de cambio de AR\$ 1.032,0000 / USD 1,00, que es el tipo de cambio vendedor para transferencias bancarias de divisas publicado por el Banco Nación al cierre del período.

CONTROLES CAMBIARIOS

En el mes de septiembre de 2019, en virtud del Decreto N° 609/2019, con sus normas modificatorias y complementarias, y la Comunicación “A” 6770 del Banco Central, con sus modificatorias y complementarias, el Poder Ejecutivo Nacional y el Banco Central reintrodujeron regulaciones en materia de operaciones con moneda extranjera, mediante las cuales se requiere a las entidades financieras obtener la conformidad previa del Banco Central para la compra de moneda extranjera en el mercado cambiario (salvo en los casos de comercio exterior). También se limitó el acceso al Mercado Libre de Cambios (“MLC”) por parte de no residentes para operaciones de compra de moneda extranjera y el acceso al MLC por parte de personas jurídicas para la formación de activos externos o la realización de operaciones con derivados, las cuales requieren la conformidad previa del Banco Central.

Los aspectos más relevantes de las normas cambiarias (Texto Ordenado de las Normas sobre Exterior y Cambios), con sus eventuales modificaciones y reordenamientos (las “Normas Cambiarias Argentinas”), son los siguientes:

Restricciones al ingreso de fondos

1.1. Exportaciones de servicios

De acuerdo con el punto 2.2 de las Normas Cambiarias Argentinas, los cobros por las exportaciones de servicios deberán ser ingresados al país y liquidados en el MLC dentro de un plazo de 20 días hábiles a partir de la fecha de su percepción, con ciertas excepciones.

1.2. Activos no financieros no producidos

De conformidad con el punto 2.3 de las Normas Cambiarias Argentinas, el contravalor por la enajenación de activos no financieros no producidos deberá ingresarse al país y liquidarse dentro de los 20 días hábiles de la fecha de percepción.

1.3. Endeudamientos financieros con el exterior

Según el artículo 2.4 de las Normas Cambiarias Argentinas, el endeudamiento financiero con el exterior desembolsado a partir del 1° de septiembre de 2019 deberá ser ingresado y liquidado en el mercado de cambios como uno de los requisitos para el posterior acceso al MLC a los efectos de atender sus servicios de deudas, con algunas excepciones, de acuerdo con las disposiciones del artículo 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas.

1.4. Emisiones de títulos de deuda locales denominados en moneda extranjera

En virtud del artículo 2.5 de las Normas Cambiarias Argentinas, los residentes argentinos podrán acceder al MLC para atender los servicios de emisiones de títulos de deuda locales en Argentina con registro público que no estén incluidos en el artículo 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas, y/o pagarés con oferta pública emitidos en virtud de la Resolución General N° 1003/24 de la CNV, y/o títulos de deuda fiduciaria emitidos por fiduciarios de fidecomisos financieros con oferta pública en cumplimiento de las normas de la CNV en la materia, denominados, suscriptos y pagaderos en moneda extranjera; siempre y cuando dichos títulos de deuda estén completamente suscriptos en moneda extranjera y el producido de la emisión se haya liquidado a través del MLC, de acuerdo con las disposiciones del artículo 3.6 de las Normas Cambiarias Argentinas.

1.5 Exportaciones de bienes

De conformidad con las secciones 7, 8 y 9 de las Normas Cambiarias Argentinas, los cobros de exportaciones de bienes oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 deberán repatriarse y liquidarse a través del MLC dentro de un período determinado, el cual varía según el tipo de activo, con algunas excepciones.

Independientemente del plazo máximo para liquidar la moneda extranjera en el MLC según el tipo de bien y la operación en cuestión, los cobros deberán ingresarse y liquidarse en el MLC dentro de los 20 días hábiles de la fecha de cobro.

Existen algunas excepciones respecto de esta obligación de liquidar los cobros de exportaciones en el MLC, las cuales incluyen, entre otras: (i) los cobros de exportaciones bajo el Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento (establecido en virtud del Decreto N° 679/22); (ii) ciertos cobros de exportaciones de servicios prestados por personas humanas según lo establecido en el punto 2.2.2.1. de las Normas Cambiarias Argentinas; y (iii) los cobros de exportaciones de servicios que correspondan a determinadas operaciones asociadas con el turismo internacional en el país.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas en relación con los bienes exportados también deben liquidarse en el MLC hasta el monto que alcance el valor de los bienes exportados asegurados.

Asimismo, los exportadores deben designar una entidad financiera para llevar a cabo el seguimiento de cada operación de exportación. Se considerará que se ha cumplido con la obligación de liquidar los cobros por exportaciones en el MLC y el porcentaje permitido para que los exportadores realicen operaciones de compraventa con valores negociables adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local correspondientes a un permiso de embarque cuando la entidad nombrada haya certificado tal situación.

Restricciones al egreso de fondos

2.1. Requisitos generales para la compra de moneda extranjera

Con arreglo a las Normas Cambiarias Argentinas, deben cumplirse diversos requisitos para acceder al MLC para egresos de fondos; de lo contrario, se requerirá la conformidad previa del Banco Central. Además de los requisitos relacionados con la operación sustantiva en base a la cual se solicita el acceso al MLC, el punto 3.16.2 de las Normas Cambiarias Argentinas establece que, salvo por algunas excepciones, el cliente debe presentar una declaración jurada donde establezca que al momento de acceder al MLC:

- (i) no poseía, al inicio del día en que solicita el acceso al MLC, certificados de depósitos argentinos (CEDEARs) y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior a USD 100.000.
- (ii) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras locales; y
- (iii) el cliente se compromete a liquidar en el MLC, dentro de los 5 días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en (i) el cobro de préstamos otorgados a terceros con posterioridad al 28 de mayo de 2020, (ii) el cobro de un depósito a plazo constituido con posterioridad al 28 de mayo de 2020, o (iii) la venta de cualquier tipo de activo adquirido con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Asimismo, de conformidad con el punto 3.16.3 de las Normas Cambiarias Argentinas, se requerirá la previa conformidad del Banco Central para cualquier operación que involucre un egreso de fondos (con algunas excepciones), a menos que el cliente presente una declaración jurada donde establezca que, al momento de acceder al MLC:

- (i) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores, no ha concertado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, no ha realizado canjes de títulos valores por activos externos, no ha realizado transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior; no ha adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en Pesos; no ha adquirido CEDEAR, no ha adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera, no ha entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior;
- (ii) se compromete a no concertar dichas operaciones desde el momento en que requiere el acceso al mercado de cambios y por los 90 días corridos subsiguientes;

- (iii) entregue el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente y de otras personas jurídicas con las que integra un mismo grupo económico; y
- (iv) que en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores, la persona jurídica no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, o a otras empresas con las que integre un mismo grupo económico, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales de adquisición de bienes y/o servicios (este último punto ha sido reemplazado por una declaración jurada de cada una de las personas detalladas en el punto (iii)) en los mismos términos expresados en los puntos (i) y (ii).

Sin perjuicio de ello, de acuerdo con la Comunicación “A” 8226 emitida por el BCRA el 11 de abril de 2025, las operaciones salientes en el MLC llevadas a cabo por personas humanas residentes están exentas de los requisitos establecidos en los puntos (i) y (ii), relacionadas con operaciones con títulos valores. Asimismo, las operaciones llevadas a cabo hasta el 11 de abril de 2025 no deberán ser consideradas en la confección de las declaraciones juradas requeridas en los puntos (i) y (iv).

2.2. Importaciones de servicios

De conformidad con la sección 13 de las Normas Cambiarias Argentinas, los residentes argentinos podrán acceder al MLC para pagar importaciones de servicios con sujeción a las siguientes condiciones:

Importaciones de servicios prestados a partir del 13 de diciembre de 2023

2.2.1. Los pagos de importaciones de servicios de no residentes prestados y/o devengados a partir del 13 de diciembre de 2023 podrán cursarse sin la previa conformidad del BCRA cuando, entre otros requisitos:

- (i) el pago corresponde a una operación que encuadra en los siguientes códigos de concepto: S03 (servicios de transporte de pasajeros), S06 (viajes, excluidas las operaciones asociadas a retiros y/o consumos con tarjetas de residentes con proveedores no residentes o de no residentes con proveedores argentinos), S23 (servicios audiovisuales), S25 (servicios del gobierno), S26 (servicios de salud prestados por compañías de asistencia al viajero), S27 (otros servicios de salud), S29 (operaciones asociadas a retiros y/o consumos con tarjetas de residentes con proveedores no residentes o de no residentes con proveedores argentinos).
- (ii) el pago corresponde a gastos abonados a entidades financieras del exterior por su operatoria habitual.
- (iii) el pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto S31 (servicios de fletes para operaciones de exportación de bienes) en la que el flete es parte de la condición de venta pactada con el comprador de los bienes y se concreta una vez que la exportación cuenta con el cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana.
- (iv) el pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto S30 (servicios de fletes por operaciones de importaciones de bienes), y el pago se concreta una vez transcurrido, desde la fecha en la cual se prestó o devengó el servicio, de acuerdo con lo previsto en el punto 10.10.1 de las Normas Cambiarias Argentinas.
- (v) el pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto S24 (otros servicios personales, culturales y recreativos) y se concreta una vez transcurridos 90 días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio. Este plazo puede reducirse a 30 días corridos en el caso de servicios prestados o devengados al 29 de noviembre de 2024, por una contraparte no vinculada con el residente.
- (vi) el pago corresponde a un servicio no comprendido en los puntos anteriores (i) y (v) prestado por una contraparte no vinculada con el residente y se concreta una vez transcurrido un plazo de 30 días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

Este plazo también será aplicable para las operaciones que correspondan a las transferencias al exterior de agentes locales por sus recaudaciones en el país de fondos correspondientes a servicios prestados por no residentes a residentes.

- (vii) el pago corresponde a un servicio no comprendido en los puntos (i) y (v) precedentes prestado por una contraparte vinculada al residente y se concreta una vez transcurrido un plazo de 180 días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

Las operaciones originadas en la prestación de servicios por contrapartes vinculadas continuarán alcanzadas por este requisito aun cuando existiese una modificación del acreedor o del deudor que conlleve a que ya no exista una vinculación entre el acreedor y el deudor residente.

Por otro lado:

(a) todos los servicios prestados o devengados a partir del 14 de abril de 2025, que no están incluidos en los puntos (i) a (iii) anteriores, y que son prestados por una contraparte no relacionada con el residente argentino, pueden abonarse a partir de la fecha de la prestación o el devengamiento de servicios, siempre que se cumplan todos los demás requisitos regulatorios aplicables; y

(b) todos los servicios prestados o devengados a partir del 14 de abril de 2025, que no están incluidos en los puntos (i) a (iii) anteriores, y que son prestados por una contraparte relacionada con el residente argentino, pueden abonarse una vez transcurridos 90 días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento de servicios, siempre que se cumplan todos los demás requisitos regulatorios aplicables.

Sin perjuicio de lo anterior, el BCRA autoriza el pago de importaciones de servicios antes de las fechas mencionadas anteriormente cuando, adicionalmente a los otros requisitos normativos:

a) el residente argentino accede al MLC con fondos originados en una financiación en moneda extranjera por importaciones de bienes otorgada por una entidad financiera local con una línea de crédito del exterior, siempre que las fechas de vencimiento y los montos de capital que deban pagarse sean compatibles con las condiciones de pago establecidas en el artículo 13.2 de las Normas Cambiarias Argentinas.

Si el otorgamiento de la financiación es anterior a la fecha de prestación o devengamiento del servicio, los plazos previstos en el artículo 13.2 de las Normas Cambiarias Argentinas se computarán a partir de la fecha estimada de prestación o devengamiento más 15 días corridos.

Si el otorgamiento de la financiación es posterior a la fecha de prestación o devengamiento del servicio, los plazos previstos en el artículo 13.2 de las Normas Cambiarias Argentinas se computarán desde esta última fecha.

b) El residente argentino accede al MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones del exterior o prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por entidades financieras locales con fondeo en líneas de crédito del exterior, *en la medida que* se cumplan las condiciones estipuladas en el punto (a) precedente.

c) El residente argentino accede al MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos relacionada con una deuda financiera cubierta por el artículo 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas, *en la medida que* se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 13.3.1 de dichas normas, respecto de las fechas de vencimiento y los montos de capital a pagarse en el marco de la financiación. La porción de las deudas financieras con partes extranjeras que se utilice bajo las disposiciones de dicho artículo no puede computarse a los efectos de otros mecanismos específicos que habiliten el acceso al MLC a partir del acceso y/o la liquidación de dichas operaciones.

d) Se trata de un pago de importaciones de bienes enmarcado en el mecanismo previsto en el punto 7.11 de las Normas Cambiarias Argentinas.

e) El residente argentino cuenta por el equivalente al monto a pagar con una “Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto 277/22)” emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.17 de las Normas Cambiarias Argentinas.

f) el pago corresponda a la cancelación de deudas por operaciones financiadas o garantizadas con anterioridad al 13/12/23 por entidades financieras locales o del exterior.

g) el pago corresponda a la cancelación de deudas por operaciones financiadas o garantizadas con anterioridad al 13/12/23 por organismos internacionales y/o agencias oficiales de crédito.

h) El pago se realice en la fecha de cierre de una operación de recompra y/o rescate de deudas bajo los artículos 3.5.3.1 o 3.6.4.4 de la Normas Cambiarias Argentinas y corresponda a los servicios prestados por no residentes en relación con la emisión de nuevos títulos de deuda y/o la operación de recompra y/o rescate;

i) El pago se realice a una contraparte no relacionada con el residente argentino y se ejecute a través de un canje y/o arbitraje utilizando fondos depositados en una cuenta denominada en moneda extranjera abierta en una entidad financiera local.

2.3. Pagos de intereses de endeudamiento comercial

De conformidad con el punto 3.3. de las Normas Cambiarias Argentinas, se permitirá el acceso al MLC para cursar pagos de intereses de deudas comerciales siempre que: (i) la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la presentación del Relevamiento de activos y pasivos externos (según se describe a continuación); (ii) el pago no se realice antes de la fecha de vencimiento (aplican excepciones relacionadas con el RIGI (como se define más adelante)); y (iii) se requerirá la conformidad previa del BCRA cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor y el vencimiento de los intereses a pagar ha operado en o antes del 4 de julio de 2024, con ciertas excepciones.

2.4. Endeudamiento financiero con el exterior entre empresas vinculadas

En virtud del punto 3.5.6 de las Normas Cambiarias Argentinas, se requerirá la conformidad previa del Banco Central para el acceso al MLC para la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, con ciertas excepciones. El endeudamiento continuará alcanzado por el requisito de conformidad previa aun cuando existiese una modificación del acreedor o del deudor que conlleve a que ya no exista una vinculación entre el acreedor y el deudor residente.

Sin perjuicio de ello, no será necesaria la aprobación previa para el pago de endeudamientos financieros con el exterior entre empresas vinculadas que tengan una vida promedio inferior a 180 días corridos y los fondos se hayan liquidado a través del MLC a partir del 21 de abril de 2025.

2.5. Pagos de utilidades y dividendos

De conformidad con el punto 3.4 de las Normas Cambiarias Argentinas, se permitirá la distribución de dividendos de residentes argentinos, como regla general, como pagos de utilidades y dividendos en el extranjero a accionistas no residentes, siempre que correspondan a utilidades distribuibles derivadas de las ganancias informadas en estados financieros anuales auditados para los ejercicios económicos que comienzan a partir del 1 de enero de 2025, siempre que se cumplan ciertos requisitos.

Los casos no permitidos en virtud de las regulaciones requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al MLC para la transferencia de divisas al exterior.

Los residentes argentinos podrán suscribir BOPREAL por hasta el equivalente al monto en moneda local de las utilidades y dividendos pendientes de pago a accionistas no residentes según la distribución determinada por la asamblea de accionistas, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 4.6.1. de las Normas Cambiarias Argentinas y Normas Complementarias.

2.6. Endeudamiento financiero con el exterior

De acuerdo con el punto 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas, los residentes argentinos pueden acceder al MLC para realizar pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

- El deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el MLC. Este requisito no se aplicará en los siguientes casos, entre otros:

(i) los endeudamientos desembolsados con anterioridad al 01/09/19;

- (ii) los endeudamientos financieros originados a partir del 01/09/19 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras que hubieran tenido acceso al MLC en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original;
 - (iii) por la parte del endeudamiento equivalente al monto de los gastos de otorgamiento del financiamiento y otros gastos aplicables debitados del desembolso;
 - (iv) por la diferencia entre el valor efectivo y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda colocados bajo la par;
 - (v) por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento;
 - (vi) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público realizadas entre el 09/10/20 y el 31/12/23 con una vida promedio no inferior a dos años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15/10/20 y el 31/12/23, como parte del plan de refinanciación oportunamente requerido en el punto 7. de la Comunicación A 7106 y concordantes, en base a los parámetros establecidos por el BCRA;
 - (vii) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 7 de enero de 2021 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros dos años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros dos años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados;
 - (viii) por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 05/02/21, en la medida que se cumplan la totalidad de las condiciones establecidas;
 - (ix) por los endeudamientos con el exterior originados a partir del 1 de septiembre de 2019 en una refinanciación del capital y/o intereses de deudas comerciales con el acreedor del exterior, en la medida que la nueva deuda financiera no anticipe vencimientos respecto de la deuda comercial refinanciada ni implique la realización de pagos antes de la fecha en que el residente argentino hubiera podido acceder por la deuda comercial en virtud de la normativa aplicable;
 - (x) los endeudamientos financieros comprendidos en el punto 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas que encuadren en los puntos 7.11.1.3. y 7.11.1.5. de las Normas Cambiarias Argentinas en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida;
 - (xi) los endeudamientos financieros con el exterior que hayan sido encuadrados en el punto 7.10.2.2.(ii) de las Normas Cambiarias Argentinas en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.
 - (xii) por la porción de nuevos títulos de deuda entregados por un residente a sus acreedores en concepto de prima de participación, recompra, rescate anticipado o similar en el marco de un canje, recompra y/o rescate anticipado de endeudamiento financiero comprendido en el punto 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas, siempre que los nuevos títulos de deuda cumplan ciertas condiciones.
- La deuda se encuentre declarada, en caso de corresponder, en la presentación del “Relevamiento de activos y pasivos externos”.

- El acceso al MLC se produce con una anterioridad no mayor a los 3 (tres) días hábiles a la fecha de vencimiento del servicio de capital o interés a pagar. En el caso de un pago de capital de títulos de deuda emitidos a partir del 8 de noviembre de 2024 y hasta el 20 de abril de 2025, que se realice con una transferencia al exterior, además, el acceso al MLC deberá realizarse cuando hayan transcurrido al menos 365 días corridos desde la fecha de emisión. Este plazo fue reducido a 180 días corridos para los nuevos títulos de deuda emitidos a partir del 21 de abril de 2025 y hasta el 15 de mayo de 2025, y luego extendido a dieciocho (18) meses para los nuevos títulos de deuda emitidos a partir del 16 de mayo de 2025.
- Se requerirá la conformidad previa del Banco Central para cualquier cancelación que se produzca antes de los plazos previstos, excepto que la cancelación encuadre en ciertas excepciones (cada una con condiciones específicas), incluyendo, entre otras, las siguientes: (a) la precancelación de capital e intereses sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero con el exterior; y (b) la precancelación de intereses se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda.

2.7. Pagos en moneda extranjera entre residentes

De conformidad con el punto 3.6 de las Normas Cambiarias Argentinas, se prohíbe el acceso por parte de residentes argentinos al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01 de septiembre de 2019, excepto para, entre otras:

- las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los saldos de tarjetas de crédito;
- las emisiones de títulos de deuda realizadas a partir del 01 de septiembre de 2019 con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 3.6.2. de las Normas Cambiarias Argentinas y que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones;
- las emisiones realizadas a partir del 29 de noviembre de 2019 de títulos de deuda con registro público en el país, que estén denominadas y suscriptas y sean pagaderas en moneda extranjera, en la medida que los fondos obtenidos de su emisión hayan sido liquidados en el MLC;
- pagarés con oferta pública emitidos en el marco de la Resolución General N° 1003/24 de la CNV y concordantes, denominados, suscriptos y pagaderos en moneda extranjera, en la medida que los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el MLC; y
- valores de deuda fiduciaria emitidos por fiduciarios de fideicomisos financieros con oferta pública concretadas en concordancia con las disposiciones de la CNV en la materia, denominados y suscriptos en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el MLC.

Asimismo, para acceder al mercado de cambios para cancelar vencimientos de capital de títulos de deuda emitidos por entidades financieras locales a través de operaciones concertadas a partir del 26 de mayo de 2025, como condición adicional, el pago deberá producirse una vez transcurrido como mínimo doce (12) meses desde su fecha de emisión.

2.8. Pagos de endeudamientos financieros con el exterior por parte de fideicomisos en garantía

En virtud del punto 3.7 de las Normas Cambiarias Argentinas, los fideicomisos en garantía constituidos en Argentina para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de deudores residentes podrán acceder al MLC para efectuar dichos pagos en sus vencimientos programados, siempre que, de conformidad con las disposiciones normativas aplicables, se verifique que el deudor habría tenido acceso al MLC para realizar el pago a su nombre.

2.9. Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas (formación de activos externos)

De conformidad con el punto 3.8 de las Normas Cambiarias Argentinas las entidades podrán dar acceso al MLC a las personas humanas residentes, sin conformidad previa del Banco Central de la República Argentina

para la compra de moneda extranjera para su tenencia o para la constitución de depósitos (códigos de concepto A07 y A09), sujeto a ciertos requisitos.

2.10. Compra de moneda extranjera por parte de personas jurídicas residentes (formación de activos externos)

Con arreglo al punto 3.10 de las Normas Cambiarias Argentinas, se permitirá el acceso al MLC a las personas jurídicas residentes (que no sean entidades autorizadas a operar en el MLC, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país) para la formación de activos externos (es decir ahorros y otros propósitos no permitidos expresamente) sin la previa conformidad del Banco Central.

2.11. Compra de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica.

En virtud del punto 3.11.1 de las Normas Cambiarias Argentinas, se permitirá el acceso al MLC a los residentes (o fideicomisos en garantía) para financiar las cuentas de reserva para el servicio de deuda de endeudamiento con el exterior siempre que:

- el endeudamiento se trate de deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o agencia oficial de crédito a la exportación o endeudamientos financieros con el exterior comprendidos en el punto 3.5 de las Normas Cambiarias Argentinas con acreedores no vinculados, que tengan acceso al MLC para su repago, en cuyos contratos se prevea la creación de cuentas de garantía de futuros servicios de deudas.
- los fondos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales. Los fondos podrán depositarse en entidades financieras del exterior únicamente en el caso de endeudamientos contraídos con anterioridad al 31/08/2019 en la medida que la documentación solo estipule la creación de cuentas de garantía en el exterior;
- los fondos no podrán superar el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios de deuda en total;
- exista un límite diario del 20% del monto previsto en el punto anterior;
- la entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor.

2.12. Compra de moneda extranjera para operaciones con derivados financieros

De conformidad con el punto 3.12 de las Normas Cambiarias Argentinas:

- Se podrá permitir el acceso al MLC para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el “Relevamiento de activos y pasivos externos”, en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con la celebración de los mismos;

El cliente que acceda al MLC usando este mecanismo deberá nominar a una entidad autorizada a operar en cambios para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los cinco días hábiles siguientes.

- Las restantes operaciones de derivados financieros que quieran ser cursadas con acceso al MLC por parte de residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios se registrarán por lo dispuesto en los puntos 3.8. y 3.10 de las Normas Cambiarias Argentinas, según corresponda.

- Todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, “forwards”, opciones y cualquier otro tipo de derivados concertados en Argentina que realicen las entidades financieras a partir del 11/09/19 deberán efectuarse en moneda local.

2.13. *Repatriaciones de inversiones directas y otras compras de moneda extranjera por parte de no residentes*

De conformidad con el punto 3.13 de las Normas Cambiarias Argentinas, los no residentes deberán obtener la conformidad previa del Banco Central para acceder al MLC para la compras de moneda extranjera, excepto en ciertos casos, incluyendo: las compras por organismos internacionales, personal diplomático, órganos reconocidos por tratados internacionales, entre otros. Los turistas extranjeros podrán adquirir billetes en moneda extranjera hasta un monto máximo de USD 100 en la medida que hayan liquidado un monto mayor o igual al que desean adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores.

En virtud del punto 3.13.1.11 de las Normas Cambiarias Argentinas, las entidades podrán permitir el acceso al MLC para repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas a través del acceso del residente que adquirió su participación en el capital de una empresa residente en la medida que se cumplan ciertos requisitos, entre ellos los siguientes: (i) el acceso debe concretarse en forma simultánea con la liquidación de fondos recibidos por endeudamientos financieros del exterior o préstamos en moneda extranjera otorgados por una entidad financiera local de una línea de crédito externa que tengan una vida promedio no inferior a cuatro años y que contemplen como mínimo tres años de gracia para el pago de capital; (ii) la empresa residente involucrada debe estar comprendida entre los sectores especificados, tales como silvicultura, turismo, infraestructura, minería, tecnología, siderurgia, energía, petróleo y gas; y (iii) la operación también debe implicar la transferencia de, como mínimo, el diez por ciento (10%) del capital de la empresa residente. En caso de que al momento de concretarse el acceso el residente argentino no cuente con la documentación que demuestre su participación en el capital, deberá realizar una declaración jurada en la que se compromete a presentarla dentro de los 60 días corridos de concretado el acceso al MLC.

No obstante, el Banco Central estableció que no será necesario contar con la aprobación previa prevista en la Sección 3.13.1 de las Normas Cambiarias Argentinas para acceder al MLC para la repatriación de inversiones directas de no residentes en sociedades que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida en que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado a través del MLC a partir del 21 de abril de 2025 y la repatriación tenga lugar al menos 180 días corridos después de la liquidación de los fondos del aporte.

Asimismo, el Banco Central dispuso que no será necesario contar con la aprobación previa prevista en la Sección 3.13.1 de las Normas Cambiarias Argentinas para acceder al MLC para la repatriación, por parte de no residentes, del capital, rentas y/o producto de la venta de inversiones de portafolio en instrumentos listados en mercados locales autorizados por la CNV, siempre que se cumplan los siguientes requisitos: (i) exista una certificación emitida por una entidad financiera local que acredite que la inversión fue constituida con fondos ingresados y liquidados a través del MLC a partir del 21 de abril de 2025 y (ii) se cuente con documentación que respalde que el monto por el cual se accede al mercado no excede los servicios cobrados y/o el importe efectivamente percibido por la venta de la inversión realizada. En caso de que el cobro por los servicios o por la venta de la inversión se haya recibido en moneda extranjera, la repatriación podrá efectuarse hasta un monto equivalente al recibido. El apartado (i) se considerará cumplido cuando el no residente haya destinado la moneda extranjera directamente a partir del 23 de mayo de 2025, a la suscripción primaria de títulos de deuda emitidos por el Tesoro Nacional.

2.14. *Importaciones de bienes a partir del 13 de diciembre de 2023*

Con arreglo al artículo 10.10.1 de las Normas Cambiarias Argentinas, las entidades podrán dar acceso al MLC para cursar pagos diferidos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13 de diciembre de 2023 cuando, adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, se verifique que el pago respeta el cronograma que se presenta a continuación según el tipo de bien:

Desde su registro de ingreso aduanero se podrá realizar el pago correspondiente a los siguientes bienes:

- aceites de petróleo o mineral bituminoso, sus preparaciones y sus residuos (subcapítulos 2709, 2710 y 2713 de la NCM).
- gases de petróleo y demás hidrocarburos gaseosos (subcapítulo 2711 de la NCM)

- hulla bituminosa sin aglomerar (posición arancelaria 2701.12.00 de la NCM), cuando la importación sea concretada por una central de generación eléctrica
- energía eléctrica (posición arancelaria 2716.00.00 de la NCM).
- importaciones oficializadas a partir del 15 de abril de 2024 de uranio natural, uranio enriquecido y sus compuestos (posiciones arancelarias 2844.10.00 y 2844.20.00 de la NCM), agua pesada (posición arancelaria 2845.10.00) o circonio y sus manufacturas cuando correspondan a la posición arancelaria 8109.91.00, que sean destinadas a la elaboración de energía o combustibles.

El pago de los bienes restantes no especificadas anteriormente podrá efectuarse a los 30 días corridos de la fecha de registro de ingreso aduanero.

No obstante, de conformidad con la Comunicación “A” 8226, el plazo establecido para las importaciones de todos los tipos de bienes formalizadas a partir del 14 de abril de 2025 será de 0 días corridos desde su registro de ingreso aduanero.

Las entidades podrán dar acceso al MLC para cursar pagos diferidos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero a partir del 13 de diciembre de 2023 antes de los plazos previstos anteriormente y/o pagos con registro de ingreso aduanero pendiente cuando, en adición a los restantes requisitos aplicables, se verifique al menos una de las siguientes situaciones:

- El cliente accede al MLC con fondos originados en una financiación de importaciones de bienes otorgada por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito del exterior en la medida que se cumplan las siguientes condiciones al momento del otorgamiento:
 - (i) las fechas de vencimiento y los montos de capital a pagar de la financiación otorgada sean compatibles con los plazos de pago previstos anteriormente para cada tipo de bien:
 - (a) si el otorgamiento de la financiación es anterior de la fecha de arribo al país de los bienes, los plazos previstos anteriormente para cada tipo de bien se computarán a partir de la fecha estimada de arribo al país de los bienes más 15 días corridos;
 - (b) si el otorgamiento de la financiación es posterior al arribo al país de los bienes pero anterior a su registro de ingreso aduanero, los plazos previstos precedentemente para cada tipo de bien se computarán a partir de la fecha del otorgamiento más 15 días corridos; y
 - (c) si el otorgamiento de la financiación es posterior a la fecha de registro de ingreso aduanero de los bienes, los plazos previstos anteriormente para cada tipo de bien se computarán desde dicha fecha de registro.
 - (ii) Cuando la operación encuadre en los incisos (a) y (b) del punto precedente, la entidad que otorga el acceso deberá adicionalmente contar con una declaración jurada del importador en la que se compromete, salvo situaciones de fuerza mayor, a concretar el registro de ingreso aduanero de los bienes dentro de los 15 días corridos de su arribo al país o de la fecha de otorgamiento de la financiación, según corresponda.
- El cliente accede al MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones del exterior o prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por entidades financieras locales con fondeo en líneas de crédito del exterior, en la medida que se cumplan las condiciones estipuladas en los puntos (i)(a) y (i)(b) precedentes.
- El cliente accede al MLC en forma simultánea con la liquidación de fondos originados en un endeudamiento financiero con entidades del exterior, en la medida que se cumplan las condiciones estipuladas en los puntos (i)(a) y (ii)(b) precedentes.
- Se trata de un pago de importaciones de bienes enmarcado en el mecanismo previsto en el artículo 7.11 de las Normas Cambiarias Argentinas.
- Se trata de pagos de importaciones de bienes de capital que se concreten en forma simultánea con la liquidación de fondos originados en un endeudamiento financiero con entidades del exterior o un aporte de inversión extranjera directa que encuadre en el punto 7.10.2.2. de las Normas Cambiarias Argentinas;

- Se trata de un pago de capital de deudas comerciales por la importación de bienes según lo dispuesto en el punto 10.2.4. de las Normas Cambiarias Argentinas, antes de los plazos de pago mencionados anteriormente para cada tipo de bien, y el cliente cuenta por el equivalente al valor que abona con una “Certificación por los regímenes de acceso a divisas para la producción incremental de petróleo y/o gas natural (Decreto 277/22)” emitida en el marco de lo dispuesto en el punto 3.17. de las Normas Cambiarias Argentinas.
- El pago corresponda a la cancelación de deudas por operaciones financiadas o garantizadas con anterioridad al 13 de diciembre de 2023 por entidades financieras locales o del exterior.
- El pago corresponda a la cancelación de deudas por operaciones financiadas o garantizadas con anterioridad al 13 de diciembre de 2023 por organismos internacionales y/o agencias oficiales de crédito.

Las entidades podrán considerar también como operación garantizada por una agencia oficial de crédito a aquella que se encuentre cubierta por una garantía emitida por una aseguradora privada por cuenta y orden de un gobierno nacional de otro país. En todos los casos, la entidad interviniente deberá contar con documentación en la que conste explícitamente tal situación.

- Se trata de pagos de importaciones de bienes cursados por una persona humana o jurídica para la provisión de un medicamento crítico cuyo registro de ingreso aduanero se concreta mediante Solicitud Particular.
- Pagos de importaciones de bienes de capital con registro de ingreso aduanero pendiente, siempre que: i) el monto total de los anticipos realizados bajo este concepto no exceda el treinta por ciento (30%) del valor FOB de los bienes a ser importados; ii) el monto total de los anticipos, pagos a la vista, y deuda comercial sin registro de ingreso aduanero realizado bajo este concepto no exceda el ochenta por ciento (80%) del valor FOB de los bienes a ser importados; y iii) las posiciones arancelarias de los bienes a ser importados no estén dentro del alcance de las incluidos en el artículo 12.1. de las Normas Cambiarias Argentinas.
- Se trata de un pago de importaciones de bienes oficializadas a partir del 13/06/24 como parte de la implementación y ejecución de un plan de acción establecido por la Secretaría de Transporte del Ministerio de Economía en el marco de la emergencia pública en materia ferroviaria para los servicios de transporte de pasajeros y cargas de jurisdicción nacional establecida en el Decreto N° 525/24.

La entidad deberá contar con la documentación emitida por la Secretaría de Transporte que certifique que los bienes a abonar se encuentran comprendidos en el Plan de Acción establecido por esa secretaría.

Relevamiento de Activos y Pasivos Externos

De conformidad con la Comunicación “A” 6401 del BCRA (modificada por la Comunicación “A” 6795, con sus eventuales disposiciones modificatorias y complementarias y textos ordenados), el Banco Central reemplazó los regímenes de información establecidos en las Comunicaciones “A” 3602 y “A” 4237 e implementó el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos en el cual los residentes de Argentina deberán registrar la siguiente información:

- Los pasivos externos al final de cada trimestre calendario o los pasivos externos que se han cancelado durante dicho trimestre.
- Los residentes cuyo saldo de activos y pasivos externos alcance o supere, al final de cada año, el equivalente a USD 50 millones deberán presentar una declaración anual (la cual complementará, ratificará y/o rectificará las presentaciones trimestrales realizadas), la cual es de presentación optativa para cualquier persona física o jurídica.
- La declaración trimestral deberá presentarse dentro de los 45 días corridos contabilizados desde el último día de cada trimestre. La declaración anual deberá presentarse dentro de los 180 días corridos contabilizados desde el último día del año.

Régimen penal cambiario

El Régimen Penal Cambiario de Argentina establece que las operaciones que no cumplen con las reglamentaciones cambiarias establecidas en las Normas Cambiarias Argentinas estarán sujetos a la Ley de Régimen Penal Cambiario N° 19.359.

Para mayor información sobre la normativa cambiaria vigente aplicable, se sugiere a los inversores consultar a sus asesores legales, y leer el Decreto N° 609/2019 (y sus modificatorios), las Normas Cambiarias Argentinas, sus modificatorias y complementarias, y la Ley de Régimen Penal Cambiario N° 19.359 y sus normas reglamentarias, complementarias y modificatorias, que pueden ser consultadas en la página web del Ministerio de Economía (www.argentina.gob.ar/economia), del Ministerio de Justicia (www.infoleg.gob.ar/), o del BCRA (www.bcra.gob.ar/).

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRA NATURALEZA

Toda la información anual presentada en este Prospecto correspondiente a períodos anuales se basa en períodos iniciados el 1 de enero y finalizados el 31 de diciembre. Los resultados correspondientes a cualquier período de corte no necesariamente reflejan los resultados a ser informados para el ejercicio económico correspondiente. Los totales indicados en algunos cuadros del presente Prospecto pueden diferir de la suma de cada concepto debido a que han sido redondeados.

A menos que se indique lo contrario, los precios y cifras incluidos en el presente Prospecto se informan en valores corrientes de la moneda de presentación.

A menos que se indique lo contrario, la información financiera presentada en este Prospecto refleja en forma consolidada la administración general de la Provincia y ciertas entidades provinciales de conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal. Las entidades provinciales están consolidadas si son de carácter no empresarial y no están consolidadas si son de carácter empresarial, tal como se establece en el Decreto Nacional N° 1.731/04, que regula la Ley de Responsabilidad Fiscal. En el caso de la información no consolidada presentada en este Prospecto, las transferencias a favor de las entidades provinciales consolidadas (inclusive aportes, préstamos y anticipos) se registran como gastos y las transferencias provenientes de estas entidades provinciales se registran como ingresos. Véase la Sección “Finanzas del Sector Público”.

Cierta información estadística incluida en este Prospecto es de naturaleza preliminar y refleja los datos confiables más recientes a disposición de la Provincia a la fecha del presente Prospecto. Salvo que se indique lo contrario, la información fiscal y estadística de la Provincia presentada en el presente ha sido confeccionada por parte del Ministerio de Economía y Gestión Pública de Córdoba y la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba. La información financiera, económica y estadística incluida en el presente Prospecto puede ser revisada en el futuro a los fines de mostrar datos nuevos o información más precisa. Estas revisiones pueden indicar que las condiciones económicas y financieras de la Provincia a cualquier fecha en particular resultan significativamente distintas a las que se describen en el presente Prospecto, y asimismo menos favorables que éstas. Estas revisiones podrían afectar en forma significativa y adversa el precio de mercado de los títulos de deuda.

Asimismo se ha extraído información estadística contenida en este Prospecto de las fuentes disponibles públicamente, incluyendo publicaciones de la industria, informes de investigaciones de mercado, comunicados de prensa, presentaciones bajo diversas leyes en materia de títulos y datos oficiales publicados por ciertos organismos gubernamentales e internacionales. Estas fuentes incluyen a las mencionadas a continuación.

En las tablas incluidas en el presente Prospecto, la abreviatura “n/a” (no aplicable) significa que la información no se encuentra disponible a la fecha del presente Prospecto.

Información acerca de la República Argentina

Cierta información presentada en este Prospecto vinculada a la economía nacional de Argentina se incluye solamente a los fines de brindar contexto para la información incluida en el presente y relacionada con la economía de la Provincia. Dicha información se ha extraído de la información puesta a disposición del público por parte del Gobierno Nacional.

Información acerca de la Provincia de Córdoba

Cierta información estadística y macroeconómica acerca de la Provincia se incluye en las secciones “La Provincia de Córdoba”, “La Economía de la Provincia”, “Deuda del Sector Público” y “Finanzas del Sector Público” de este Prospecto. Dicha información se ha extraído de la información puesta a disposición del público, de conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal, por parte del Gobierno Nacional y la Provincia. Otra información oficial acerca de la Provincia de Córdoba se encuentra disponible en idioma español en los sitios del INDEC ingresando a www.indec.gov.ar/ y del Gobierno de la Provincia de Córdoba, ingresando a www.cba.gov.ar. La información disponible en estos sitios de Internet o accesible a través de ellos y otros sitios de Internet establecidos en este Prospecto no se incorpora a modo de referencia y asimismo no forma parte de este Prospecto. Véase “Declaraciones Oficiales”.

Gobierno Nacional

Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina

El INDEC es el organismo técnico del gobierno nacional responsable de la coordinación y supervisión de todas las actividades estadísticas públicas que tienen lugar en Argentina. El INDEC se creó en 1968 bajo la ley federal N° 17.622 y los decretos federales N° 3.110/70 y N° 1.831/93. La Ley Federal N° 17.622 confiere al INDEC responsabilidad directa por el diseño metodológico, organización y supervisión de todas las operaciones de estadísticas y censos, así como también la elaboración y la compilación de los indicadores sociales y económicos básicos y la producción de otra información estadística básica. El INDEC coordina asimismo las actividades del Sistema Estadístico Nacional (SEN). En esta función, el INDEC es responsable de la producción de estadísticas públicas utilizando los estándares apropiados de calidad y metodológicos y, en consecuencia, de la mejora de la confiabilidad y comparabilidad de los datos obtenidos de diferentes fuentes y jurisdicciones.

El INDEC prepara una serie de índices que se utilizan para medir las características sociales, demográficas y económicas de la población argentina, en base a los datos que se recaban en la *Encuesta Permanente de Hogares* (EPH). En la Provincia, la EPH se realiza en los dos centros urbanos principales, Gran Córdoba, que representa aproximadamente el 46,8% de la población de la Provincia y Río Cuarto, que representa aproximadamente el 5,1% de la población de la Provincia en base al censo nacional de 2022.

El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC había omitido producir información estadística confiable, particularmente con respecto al IPC, PBI y datos del comercio exterior, así como también los índices de desempleo y pobreza, el Presidente Macri declaró el estado de emergencia administrativa para el sistema nacional de estadísticas y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC suspendió temporalmente la publicación de ciertos datos estadísticos mientras se encontraba pendiente la reorganización de su estructura técnica y administrativa a los fines de recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. A modo de referencia, con respecto a los primeros cuatro meses del año 2016, el INDEC publicó las cifras de IPC oficiales publicadas por la Ciudad de Buenos Aires y por la Provincia de San Luis. En el mes de junio de 2016, el INDEC comenzó a publicar un índice de inflación oficial utilizando una nueva metodología para el cálculo del IPC. Las referencias a “precios base constante 2004” en este Prospecto se relacionan con los datos que fueron revisados por parte del INDEC e incluidos en el Informe del INDEC.

El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó un cálculo revisado (el “Informe del INDEC”) del producto bruto interno (“PBI”) de 2004, el cual conforma la base del cálculo real del PBI de Argentina correspondiente a cada año en lo sucesivo. Entre otros ajustes, al calcular el PBI correspondiente al 2004, el INDEC realizó cambios a la composición del PBI que resultaron en un ajuste hacia abajo del 10% aproximadamente con respecto a dicho año. A los fines de calcular el PBI real correspondiente a los ejercicios posteriores en base al PBI revisado 2004, el INDEC empleó deflatores que son congruentes con su metodología revisada para calcular la inflación. Conforme a lo indicado en el Informe del INDEC, el INDEC determinó que, en razón de haber subvaluado la inflación en el pasado, el INDEC había sobrevaluado el crecimiento en términos reales. A la fecha del presente Prospecto, el INDEC mantiene el mismo sistema de cálculo.

Véase “*Factores de Riesgo — Riesgos relacionados con la Argentina— Las altas tasas de inflación podrían afectar negativamente a la economía argentina y la economía de sus provincias*”.

Entidades Provinciales

Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba

Cada una de las 23 provincias argentinas, conjuntamente con la Ciudad de Buenos Aires, posee una Dirección Provincial de Estadística (DPE) que se encuentra bajo el control de cada gobierno respectivo. Estas DPE recaban y procesan información estadística a nivel provincial y de la Ciudad de Buenos Aires. A su vez, el INDEC y otros organismos nacionales consolidan los datos presentados por parte de las provincias y de la Ciudad de Buenos Aires a los fines de brindar información estadística integrada y congruente a nivel nacional. La Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Córdoba es la DPE bajo el control de la Provincia.

Agencia ProCórdoba

El Gobierno Provincial creó la Agencia ProCórdoba Sociedad de Economía Mixta (“Agencia ProCórdoba”) en el año 2001 a efectos de promover la competitividad de la Provincia en el sector exportador. A

los fines de alcanzar este objetivo, la agencia proporciona asistencia técnica y otros servicios de consultoría a las empresas de distintos sectores productivos de la Provincia.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto puede contener declaraciones sobre hechos futuros, es decir manifestaciones que no se refieren a hechos históricos, incluidos enunciados sobre los entendimientos y expectativas de la Provincia. Estas declaraciones se basan en los planes, estimaciones, supuestos y proyecciones actuales de la Provincia. Por lo tanto, no se recomienda basarse exclusivamente en ellas. Las declaraciones sobre hechos futuros son aplicables sólo a la fecha en la cual se formulan. La Provincia no asume obligación alguna de actualizar ninguna de estas declaraciones a la luz de nueva información o hechos futuros.

Las declaraciones sobre hechos futuros implican ciertos riesgos e incertidumbres propios, incluidos, a título enunciativo, los descritos en la sección "*Factores de Riesgo*" de este Prospecto. Varios factores importantes podrían provocar que los resultados reales difieran significativamente de los contenidos en alguna declaración sobre hechos futuros. La información incluida en el presente Prospecto identifica factores importantes que podrían provocar esas diferencias. Tales factores incluyen, a título enunciativo:

- factores internos adversos, como aumentos de la inflación, altas tasas de interés internas, volatilidad del tipo de cambio, falta de inversiones suficientes, acceso limitado al crédito y conflictos políticos, lo que podría producir un menor crecimiento económico a nivel nacional y en la Provincia;
- factores externos adversos, tales como cambios de los precios internacionales (incluido los precios de los commodities) de productos elaborados en la Provincia o en Argentina, variaciones en las tasas de interés internacionales, recesión o bajos niveles de crecimiento económico de los socios comerciales de Argentina, lo que podría reducir el valor de las exportaciones de la Provincia;
- otros factores adversos, tales como hechos climáticos o políticos, hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política, incluidos los efectos de las próximas elecciones legislativas de medio término a celebrarse en octubre de 2025;
- cambios en las relaciones diplomáticas y comerciales, incluyendo aranceles, medidas para la protección del comercio, restricciones a las importaciones-exportaciones, embargos comerciales y sanciones y otras barreras comerciales; y
- los factores de riesgo que se analizan en la sección "Factores de Riesgo".

Cada uno de estos factores podría derivar en un menor crecimiento económico, reducir los ingresos de la Provincia afectando de ese modo sus cuentas y tener efectos negativos sobre la situación financiera de la Provincia.

RESUMEN DE INFORMACIÓN RELACIONADA CON LA PROVINCIA

El presente resumen destaca la información financiera y económica seleccionada acerca de la Provincia. No resulta completo y puede no contener toda la información que debe considerar antes de comprar los títulos. Se recomienda a los inversores leer atentamente todo el Prospecto, incluyendo “Factores de Riesgo” antes de comprar los títulos de deuda.

La tabla siguiente establece la información económica de la Provincia correspondiente a los períodos indicados:

Información económica seleccionada de la Provincia				
<i>(en miles de millones de Pesos corrientes, salvo que se indique lo contrario)</i>				
Al y con respecto al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de ⁽¹⁾				
ECONOMÍA	2021	2022	2023	2024
PBI real (en miles de millones de Pesos base constante 2004)	AR\$ 58,98	AR\$ 60,50	AR\$ 55,89	N/A
Crecimiento PBI real.....	11,7%	2,6%	(7,6)%	N/A
PBI real provincial como % de PBI real nacional	10,2%	10,0%	9,4%	N/A
PBI nominal	AR\$ 3.768,53	AR\$ 6.452,198	AR\$ 13.972,62	N/A
Inflación (medida por IPC provincial) ⁽²⁾	49,87%	89,05%	206,89%	121,09%
Tasa de desempleo ⁽³⁾				
Gran Córdoba*	12,2	8,0	7,2	8,2
Río Cuarto*	6,4	5,2	5,1	5,0
FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO (no consolidado)⁽⁴⁾				
Total ingresos corrientes	AR\$ 528,94	AR\$ 974,81	AR\$2.327,96	AR\$ 6.646,30
Total ingresos de capital .	AR\$ 8,16	AR\$ 33,01	AR\$ 58,17	AR\$ 182,30
Total ingresos.....	AR\$ 537,10	AR\$ 1.007,83	AR\$ 2.386,13	AR\$ 6.828,6
Como % de PBI nominal...	14,25%	15,62%	17,08%	N/A
Total gastos (excluyendo gasto por intereses)⁽⁵⁾ ..	AR\$ 478,12	AR\$ 897,53	AR\$ 2.286,58	AR\$6.538,10
Como % de PBI nominal...	12,69%	13,91%	16,36%	N/A
Equilibrio fiscal primario (excluyendo cargo por intereses).....	AR\$ 58,98	AR\$ 110,30	AR\$ 99,55	AR\$ 290,5
Como % de PBI nominal...	1,56%	1,71%	0,71%	N/A
Total Superávit (Déficit)⁽⁶⁾	AR\$ 56,53	AR\$ 108,05	AR\$ 95,6	AR\$ 282,8
Como % de PBI nominal...	1,50%	1,67%	0,68%	N/A

Al y con respecto al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de ⁽¹⁾

ECONOMÍA	Al y con respecto al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de ⁽¹⁾			
	2021	2022	2023	2024
Resultado financiero general ⁽⁷⁾	AR\$ 7,94	AR\$ 12,94	AR\$ 34,43	AR\$ 340,91
Como % de PBI nominal...	0,21%	0,20%	0,25%	N/A
DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO⁽⁸⁾				
Deuda denominada en Pesos ⁽⁹⁾	AR\$ 13,73	AR\$ 12,01	AR\$ 6,79	AR\$ 297,52
Deuda denominada en moneda extranjera.....	250,19	427,57	1.736,79	1.858,16
Total Deuda⁽¹⁰⁾	263,92	439,58	1.743,58	2.155,68
Como % de PBI nominal...	7,00%	6,81%	12,48%	N/A
Como % de ingresos totales	49,14%	43,62%	73,07%	N/A
Total Deuda (en miles de millones de USD)⁽⁸⁾⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾	2,57	2,48	2,16	2,09

(1) Excepto conforme se indica en las notas al pie a continuación.

(2) IPC Córdoba. Variación interanual a diciembre de cada año.

(3) Calculado dividiendo la cantidad de personas desempleadas por la población económicamente activa, lo cual incluye a aquellos que sean empleados o que se encuentren buscando empleo activamente. Fuente: EPH del INDEC.

(4) Administración general, excluyendo a las entidades provinciales no consolidadas y consolidadas.

(5) Incluye gastos corrientes y de capital menos pagos de intereses.

(6) Representa el equilibrio fiscal primario menos los pagos de intereses.

(7) Representa el superávit (déficit) total más las operaciones netas en activos y pasivos financieros.

(8) Las entidades provinciales consolidadas y de la administración general, excluyendo entidades provinciales no consolidadas y fondos jubilatorios provinciales.

(9) Incluye deuda denominada en pesos ajustada por CER e ICC.

(10) Convertido a dólares estadounidenses aplicando los tipos de cambio publicados por el Banco Nación vigentes al cierre de cada período.

Fuentes: Dirección General de Estadísticas de la Provincia de Córdoba, Banco Nación, Ministerio de Economía de Argentina y el INDEC.

La tabla a continuación indica los principales indicadores macroeconómicos de la Provincia en comparación a aquellos de las principales provincias en Argentina:

Principales indicadores macroeconómicos de la Provincia en comparación a aquellos de otras provincias en Argentina

(en millones de Pesos corrientes)⁽¹⁾

	Córdoba	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe
PBI real (Año 2023 en millones de Pesos base constante 2004)	55.886	213.771	57.110
Crecimiento PBI real (2023 vs. 2022)	(7,6%)	(1,4%)	(7,3%)
Población estimada en 2023 ⁽²⁾	3.872.830	18.039.509	3.616.227
PBI provincial real per cápita (Año 2023 en Pesos base constante 2004)	14.430	11.850	15.793
Desempleo (3T 2024) ⁽³⁾	6,4%	8,3%	5,5%
Inflación (variación % interanual, diciembre 2024) ⁽⁴⁾	121,1%	122,1%	114,6%
Inflación promedio (Año 2024) ⁽⁴⁾	219,6%	223,0%	200,3%
Exportaciones/PBI (Año 2023) ⁽⁵⁾	17,6%	11,4%	20,9%
Gasto público/PBI (Año 2023) ⁽⁶⁾	19,4%	13,9%	15,7%

	Córdoba	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe
Ingresos (a diciembre de 2024) ^{(6) (7)}	7.974.604	24.179.847	7.153.870
Equilibrio fiscal primario (a diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	507.435	(698.711)	185.834
Equilibrio financiero (a diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	381,568	(1.396.213)	132.425
Deuda total (al 13 de diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	2.155.683	11.869.967	581.294

(1) Cifras por el último período disponible, conforme se indica en cada partida a continuación.

(2) En base a proyecciones publicadas por el INDEC con respecto a 2010–2040.

(3) INDEC publica la tasa de desempleo a nivel provincial, desde una versión especial de EPH que sea representativa a nivel provincial al 30 de septiembre de cada año.

(4) Variación interanual e inflación promedio a diciembre de 2024. La inflación promedio hace referencia a la variación % en el IPC promedio para 2024 versus el IPC promedio para 2023. Conforme a lo informado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia, excepto por la Provincia de Buenos Aires, cuyo cálculo se basa en datos del INDEC.

(5) Los datos de exportaciones se obtuvieron a partir del sistema de georeferencia de consultas del INDEC.

(6) Las cifras de las provincias de Buenos Aires y Santa Fe se basan en datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía. Las cifras de la Provincia de Córdoba se encuentran basadas en datos oficiales publicados en el sitio web de la Provincia.

(7) Deuda Pública se refiere a las acciones al 31 de diciembre de 2024.

Fuentes: Direcciones Estadísticas de las Provincias de Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires, Ministerio de Economía y Administración Pública, BCRA, INDEC y el Ministerio de Economía de la Nación.

La siguiente tabla indica los principales indicadores del mercado laboral de la Provincia en comparación a los de las principales provincias de Argentina, así como también los de la República Argentina:

Principales Indicadores del Mercado Laboral de la Provincia en comparación a otras provincias argentinas y la República Argentina – Diciembre 2024⁽¹⁾

	Córdoba	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe	República Argentina
Trabajadores del sector privado ⁽²⁾	521.842	1.983.818	512.809	6.281.510
Trabajadores del sector privado /Nivel nacional	8,3%	31,6%	8,2%	100,0%
Trabajadores del sector público/1.000 habitantes (Diciembre 2023)	34,18	35,21	42,27	71

(1) Cifras a diciembre de 2024, salvo que se indique lo contrario a continuación.

(2) Cifras correspondientes a 2024 como promedio de los datos mensuales informados con respecto al período desde el 1 de enero al 30 de noviembre de 2024. El sector privado no incluye: trabajadores autónomos e independientes y trabajadores en el sector de viviendas. Los datos de los trabajadores del sector público provienen de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación.

Fuentes: SSPEyE-MTEySS, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, ARCA, INDEC.

El 30 de junio de 2025, la Provincia tiene previsto publicar los resultados fiscales correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, en español en su sitio web. Sobre la base de información preliminar, la Provincia espera registrar un superávit fiscal para dicho período. En comparación con el mismo trimestre de 2024, para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, la Provincia prevé un aumento en los gastos superior al incremento en los ingresos, ambos ajustados por inflación.

LA PROVINCIA

General

La Provincia ocupa el segundo lugar de Argentina en cuanto a población, con más de 3.800.000 de habitantes, de conformidad con los datos del Censo nacional 2022 publicados por el INDEC. La Provincia ocupa una superficie de 165.000 kilómetros cuadrados aproximadamente, lo cual la convierte en la quinta provincia más grande en términos de territorio. Se encuentra ubicada en la parte central del país y su capital es la ciudad de Córdoba.

El Gobierno Provincial se encuentra conformado por el poder ejecutivo, el poder legislativo y el poder judicial. El poder ejecutivo se encuentra a cargo de un Gobernador, quien es elegido por el pueblo, así como un Vicegobernador y también una serie de ministerios, secretarías y organismos gubernamentales (el “Poder Ejecutivo”). El poder legislativo comprende una legislatura unicameral compuesta por 70 miembros (la “Legislatura”). El poder judicial consiste en tribunales de primera instancia, cámaras de apelación y el Tribunal Superior de Justicia, que poseen competencia en causas de naturaleza civil, comercial, administrativa, laboral, de familia y penal dentro de la Provincia. La constitución de la Provincia establece la existencia de otros organismos provinciales que no se encuentran comprendidos dentro de los tres poderes del gobierno. Además de su administración general, la Provincia posee ciertas entidades provinciales consolidadas, tales como la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba (la “Caja de Jubilaciones de la Provincia”), y ciertas entidades provinciales no consolidadas, tales como el Banco de Córdoba y Empresa Provincial de Energía de Córdoba (“EPEC”), la compañía de electricidad de la Provincia.

La Provincia cuenta con 260 municipios y 167 comunas. Cada uno de ellos tiene su propio gobierno responsable de prestar los servicios básicos a nivel local, tales como servicios sanitarios, alumbrado público y mantenimiento de calles y caminos. De acuerdo con la ley provincial, los ingresos de las municipalidades y comunas incluyen tarifas por servicios prestados y una parte de los impuestos cobrados por la Provincia y el Gobierno Nacional.

El presidente actual de Argentina, Javier Gerardo Milei, y el gobernador de la Provincia, Martín Llaryora, asumieron sus cargos correspondientes el 10 de diciembre de 2023, con 55,69% y 45,2% de los votos respectivamente. Asimismo, en las elecciones legislativas de 2023 de la Provincia, Hacemos por Córdoba, el partido político del Gobernador, obtuvo 33 bancas (de las 70 bancas en la Legislatura), al tiempo que Juntos por el Cambio obtuvo 25 bancas, constituyendo así el principal partido opositor en la Legislatura.

A nivel nacional, el gobierno de Milei anunció e implementó, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia (“DNU”) N° 70/2023, distintas medidas para reducir el tamaño de la administración pública y el gasto público, y desregular la economía. Estas medidas cubren reformas en el sector público y en las empresas del estado, la desregulación de las industrias de la salud, la aviación, el turismo y otras industrias, la eliminación de la burocracia respecto del comercio exterior, la modificación de las leyes laborales y la modificación de las reglas contractuales con el fin de facilitar la celebración de contratos en moneda extranjera, entre otras medidas. También declaró una emergencia en los ámbitos económico, fiscal, administrativo, de la seguridad social, de tarifas, sanitario y social hasta el 31 de diciembre de 2025. Dicho decreto fue rechazado por el Senado de la Nación y se encuentra sujeto a la aprobación de la Cámara de Diputados, que también tiene la facultad de rechazar su validez. Asimismo, cabe destacar que se han dictado ciertas medidas cautelares que suspenden los efectos del capítulo IV del DNU N° 70/2023 en relación con las modificaciones laborales y se encuentran en curso algunas acciones judiciales que cuestionan la constitucionalidad del decreto.

Asimismo, luego de meses de debate y negociaciones políticas, el 12 de junio de 2024, el Congreso Nacional dictó la Ley de bases y puntos de partida para la libertad de los argentinos (Ley N° 27.742, la “Ley de Bases”). La Ley de Bases declara un estado de emergencia pública en las áreas de la administración, economía, finanzas y energía por el término de un año. Durante esta emergencia, se otorgan al Poder Ejecutivo facultades legislativas extensivas para el abordaje de estas cuestiones. Asimismo, la Ley de Bases introduce una serie de reformas significativas que afectan a múltiples sectores de la economía nacional.

Las próximas elecciones presidenciales y provinciales tendrán lugar en el mes de octubre de 2027 y en diciembre de 2027, los mandatos del actual Presidente de la República y del gobernador de la Provincia llegarán a su fin. En octubre de 2025, se llevarán a cabo elecciones para el voto de un tercio de los miembros del Senado de la Nación y mitad de los miembros de la Cámara de Diputados.

La Economía de la Provincia

La Provincia se caracteriza por una economía diversificada, y produce una variedad de bienes primarios e industriales, además de prestar una amplia gama de servicios. Esta diversificación económica ha ayudado a reducir el impacto de la volatilidad de los precios internacionales de los commodities y las fluctuaciones cambiarias en la Provincia. La Provincia constituye el segundo polo industrial más grande de Argentina (con 60 parques industriales) y posee, asimismo, un sector industrial integrado que opera como importante generador de empleo y promotor de avances tecnológicos y se ve menos afectado por las variaciones de los precios de los bienes primarios.

La Provincia es el segundo centro agroindustrial más grande del país en términos de superficie sembrada y es una importante productora de (i) bienes primarios, con un fuerte sector agrícola orientado a la producción de soja, maíz, trigo y maní; (ii) MOA, con un sector agroindustrial dedicado a la producción de derivados de la soja, productos lácteos y golosinas; y (iii) MOI, entre las que se destacan la producción de automóviles y autopartes, sistemas de transmisión, maquinaria agrícola especializada e insumos para la construcción, como el cemento. En términos de MOI, la Provincia produce el 33% de la producción nacional de maquinaria agrícola.

Según la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia y la Asociación de Fábricas de Automotores de Argentina, en 2023 y 2024, la Provincia de Córdoba fue la segunda provincia más importante en la producción total de automóviles de Argentina, y uno de cada cuatro automóviles fabricados en el país se fabricó en la Provincia de Córdoba. El sector automotriz incluye no sólo a las operaciones de producción de grandes empresas internacionales como Renault Argentina S.A., Volkswagen Argentina S.A., Fiat Auto Argentina S.A. e Iveco Argentina S.A., sino también numerosas pequeñas y medianas empresas proveedoras de repuestos y servicios. La integración de estas empresas con las grandes automotrices ha impulsado la transferencia de tecnología y el aumento de la capacidad de producción. La Provincia continúa consolidando su posición como polo productor y proveedor de sistemas de transmisión a países de América Latina, Europa y Asia, incluida China.

En cuanto a los servicios, estos incluyen diversas empresas e instituciones que operan en la Provincia, incluidas grandes cadenas minoristas, universidades públicas y privadas, prestadores de servicios de salud y un importante "cluster" tecnológico dedicado a la investigación y el desarrollo dentro del sector de tecnología informática, que actualmente está integrado por más de 286 empresas de tecnología. El turismo local e internacional también impacta en diversos sectores de la economía y cumple un rol clave en la actividad económica de la Provincia.

El PBI real de la Provincia disminuyó 11,3% en 2020 y aumentó 11,7% en 2021 y 2,6% en 2022. No obstante, en 2023 se contrajo 7,6%. El desempeño económico de la Provincia en 2023 se vio afectado en gran medida por una severa sequía que tuvo un impacto significativo en la producción de bienes primarios. El sector de bienes primarios se contrajo 18,3%, principalmente debido a una aguda caída del 42,5% en el sector agrícola, que representó el 12,9% del resultado real total en 2023 — bien por debajo de su aporte promedio del 22,2% durante la década anterior (2013–2022). Esta caída se vio solamente compensada en forma parcial por un aumento del 18,7% en el sector minero que continúa siendo relativamente pequeño y un aumento del 2,4% en la fabricación (17,8% del PBI real 2023). Al mismo tiempo, el sector de la construcción registró una caída del 1,31%.

En 2023, el sector de servicios creció 1,4% en términos reales en comparación a 2022. El sector de comercio, que representó el 18,5% del PBI provincial, se contrajo 2,3%. Las principales industrias de servicios, tales como hoteles y restaurantes y transporte y telecomunicaciones, registraron tasas de crecimiento significativas del 12,3% y del 11%, respectivamente. Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias y relacionadas, que aporta el 11,9% al PBI de la provincia, se expandió 0,3%.

Principales Sectores Económicos

Los principales sectores económicos de la Provincia incluyen los siguientes: comercio mayorista y minorista; que representaban un 18,5% del PBI real total de la Provincia en 2023; agricultura y ganadería, que representaban un 12,9% del PBI real total de la Provincia en 2023; manufacturas, que representaban un 17,8% del PBI real total de la Provincia en 2023; actividades inmobiliarias y otras actividades empresariales, que representaban un 11,9% del PBI real total de la Provincia en 2023; transporte y comunicaciones, que representaban un 10,0% del PBI real total de la Provincia en 2023; construcción, que representaba un 8,2% del PBI real total de la Provincia en 2023; e intermediación financiera, que representaba un 3,2% del PBI real total de la Provincia en 2023.

Exportaciones de Origen Provincial

En 2022, el valor de las exportaciones de origen provincial alcanzó los USD 12,852 miles de millones, representando así un 9,3% de aumento en comparación a 2021. El aumento se explicó principalmente por la mayor producción del sector primario.

En 2023, el valor de las exportaciones de origen provincial alcanzó los USD 8,308 miles de millones, representando así un 35,4% de disminución en comparación a 2022. La caída se explicó principalmente por la menor producción del sector primario, derivada de la sequía mencionada, que afectó seriamente la producción agrícola de 2023.

En 2024, el valor de las exportaciones de origen provincial alcanzó los USD 9,976 miles de millones, representando así un 20% de aumento en comparación a 2023. Esto se explicó principalmente por el recupero del nivel de exportaciones de cereales (maíz y trigo) y MOA, como pellets y harina de soja.

Si bien las exportaciones de la Provincia cayeron más pronunciadamente que a nivel nacional desde 2022 hasta 2023, el posterior recupero en 2024 fue más pronunciado. A nivel nacional, las exportaciones cayeron 24,5% en 2023 y luego aumentaron 19,4% en 2024. En contraste, la Provincia experimentó una mayor caída del 35,4% en 2023, seguida de una recuperación levemente más fuerte del 20% en 2024. De esta manera, la participación de la Provincia en las exportaciones totales del país disminuyó del 14,5% en 2022 al 12,5% en 2024. La participación significativa de las exportaciones agrícolas en el combinado general de exportaciones contribuyó a esta reducción una vez que se consideró el 2023 en la serie temporal.

Las exportaciones de MOI tuvieron un aumento del 10,7% en 2022, aunque sufrieron una disminución del 11,6% en 2023. En 2024, las MOI a nivel provincial experimentaron una leve disminución del 1,2%. Este grupo de productos representa el 17,3% de las exportaciones provinciales totales.

Los productos del sector primario representaron un 45% de las exportaciones totales de la Provincia en 2021 y en 2022, 42,1% en 2023 y 39,9% en 2024. Las exportaciones de bienes primarios ascendieron a USD 3,983 miles de millones en 2024, en comparación a USD 3,500 miles de millones en 2023.

En 2024, las exportaciones de MOA representaron el 42,5% del total de las exportaciones de la Provincia (USD 4,243 miles de millones), convirtiéndose en la principal categoría de exportaciones y desplazando al sector de productos primarios del tope por primera vez en los últimos años. Las exportaciones totales de MOA mostraron un incremento significativo del 39,6% en 2024, después de la caída del 40% experimentada en 2023. Para información sobre las exportaciones de la Provincia por categoría de productos, véase “La Economía de la Provincia – Exportaciones de Origen Provincial”.

Destino de las exportaciones

La Provincia mantiene fuerte diversificación geográfica en sus exportaciones, con productos que llegaron a 131 países en 2024. Sus exportaciones se distribuyen tanto a naciones desarrolladas como a naciones en vías de desarrollo. Los principales destinos de las exportaciones de la Provincia en 2024 fueron Brasil (17%), Vietnam (8%), China (6%), Chile (5%), India (5%), Países Bajos (4%), Arabia Saudita (4%), Malasia (4%) y Perú (4%).

Finanzas del Sector Público

Desde la Crisis Económica Argentina, la política fiscal de la Provincia se orientó a: i) mantener la solvencia fiscal a largo plazo, ii) mejorar la recaudación impositiva y iii) promover la actividad económica en la Provincia.

Mantener la Solvencia Fiscal a Largo Plazo. Como resultado de la regularización de las relaciones políticas con el Gobierno Federal, en octubre de 2016 la Provincia celebró ciertos acuerdos con el Gobierno Federal y la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”), lo que permitió alcanzar un entendimiento respecto del reclamo de larga data acerca de los fondos adeudados por el Gobierno Federal como consecuencia del incumplimiento de su obligación de cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia, de conformidad con la Ley N° 25.235. En virtud de dichos acuerdos, el Gobierno Federal reconoció una deuda con la Provincia por un monto total de AR\$ 5.030 millones, correspondientes a AR\$ 1.630 millones por el período 2010-2011 y AR\$ 3.400 millones por el período 2012-2016, y acordó cancelar dichos montos parcialmente en efectivo y el remanente mediante la compensación de ciertas deudas pendientes de la Provincia con el Gobierno Federal. Desde 2017, se encuentra vigente un nuevo mecanismo de transferencias de la Nación a las Provincias

para financiar los fondos no transferidos de la Caja de Jubilaciones de la Provincia (Ley N° 27.260, reglamentada por el Decreto N° 730/18 y la Resolución ANSES N° 133/2018). Las transferencias de la ANSES cubren los desequilibrios que la República habría asumido si los sistemas previsionales afectados se hubieran transferido al presupuesto nacional. La ANSES determinó que el déficit de 2019 de la Caja de Jubilaciones de la Provincia ascendió a AR\$ 12.864 millones y transfirió este monto en los ejercicios 2021 a 2023. Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia no ha recibido pagos de transferencia de parte de ANSES en concepto de anticipos frente al déficit de 2024 y no existen pagos comprometidos para el ejercicio 2025. Véase la sección “La Economía de la Provincia — Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos - Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba”.

La Provincia registró un equilibrio fiscal primario en superávit en 2023 y en 2024.

Mejorar la recaudación impositiva. En los últimos años, la Provincia ha implementado una política fiscal enfocada en simplificar y reducir los impuestos provinciales para promover la actividad económica, modernizar la recaudación de impuestos y mejorar la eficiencia administrativa. Desde 2016, a través del Programa de Equidad Impositiva (“PEI”) se han digitalizado los pagos, se ha optimizado la gestión de deudas, incentivado el cumplimiento voluntario y se ha promovido la unificación de impuestos con las municipalidades. En consecuencia, la recaudación de impuestos en forma digital ha tenido un crecimiento significativo, incrementando la cobrabilidad de los impuestos a la riqueza en un 20% entre 2015 y 2023. Asimismo, la Provincia ha liderado la reducción del impuesto a los ingresos brutos (el “Impuesto sobre los Ingresos Brutos”) y su alícuota efectiva promedio disminuyó un 21% durante el período 2017-2023, tras el Consenso Fiscal 2017. La Provincia promovió asimismo su armonización con los sistemas federales para aliviar las cargas administrativas. Desde 2016, se han incluido otras iniciativas clave de actualización del valor de los bienes a los fines de reflejar valores de mercado reales, estrategias para reducir la evasión fiscal, digitalización de notificaciones y optimización de los procesos de litigios judiciales de naturaleza tributaria. Estas medidas han fortalecido la sustentabilidad financiera y han permitido alcanzar un sistema tributario provincial más justo.

Una meta similar es la que se busca con el Monotributo Unificado Córdoba (Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes), vigente desde julio 2018. Este régimen facilita y coordina el pago bajo el régimen simplificado nacional, el impuesto provincial sobre los ingresos brutos y las tasas a las actividades comerciales e industriales que recaudan los municipios y las comunas de la Provincia. Dentro de los primeros dos meses de su implementación, la cantidad de contribuyentes aumentó más de 32%, generando un crecimiento neto en torno a los 38.000 contribuyentes.

Promover la actividad económica en la Provincia. La Provincia promueve la actividad económica dentro de su territorio mediante la provisión de un ambiente comercialmente favorable, que incluye, entre otras cosas, impuestos provinciales bajos, mano de obra calificada y con habilidades, y leyes de promoción industrial. El 21 de octubre de 2024, la Provincia promulgó la Ley N° 10.997 mediante la cual la Provincia se adhirió al RIGI. El RIGI establece beneficios fiscales, aduaneros, legales y cambiarios para inversiones que superen los USD 200 millones y que se apliquen a sectores estratégicos como la silvicultura, el turismo, las infraestructuras, la minería, la tecnología, el acero, la energía y el petróleo y el gas. Según el RIGI, los montos mínimos de inversión en los sectores estratégicos son los siguientes:

Sector	Subsector	Monto de Inversión Mínimo (en USD)
Forestindustria		200.000.000
Turismo		200.000.000
Infraestructura		200.000.000
Minería	Exploración	200.000.000
	Minerales de primera y segunda categoría	200.000.000
	Potasio y litio	200.000.000
	Minerales de tercera categoría	200.000.000

Tecnología		200.000.000
Siderurgia		200.000.000
Energía		200.000.000
Petróleo y gas	Exploración y producción costa afuera	600.000.000
	Exploración y producción de gas destinada a exportación	600.000.000
	Transporte y almacenamiento	300.000.000
	Procesamiento, fraccionamiento, compresión y licuefacción	200.000.000
	Refinación	200.000.000

De acuerdo con la Ley provincial N° 10.997, la Provincia puede aumentar los beneficios previstos en el RIGI, así como desarrollar y ejecutar obras de infraestructura complementarias, regímenes de incentivo y programas de financiamiento.

Principales Fuentes de Ingresos

En 2024, el 81,3% de los ingresos totales de la Provincia provinieron de la recaudación de impuestos nacionales y provinciales. En promedio, entre 2022 y 2024, los impuestos provinciales representaron el 30% de los ingresos totales, mientras que las transferencias de impuestos nacionales constituyeron, en promedio, el 53%. Al 31 de diciembre de 2023, el monto de los ingresos totales de la Provincia ascendió a AR\$ 2.386,1 billones, 52,4% de los cuales correspondieron a la recaudación de impuestos nacionales, 28,8% a impuestos provinciales, 3,4% a ingresos no tributarios, y 15,3% a otros ingresos. Con respecto al período finalizado el 31 de diciembre de 2024, los ingresos totales de la Provincia ascendieron a AR\$ 6.828,6 billones, 51,4% de los cuales provinieron de la recaudación de impuestos nacionales, 29,9% de impuestos provinciales, 5,4% de ingresos no tributarios, y 13,2% correspondieron a otros ingresos, que incluyen el producido de la venta de activos, transferencias de capital, inversiones financieras y venta de bienes y servicios. Todos los ingresos de la Provincia están denominados en Pesos.

Transferencias federales. La *Ley de Coparticipación Federal de Recursos Fiscales* (Ley N° 23.548, con sus disposiciones modificatorias, la “Ley Federal de Coparticipación”) que rige en la actualidad dispone un régimen de coparticipación entre el gobierno nacional y los gobiernos locales (distribución primaria), y entre las provincias (distribución secundaria), de conformidad con los porcentajes asignados a cada jurisdicción.

Los impuestos sujetos al Régimen Federal de Coparticipación incluyen tanto a impuestos nacionales como internos. Entre los impuestos nacionales, los impuestos coparticipados son el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, el impuesto a la ganancia mínima presunta, el impuesto a la transferencia de inmuebles, el impuesto sobre el capital de las cooperativas, el gravamen de emergencia sobre premios de determinados juegos de sorteo y concursos deportivos y varios impuestos internos al consumo. El Gobierno Nacional debe transferir bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos el 100% del impuesto a las ganancias, el 89% de los ingresos por recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) – luego de deducir reintegros a la exportación - y el 80,64% de los ingresos por recaudación del gravamen de emergencia sobre premios de determinados juegos de sorteo y concursos deportivos. Asimismo, del total de ingresos coparticipados, AR\$ 549,6 millones se transfieren anualmente al Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales Provinciales.

Los impuestos internos sujetos a coparticipación incluyen gravámenes específicos que se aplican al consumo de determinados bienes y servicios (incluyendo tabaco, bebidas alcohólicas, cervezas, bebidas sin alcohol, jugos, extractos y concentrados, servicios de telefonía celular y satelitales, artículos de lujo, automóviles y motores, embarcaciones para recreación o embarcaciones para uso deportivo y aeronaves). Asimismo, el régimen de coparticipación se aplica a los impuestos específicos sobre las apuestas en línea, el impuesto indirecto

sobre las apuestas en línea y el impuesto al dióxido de carbono relacionado con combustibles, petróleo y carbón. Los ingresos derivados de estos impuestos internos se asignan en 100% al sistema de coparticipación, excepto por el impuesto sobre los seguros, que se excluye de los mecanismos de coparticipación de impuestos Asimismo, el 80,645% del gravamen de emergencia a los premios de determinados juegos de sorteos y concursos deportivos se asigna bajo el sistema de coparticipación, mientras que el 16,130% se destina al Fondo Especial para Bibliotecas Populares y el 3,225% al Instituto Nacional del Teatro. Asimismo, el 95% del impuesto indirecto sobre las apuestas online se coparticipa, mientras que el 5% remanente se asigna a *Empresa Argentina de Soluciones Satelitales S.A. (ARSAT)*. Por su parte, el impuesto sobre el capital de las cooperativas está sujeto a una asignación específica, donde el 50% se incluye en el régimen de coparticipación y el 50% restante se destina al Fondo para la Educación y Promoción Cooperativa.

Luego de deducir los importes transferidos al Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales Provinciales, la recaudación anual coparticipable se distribuye por el Banco Nación en forma diaria de la siguiente manera: el 42,34% es retenido por el Gobierno Nacional. En cuanto a este monto, el 3,5% se asigna al Poder Judicial de la Nación, mientras que el 40,24% remanente lo retiene el Tesoro Nacional. El 1% se transfiere al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, del cual se distribuyen los Aportes del Tesoro Nacional, el 1,40% a la Ciudad de Buenos Aires, el 0,70% a la Provincia de Tierra del Fuego e Islas del Atlántico Sur, el 2% para el recupero del nivel relativo de las siguientes provincias: Buenos Aires – 1,5701%, Chubut – 0,1433%, Neuquén – 0,1433% y Santa Cruz – 0,1433%, y el 54,66% restante se transfiere a las 22 provincias que originalmente se adhirieron al acuerdo en concepto de distribución secundaria, de acuerdo con los porcentajes establecidos en la Ley de Coparticipación. Bajo la mencionada ley, 54,66% de los ingresos totales coparticipables se asigna a las provincias. Dentro de este marco, las provincias que tienen derecho a recibir el mayor porcentaje de distribución secundaria son la provincia de Buenos Aires (19,93%), la Provincia de Santa Fe (9,28%) y la Provincia de Córdoba (9,22%). Estos porcentajes, conforme se encuentran establecidos en la ley, se aplican en forma exclusiva a la distribución secundaria entre las provincias adheridas y no representan una porción del ingreso coparticipable total.

El uso que cada provincia le dé a los fondos de la coparticipación federal de impuestos es discrecional, con excepción de ciertas transferencias obligatorias a sus municipios en base a cada ley de coparticipación provincial.

El 18 de mayo de 2016, el Gobierno Nacional, la mayoría de las provincias, incluyendo la Provincia y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires suscribieron un acuerdo para la reducción en forma gradual del 15% de los ingresos brutos por coparticipación, disminuyendo así la alícuota anual al 3% (el “Acuerdo Marco de Coparticipación”). Esta retención se mantiene en el 0% desde 2020.

En abril de 2017, la Provincia firmó un acuerdo con el Gobierno Nacional mediante el cual se estableció que la retención regular de fondos destinados a contribuir con el financiamiento de los gastos de AFIP (como se define más adelante), practicada sobre los pagos recibidos bajo el Régimen de Co-Participación Federal de Impuestos, deberían ser calculada sobre la base de los recursos correspondientes a la Provincia, en lugar de hacerlo sobre la base del valor nominal de recursos totales recaudados por AFIP, que era la metodología utilizada hasta ese momento.

El 21 de diciembre de 2017, la Cámara de Diputados dictó la ley de Pacto Fiscal a través de la Ley N° 27.429, también conocida como la ley de Consenso Fiscal 2017. Esta ley aprobó un acuerdo suscripto el día 16 de noviembre de 2017 entre el Estado Nacional y representantes de 22 provincias de Argentina y de la Ciudad de Buenos Aires, el cual prevé compromisos recíprocos entre el Estado Nacional y el gobierno provincial para armonizar los regímenes impositivos entre las diferentes jurisdicciones a los fines de promover el empleo, las inversiones y el crecimiento económico e implementar políticas para alcanzar estos objetivos en común. A través del Consenso Fiscal 2017 también se buscó alcanzar una solución integral que permita resolver las más de cincuenta controversias judiciales entre el Estado Nacional y las otras jurisdicciones coparticipantes con relación al Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y el régimen de asignación de renta específico. Entre otros compromisos, los gobiernos provinciales que adhieren al Consenso Fiscal 2017 acordaron reducir en forma progresiva las alícuotas del impuesto sobre los ingresos brutos correspondientes a ciertas actividades a lo largo de un plazo de cinco años, así como también el establecimiento de exenciones relacionadas con ingresos provenientes de servicios prestados fuera de la provincia aplicable y asimismo acordaron la reducción progresivamente de las alícuotas del impuesto de sellos a lo largo de un plazo de cinco años. El Consenso Fiscal 2017 quedó ratificado por la ley provincial N° 10.510. En el mes de marzo de 2018, la Provincia de La Pampa anunció que no adheriría al Consenso Fiscal 2017.

Todas las partes del Consenso Fiscal 2017 acordaron aprobar medidas por medio de las cuales (i) se modificó la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley de Impuesto a las Ganancias y la Ley de Revalúo Fiscal, (ii) se prorrogó la vigencia del impuesto sobre los créditos y débitos bancarios mediante la asignación del 100 % de los ingresos a la ANSES, y (iii) se aprobaron reformas en materia de jubilaciones y pensiones y, a la vez, se propició la eliminación de los regímenes de jubilaciones de privilegio. Las partes del Consenso Fiscal 2017 también acordaron una nueva ley en materia de coparticipación fiscal federal basada en criterios de repartición objetivos.

Por su parte, el Gobierno Nacional se obliga a:

- compensar a las provincias que se adhieran al acuerdo para la eliminación de ingresos específicos y del actual régimen de reparto del impuesto a las ganancias.
- emitir bonos a 11 años con cupones de AR\$ 5.000 millones en 2018 y han generado pagos de cupones de AR\$ 12.000 millones desde el 2019. Dichos bonos se repartirán entre todas las provincias (con excepción de la Provincia de Buenos Aires) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en función de los coeficientes de coparticipación.
- distribuir el Fondo de Solidaridad Federal entre las jurisdicciones que adhirieron al convenio, excluyendo al Estado Nacional, de acuerdo con la distribución establecida en el régimen de coparticipación.
- no practicar deducciones en relación con los ingresos coparticipables de las provincias que obtuvieron una sentencia favorable ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina a los efectos de financiar a la ANSES.
- financiar programas de retiro y/o jubilación anticipada para empleados públicos provinciales y municipales.

A su vez, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se obligan a:

- eliminar, con respecto al impuesto sobre los ingresos brutos, los tratamientos diferenciales respecto del domicilio o lugar de trabajo de los contribuyentes; deducir los ingresos provenientes de la exportación de bienes y servicios y sostener las alícuotas máximas estipuladas en el acuerdo.
- adoptar, respecto del impuesto sobre bienes inmuebles, procedimientos uniformes de valoración y establecer alícuotas entre el 0,5 % y el 2 %.
- eliminar, con respecto al impuesto de sellos, los tratamientos diferenciales y sostener las alícuotas máximas establecidas en el acuerdo.
- no accionar legalmente en relación con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos ni las asignaciones específicas de ingresos por parte del Gobierno Nacional, así como desistir de toda demanda promovida anteriormente.

Hasta el 31 de diciembre de 2017, se requería al Gobierno Nacional transferir a un fondo de coparticipación federal 64% de los ingresos obtenidos a partir del impuesto a las ganancias, 89% de los ingresos obtenidos a partir del impuesto al valor agregado, 100% de los ingresos obtenidos a partir del impuesto a la ganancia mínima presunta, 30% de los ingresos obtenidos a partir del impuesto a los débitos y créditos bancarios y los ingresos provenientes de impuestos internos y otros de menor relevancia.

En diciembre de 2018, el Congreso aprobó la Ley N° 27.469, denominada Consenso Fiscal 2018, basada en un acuerdo suscripto el 13 de septiembre de 2018, entre el Estado Nacional y representantes de 18 provincias. Este convenio modificó ciertos compromisos bajo el Consenso Fiscal 2017 con relación a la consolidación fiscal a los fines de reflejar las tendencias económicas globales y la mayor volatilidad en los mercados financieros. El Consenso Fiscal 2018 fue ratificado por la Ley provincial N° 10.591.

A partir del 1 de enero de 2018, el Consenso Fiscal 2018 eliminó el 64% de la distribución de ingresos provenientes del impuesto a las ganancias bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Como consecuencia de esta eliminación, el 100% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias forma parte del fondo de coparticipación y se distribuyen de conformidad con éste. Bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos actual, se requiere al Estado Nacional transferir a un fondo federal de coparticipación, el 100% de los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, el 89% ingresos provenientes del impuesto al

valor agregado y el 100% de los ingresos provenientes de impuesto internos y otros de menor relevancia (quedando establecido que deberá haberse eliminado el impuesto a la ganancia mínima presunta).

En diciembre de 2019, el Gobierno Nacional y las provincias celebraron un nuevo acuerdo (Consenso Fiscal 2019) para posponer hasta el 31 de diciembre de 2020, ciertos compromisos fiscales asumidos en virtud del Consenso Fiscal 2017 y el Consenso Fiscal 2018. Además, las causas judiciales entabladas contra el Gobierno Nacional relativas a la reducción en el impuesto a las ganancias y el IVA sobre la canasta básica de alimentos también quedaron suspendidas por un año. Dicho acuerdo fue aprobado mediante Ley nacional N° 27.542 y Ley provincial N° 10.683.

Asimismo, los montos pagados por el Gobierno Nacional como resultado de la regularización de los pagos seguidos de medidas precautorias emitidos en noviembre de 2015 por la Corte Suprema de Justicia de la Nación, los cuales fueron usados para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia, de conformidad con la Ley provincial N° 10.077 en 2016, se empezaron a registrar por la Provincia como ingresos adicionales del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, desde inicios de 2017.

El 4 de diciembre de 2020, se suscribió un nuevo convenio, el Consenso Fiscal 2020, que prorrogó la suspensión de ciertos compromisos fiscales de los convenios previos hasta el 31 de diciembre de 2021.

El 9 de septiembre de 2020, el Gobierno Nacional emitió el Decreto N° 735/20, efectivo a partir de su publicación en el Boletín Oficial y hasta la aprobación por el Congreso Nacional de la transferencia a la Ciudad de Buenos Aires de las responsabilidades y deberes de seguridad pública (excluyendo los asuntos federales) dentro de la Ciudad de Buenos Aires. El Decreto N° 735/20 reduce el coeficiente porcentual de los impuestos recaudados a los que tiene derecho la Ciudad de Buenos Aires, descriptos en el artículo 2 de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos, del 3,50% al 2,32% (se redujo un 1,18%). Adicionalmente, el Decreto N° 735/20 establece que, una vez que el Congreso Nacional haya aprobado dicha transferencia y asignado recursos a la Ciudad de Buenos Aires para financiar y cumplir con dichas responsabilidades y deberes (todo ello de conformidad con el artículo 75.2 de la Constitución Argentina), el coeficiente porcentual de los impuestos recaudados a los que tiene derecho la Ciudad de Buenos Aires se reducirá nuevamente a 1,40%. El 2 de octubre de 2020, el Senado aprobó un proyecto de ley que apunta a reducir el coeficiente porcentual recibido por la Ciudad de Buenos Aires en virtud de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos al 1,40%. El 1 de diciembre de 2020, dicha ley fue aprobada por la Cámara de Diputados, y promulgada por el Senado el 10 de diciembre de 2020.

El 27 de diciembre de 2021, el Gobierno nacional y 21 de las provincias argentinas (excepto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las Provincias de San Luis y La Pampa), suscribieron el Consenso Fiscal 2021, el cual reemplazó a ciertos compromisos fiscales no celebrados de los convenios de consensos fiscales previos. Este convenio estableció asimismo nuevas alícuotas máximas para actividades económicas diferentes. No obstante, cada legislatura provincial deber aprobarlo para que tenga efectos en la provincia pertinente. El convenio quedó ratificado posteriormente a nivel nacional por medio de la Ley N° 27.687 y a nivel provincial por medio de la Ley N° 10.798. Se trató del último convenio de consenso fiscal firmado en el país.

La Provincia recibe otros pagos y transferencias del Gobierno Nacional, que incluyen al *Fondo Nacional de la Vivienda* (FONAVI), ingresos del impuesto a los combustibles y al gas natural, transferencias relacionadas con servicios nacionales y otras transferencias federales.

En el período 2020-2023, la Provincia recibió AR\$ 7.500 millones bajo el Programa para la Emergencia Financiera Provincial creado mediante el Decreto N° 352/2020 a través del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional, a los fines de, entre otras cosas, brindar asistencia en los esfuerzos de recuperación luego de los incendios forestales que se produjeron en la Provincia y, de esa manera, se compensó la caída en el impuesto a las ganancias resultante del Decreto 473/2023 y de la Ley N° 27.725.

Ingresos por Impuestos Provinciales. La Provincia recauda los siguientes tributos:

- Impuesto sobre los Ingresos Brutos (que constituye la principal fuente de ingresos fiscales de la Provincia);
- Impuesto Inmobiliario;
- Impuesto a la Propiedad Automotor;

- Impuesto de Sellos (que grava a diversas categorías de actos, contratos u operaciones de carácter oneroso instrumentados celebrados dentro del territorio de la Provincia o que surten efectos en ella);
- Tasas Retributivas (que constituyen las contraprestaciones por servicios que presta la Administración Pública);
- Fondos No Tributarios (incluye sumas de dinero recaudadas por el gobierno y destinadas al respaldo de programas de inversión en los mismos sectores económicos que generaron dichas sumas de dinero, y el cobro de multas por incumplimiento de obligaciones de terceros). Si bien la Provincia recauda estos fondos no tributarios junto con los impuestos inmobiliarios e impuestos sobre los ingresos brutos, los recursos no tributarios son intrínsecamente diferentes de los impuestos inmobiliarios e impuestos sobre los ingresos brutos. El siguiente listado describe en detalle los fondos no tributarios existentes en la Provincia y las leyes que los rigen: Ley provincial N° 10.117, modificada por el artículo 8 de la Ley provincial N° 10.411 (Fondo de Acuerdo Federal), Ley provincial N° 10.012 (Fondo para el Financiamiento del Sistema Educativo (FOFISE)), Ley provincial N° 9.505 (Fondo para Asistencia e Inclusión Social (Lotería) y Fondo para Prevención de la Violencia Familiar), Ley provincial N° 9.456 (Fondo de Infraestructura Rural y Gasoductos ex Fondo de Desarrollo Agropecuario), Ley provincial N° 9.703 (Fondo para el Mantenimiento de la Red Firme Natural), Ley provincial N° 8.751 (Ley de Manejo del Fuego), Ley provincial N° 9.750 (Promoción y fomento para la creación y organización de los consorcios canaleros), y la Ley provincial N° 10.323 (Fondo de Financiamiento de Obras de Infraestructura). En 2020, se eliminaron los siguientes fondos: el fondo recaudado con Ingresos Brutos, el Fondo de Consorcios Canaleros y de Obras Hídricas, el Fondo para el Mantenimiento de la Red Firme Natural (FORMARFIN), el Fondo de Consorcios Canaleros, el Fondo de Preservación del Suelo y el Fondo Especial para la Pavimentación de Caminos Rurales. Asimismo, se creó una “Contribución Especial para la Financiación de Obras y Servicios del Fideicomiso para el Desarrollo Agropecuario, el cual se recauda junto con el Impuesto Inmobiliario Rural y se calcula en base al valor de la tierra a una alícuota del 0,275%. El “Fondo Fiduciario para el Desarrollo Agropecuario” se encuentra integrado del 60% aproximadamente de todos los impuestos aplicables al patrimonio rural. Estos recursos serán administrados de forma independiente a los fines de financiar las obras de infraestructura vinculadas al desarrollo de la producción agropecuaria. Asimismo, en los años subsiguientes, se crearon los siguientes fondos: Fondo Solidario de Cobertura y Financiación para Desequilibrios de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros, Fondo de Contribución por Mejora del Programa de Pavimentación (Ley provincial N° 10.546), Fondo de Seguridad Ciudadana y de Mejoramiento de los Servicios Públicos y Sociales, Fondo Provincial de Inclusión Social de Personas con Discapacidad, Fondo Cooperativo (artículo 57, Ley provincial N° 10.928) y el Fondo de Conservación y Protección Ambiental – Electricidad.

Composición del Gasto. Los gastos de la Provincia se clasifican en gastos corrientes y gastos de capital. Los gastos corrientes incluyen gasto en personal, en bienes y servicios y transferencias corrientes, que incluyen los pagos realizados por la Provincia a sus municipios y comunas de conformidad con el régimen de coparticipación provincial de impuestos y a las entidades provinciales no consolidadas. Los gastos de capital incluyen inversiones directas, préstamos y aportes de capital a entidades provinciales no consolidadas, y préstamos y transferencias a municipalidades y comunas para obras públicas. Cuando en este Prospecto se presenta información en forma no consolidada, los gastos corrientes y de capital también incluyen transferencias a entidades provinciales consolidadas.

Los gastos provinciales clasificados por su destino consisten en (i) administración gubernamental (incluidas municipalidades y comunas); (ii) servicios de seguridad y justicia (policía y cárceles); (iii) servicios económicos; (iv) servicios sociales (cultura y educación, programas de salud, bienestar social, ciencia y tecnología); y (v) deuda pública. Al 31 de diciembre de 2024, el gasto total de la Provincia aumentó a AR\$ 6.545,8 billones (incluido el pago de intereses), de los cuales el 39% corresponde a servicios sociales, el 29% a la administración gubernamental, el 13% a servicios de seguridad y justicia, 19% a servicios económicos y 0,1% a deuda pública.

En virtud de la Ley provincial N° 8.663, la Provincia está obligada a transferir a sus municipios y comunas el 20% de los fondos que recibe en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y los ingresos recaudados como parte del impuesto sobre los ingresos brutos y el impuesto inmobiliario. Estos fondos se distribuyen de la siguiente manera: (i) 80,5% entre los municipios, (ii) 3,0% entre las comunas, (iii) 1,5% para la integración de una cuenta especial a ser utilizada en caso de emergencia y desequilibrio financiero temporario en los municipios y comunas, (iv) 3,0% para financiar gastos de capital de los municipios y (v) 12,0% para integrar un fondo destinado a financiar la descentralización provincial en materia de salud. Estas transferencias a los municipios y comunas representaron el 48,3% de las transferencias corrientes totales realizadas por la Provincia en el año 2024. El saldo representa transferencias a entidades provinciales consolidadas y no consolidadas, varios

programas sociales y subsidios otorgados a particulares, empresas, instituciones educativas y organizaciones no gubernamentales.

Presupuesto 2023, 2024 y 2025

En virtud de la Constitución provincial, el Poder Ejecutivo debe presentar un proyecto de ley de presupuesto ante la Legislatura para cada año durante el año inmediato anterior. El presupuesto representa una estimación de los ingresos futuros en base a proyecciones y estimaciones sobre la economía nacional y provincial. El presupuesto también constituye una autorización, y un límite a los gastos y el endeudamiento de la Provincia durante el período presupuestado. La Legislatura posee amplias facultades para modificar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto presentado por el Poder Ejecutivo.

Conforme a la Ley de Administración Financiera N° 10.835 de la Provincia (la “Ley de Administración Financiera Provincial”), el Poder Ejecutivo establece los principios generales del presupuesto teniendo en cuenta la estrategia y las políticas financieras de la Provincia. En base a esto, la *Subsecretaría de Presupuesto y Contaduría General de Provincia* prepara el proyecto de ley de presupuesto que, una vez aprobado por el Poder Ejecutivo, se presenta junto con el plan de recursos a la Legislatura para su aprobación final dentro de los 45 días anteriores al cierre del período de Sesiones Ordinarias. Toda modificación al presupuesto que se proponga debe presentarse ante la Legislatura. La Legislatura puede modificar el presupuesto cuando sea necesario durante el año.

Los Presupuestos provinciales 2023, 2024 y 2025 se basaron y se basan en estimaciones y supuestos que se caracterizan por estar inherentemente sujetos a fluctuaciones e incertidumbre. Conforme a la evolución de la economía provincial y nacional, el presupuesto podrá adecuarse a la realidad siguiendo los procedimientos establecidos principalmente en la Ley de Administración Financiera Provincial y su reglamentación. La Provincia no puede garantizar que su presupuesto 2025 será consistente con su posición financiera al final del año. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Provincia— *Los ingresos y gastos presupuestados del presupuesto 2025 de la Provincia podrían diferir de manera significativa y adversa de los resultados reales*”.

Deuda del Sector Público

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda total consolidada pendiente de pago ascendía aproximadamente a AR\$ 2.155,68 miles de millones (o aproximadamente USD 2.090 millones), de los cuales 0,2% se adeudaba al Gobierno Nacional, un 15,5% a organismos multilaterales, un 9% a bancos extranjeros, y un 75,3% a tenedores de títulos de deuda. Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia no tenía deuda pendiente con bancos locales (incluido Banco de Córdoba).

De la deuda pendiente total de la Provincia, un 86,2% estaba denominado en moneda extranjera y un 13,8% estaba denominado en Pesos. El 1,54% de la deuda denominada en Pesos correspondía a obligaciones con el Gobierno Nacional. En cuanto a la deuda denominada en moneda extranjera, el 71,5% representaba bonos provinciales, el 18% representaba deuda con organismos multilaterales, y el 10,4% representaba deuda con bancos extranjeros y otras instituciones. De la deuda pendiente total denominada en Pesos, el 98,46% correspondía a deuda ajustada por el CER, el 1,22% correspondía a deuda ajustada por el ICC, y el 0,32% restante no era ajustable por inflación. De la deuda pendiente total, el 94,8% correspondía a deuda a tasa fija (incluida deuda ajustada por el CER) y el 5,2% correspondía a deuda a tasa variable. Con la excepción de los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2025 (conforme se definen más adelante), los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2027 (conforme se definen más adelante) y los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2029 (conforme se definen más adelante), la Provincia ha garantizado toda su deuda consolidada pendiente con recursos de la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Véase la sección “Deuda del Sector Público—Deuda Garantizada”.

Con respecto a la economía provincial, la deuda total consolidada pendiente aumentó de aproximadamente un 7% del PBI nominal provincial en 2022 a un 12% del PBI nominal provincial para 2023. En términos de ingresos provinciales totales, la deuda pública consolidada disminuyó del 44% de los ingresos totales en 2022 al 32% para 2024.

Banco de Córdoba

Fundado en 1873, el Banco de Córdoba es el banco más antiguo del interior del país (es decir, todas las provincias con exclusión de la Provincia de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires). El Banco de Córdoba es el mayor proveedor de servicios de banca comercial de la Provincia, y otorga facilidades crediticias a

pequeñas y medianas empresas, así como al sector agropecuario. Cuenta con 155 sucursales en todo el territorio provincial, casi el doble que su competidor más cercano. Además, posee una sucursal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y una en la Ciudad de Rosario, Santa Fe. Se trata de una entidad totalmente controlada por la Provincia y que actúa como su agente financiero. En tal carácter, el Banco de Córdoba recauda impuestos provinciales y municipales y opera como agente de pago exclusivo de la Provincia. Tiene a su cargo el pago de los salarios, las jubilaciones y las pensiones de los empleados públicos, así como los pagos a acreedores de la Provincia y la gestión de su posición de liquidez. El Banco de Córdoba realiza préstamos al sector privado, incluido el otorgamiento de líneas de crédito a pequeñas y medianas empresas y de préstamos hipotecarios y personales a individuos. Además, los programas provinciales de desarrollo, como el plan de viviendas subsidiadas, iniciativas para PyMEs y préstamos al sector agropecuario, entre otros, se canalizan a través del Banco de Córdoba, lo cual permite a la entidad captar nuevos clientes y generar nuevas oportunidades de venta cruzada.

Banco de Córdoba posee más de 2 millones de clientes, la mayoría trabajadores de la administración pública y jubilados. Según el Banco Central, al 31 de diciembre de 2024, el Banco de Córdoba es el cuarto banco público en Argentina en términos de depósitos y activos, y el tercero en términos de préstamos. Asimismo, ocupa la décima tercera posición en términos de depósitos totales, la décimo primera posición en términos de préstamos totales y la décimo cuarta posición en términos de los activos totales en el sistema financiero argentino, con depósitos totales que representan el 2,27% de los depósitos totales en el sistema financiero argentino y préstamos y activos totales que representan 2,51% y 2,02% de los préstamos totales y activos totales en el sistema financiero argentino, respectivamente. Con respecto a los préstamos del Banco de Córdoba, al 31 de marzo de 2025, los préstamos del Banco de Córdoba ascendieron a un total de AR\$ 2.244 miles de millones (USD 2.090 millones) y los depósitos totalizaron la suma de AR\$ 3.303 miles de millones (USD 3.080 millones). Asimismo, casi todos los préstamos se otorgan al sector privado y solamente 2,04% se encuentran dirigidos al sector público. En términos de depósitos, 74,5% se derivan del sector privado y el 25,5% remanente se derivan del sector público. De acuerdo con el Artículo 43 de la Ley provincial N° 5.718, con sus disposiciones modificatorias y complementarias, todos los pasivos del Banco de Córdoba, incluyendo los depósitos, son garantizados por la Provincia.

El Banco de Córdoba está sujeto a las regulaciones bancarias del Banco Central, incluidos los requisitos de capital mínimo, solvencia y liquidez, así como a las facultades de supervisión del Banco Central.

Al 31 de marzo de 2025, el Banco de Córdoba ha sido calificado a nivel nacional por Moody's Local Argentina (informe de fecha 3 de junio de 2025) de la siguiente manera: calificación de la capacidad de depósitos en moneda local "AA-.ar" y calificación de la capacidad de depósitos en moneda extranjera "AA-.ar".

Novedades recientes

Oferta de Compra Simultánea

Simultáneamente con la oferta de los títulos de deuda realizada por el presente, la Provincia también ha anunciado una oferta para comprar en efectivo (la "Oferta de Compra") ciertos de sus Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027, en virtud de los términos y sujeto a las condiciones establecidas en una oferta de compra de fecha 23 de junio de 2025, y documentos relacionados (los "Documentos de la Oferta").

La Oferta de Compra está condicionada, entre otras cosas, a que la Provincia reciba el financiamiento necesario para el pago del precio de compra ofrecido en la Oferta de Compra y los intereses devengados a los tenedores participantes, más comisiones y gastos y otras condiciones generales establecidas en los Documentos de la Oferta. La Provincia podrá dispensar estas y otras condiciones a su exclusiva discreción. Se espera que los fondos estén disponibles para la Provincia ante la emisión de los títulos de deuda ofrecidos por el presente.

J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC actúan como colocadores principales bajo la Oferta de Compra. Este Prospecto no constituye una oferta para comprar ni una invitación para realizar una oferta de venta de los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027 y no constituye un aviso de rescate de los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027.

Publicación de resultados fiscales para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025

El 30 de junio de 2025, la Provincia tiene previsto publicar los resultados fiscales correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, en español en su sitio web. Sobre la base de información

preliminar, la Provincia espera registrar un superávit fiscal para dicho período. En comparación con el mismo trimestre de 2024, para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, la Provincia prevé un aumento en los gastos superior al incremento en los ingresos, ambos ajustados por inflación. .

LA OFERTA

A continuación se resumen brevemente algunas de las condiciones de esta oferta. Para una descripción más completa de las condiciones de los títulos de deuda, véase "Descripción de los Títulos de Deuda" en el presente Prospecto.

Emisora	Provincia de Córdoba
Títulos de Deuda Ofrecidos	Títulos de deuda a una tasa de interés fija a licitar con vencimiento a los 7 (siete) años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, por un valor nominal de hasta U\$S 800.000.000,00 (Dólares Estadounidenses Ochocientos Millones)
Moneda de Denominación y Pago	Los títulos de deuda estarán denominados y serán pagaderos en Dólares.
Moneda de Suscripción	Dólares, en el exterior.
Vencimiento	La fecha de vencimiento será la fecha en la que se cumplan 7 (siete) años desde la Fecha de Emisión y Liquidación (la "Fecha de Vencimiento").
Monto de Emisión	Los títulos de deuda podrán ser emitidos por un valor nominal de hasta U\$S 800.000.000,00 (Dólares Estadounidenses ochocientos millones). El valor nominal definitivo de los títulos de deuda será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión y será informado mediante la publicación de un aviso complementario al presente Prospecto (el "Aviso de Resultados"), que se publicará el mismo día en que finalice la Fecha de Adjudicación (conforme se define más adelante) en el boletín diario de la BCBA y en la página web de A3 Mercados.
Precio de Emisión	El precio de emisión de los títulos de deuda será determinado por la Provincia con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación e informado a través del Aviso de Resultados. Dicha determinación será efectuada sobre la base del resultado del procedimiento de colocación y adjudicación de los títulos de deuda detallado en la sección "Plan de Distribución".
Interés	Los títulos de deuda devengarán una tasa nominal anual a licitar, que será oportunamente informada en el Aviso de Resultados.
Fechas de Pago de Intereses	<p>Los intereses de los títulos de deuda se pagarán semestralmente en efectivo, por plazo vencido, a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta el pago total del capital de los títulos de deuda en o antes de su fecha de vencimiento.</p> <p>La primera fecha de pago de intereses será la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente sexto mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de seis meses subsiguiente.</p> <p>Las fechas de pago de intereses serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados.</p>

Pagos de Capital

El monto de capital de los títulos de deuda se amortizará en cuotas anuales y consecutivas a partir del mes 60 desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Las fechas de pago de capital serán en aquellas fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación.

El monto de capital de los títulos de deuda a amortizarse será pagado de acuerdo a los porcentajes establecidos en la tabla a continuación:

Fecha de Pago Programada	Porcentaje de Monto de Capital Original
Julio 2030	33,00%
Julio 2031	33,00%
Julio 2032	34,00%

La cuota final del capital será, a todo evento, igual al saldo del capital total pendiente en ese momento de los títulos de deuda y será pagadera junto con los intereses devengados e impagos sobre los mismos y cualesquiera otros montos adeudados en ese momento por la Provincia bajo los títulos de deuda.

Las fechas definitivas de pago de capital serán aquellas fechas que se informen oportunamente en el Aviso de Resultados.

Rango.....

Los títulos de deuda serán Deuda Pública Externa directa, general, incondicional y no subordinada de la Provincia. Los títulos de deuda tienen y tendrán el mismo rango que el resto de la Deuda Pública Externa no subordinada de la Provincia. Queda entendido que esta disposición no se interpretará en el sentido de obligar a la Provincia a efectuar pagos en virtud de los títulos de deuda de forma proporcional a los pagos efectuados en virtud de cualquier otra Deuda Pública Externa de la Provincia.

Véase "Descripción de los Títulos de Deuda- Rango".

Montos Adicionales

La Provincia efectuará los pagos correspondientes a los títulos de deuda sin retención o deducción alguna en concepto de impuestos presentes o futuros u otras cargas gubernamentales impuestas por Argentina o la Provincia o cualquier autoridad de la misma, a menos que así lo exija la ley, en cuyo caso, con sujeción a las excepciones especificadas, la Provincia pagará los montos adicionales que sean necesarios para que el monto neto recibido por los tenedores de los títulos de deuda sea equivalente al que habrían recibido en ausencia de dicha retención o deducción. Véase "Descripción de los Títulos de Deuda- Montos Adicionales"

Rescate.....

Antes de 2 meses de la fecha de vencimiento de los títulos de deuda (la "Fecha de Llamado a Rescate a la Par") la Provincia podrá rescatar los títulos de deuda a su criterio, en todo o en parte, a un precio de rescate basado en una prima "compensatoria", más los intereses devengados e impagos sobre el monto de capital de los títulos de deuda hasta la

fecha de rescate exclusive. Véase “Descripción de los Títulos de Deuda–Rescate–Rescate Compensatorio”.

A partir de la Fecha de Llamado a Rescate a la Par, la Provincia podrá rescatar los títulos de deuda, total o parcialmente, a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital de los títulos de deuda a ser rescatados, más los intereses devengados y pendientes de pago sobre el monto de capital de los títulos de deuda hasta la fecha de rescate, exclusive. Véase “Descripción de los Títulos de Deuda–Rescate–Rescate a la Par”.

A criterio de la Provincia, las notificaciones de rescate de los títulos de deuda podrán estar sujetas a una o más condiciones precedentes.

Contrato de Fideicomiso Los títulos de deuda se emitirán de conformidad con el contrato de fideicomiso a ser celebrado entre la Provincia y Deutsche Bank Trust Company Americas, en calidad de fiduciario, agente de registro, principal agente de pago y agente de transferencia (el “Contrato de Fideicomiso”). Se recomienda a los inversores que lean el Contrato de Fideicomiso.

Compromisos El contrato de fideicomiso que rige los títulos de deuda contiene compromisos que, entre otras cosas, limitan la capacidad de la Provincia para emitir o asumir cualquier deuda garantizada por un gravamen sobre cualquiera de sus bienes o activos, a menos que los títulos de deuda estén garantizados de forma igual y proporcional a dicha deuda.

Estos compromisos están sujetos a importantes excepciones y salvedades, que se describen en el apartado "Descripción de los Títulos de Deuda" del presente Prospecto.

Destino de los Fondos La Provincia utilizará el producido neto de la venta de los títulos de deuda para la recompra de los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027 válidamente presentados y aceptados en el marco de la Oferta de Compra y el saldo para financiar proyectos de infraestructura y/o cancelar deudas existentes.

Oferta de Compra Simultánea En forma simultánea con esta oferta, la Provincia también ha anunciado una oferta de compra en efectivo (la “Oferta de Compra”) de ciertos de sus Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027. Este Prospecto no constituye una oferta para comprar ni una invitación para realizar una oferta de venta de los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027 y no constituye un aviso de rescate de los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027. J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC actúen como colocadores principales en virtud de la Oferta de Compra.

Emisiones Adicionales La Provincia podrá en cualquier momento, sin notificación o consentimiento de los tenedores de los títulos de deuda, crear y emitir títulos de deuda adicionales con los mismos términos y condiciones (excepto por la fecha de emisión, el precio de emisión y, en su caso, la primera fecha de pago de intereses de los títulos de deuda) y formando una única clase

con los títulos de deuda emitidos inicialmente en esta oferta, siempre que, no obstante, cualquier título de deuda adicional emitido posteriormente que no sea fungible con los títulos de deuda previamente en circulación a efectos del impuesto federal a las ganancias de los Estados Unidos tenga un CUSIP, ISIN u otro número de identificación distinto de los títulos de deuda previamente en circulación.

Sistema Registral; Entrega y Forma y

Denominación de los Títulos de Deuda

Los títulos de deuda se emitirán en forma de Títulos de Deuda Globales (como se definen más adelante) sin cupones y se registrarán a nombre de un representante de DTC. Los títulos de deuda se emitirán en denominaciones mínimas de USD 10.000 y en múltiplos enteros de USD 1.000 por encima de dicha cifra.

Liquidación de los Títulos de Deuda

La fecha de emisión y liquidación de los títulos de deuda será el cuarto día hábil siguiente a la fecha de fijación del precio de los títulos de deuda, conforme sea informada a través del Aviso de Resultados (la "Fecha de Emisión y Liquidación"). Los compradores que deseen negociar títulos de deuda antes del primer día hábil anterior a la entrega de los títulos de deuda bajo el presente deberán, en virtud del hecho de que los títulos de deuda se liquidarán inicialmente en T+4, especificar un ciclo de liquidación alternativo en el momento de dicha negociación para evitar una liquidación fallida. Los compradores de los títulos de deuda que deseen negociarlos antes de la fecha de entrega bajo el presente deberán consultar a su propio asesor.

Números CUSIP e ISIN.....

Serán informados en el Aviso de Resultados.

Listado

La Provincia tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y su admisión para negociación en el Mercado Euro MTF. Asimismo, tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en BYMA y su admisión a negociación en A3 Mercados. No puede garantizarse la liquidez del mercado de negociación de los títulos de deuda. El precio al que se negociarán los títulos de deuda en el mercado secundario es incierto.

Restricciones de Transferencia.....

Los títulos de deuda no han sido registrados conforme a la Ley de Títulos Valores y están sujetos a restricciones a la transferencia. Véase "Restricciones de Transferencia".

Derecho Aplicable.....

Los títulos de deuda y el contrato de fideicomiso se regirán por la legislación de Nueva York, Estados Unidos de América.

Jurisdicción

En relación con cualquier acción o procedimiento legal que surja de o esté relacionado con los títulos de deuda (sujeto a las excepciones descriptas a continuación), la Provincia ha acordado:

- someterse a la jurisdicción no exclusiva de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o federal de EE.UU. con asiento en la Ciudad de Nueva York, en el distrito de Manhattan, así como

a cualquier tribunal de apelación de cualquiera de ellos;

- que todas las reclamaciones relativas a dicha acción o procedimiento judicial podrán tramitarse y ser resueltas en dicho tribunal del Estado de Nueva York o federal de EE.UU. y la Provincia renunciará, en la máxima medida permitida por la ley, a la defensa de foro inconveniente para el mantenimiento de dicha acción o procedimiento; y
- designar a Corporation Service Company como su agente autorizado, que actualmente se encuentra en 1133 Avenue of the Americas, Suite 3100, Nueva York, Nueva York 10036, Estados Unidos de América. Véase “Descripción de los Títulos de Deuda” - “Jurisdicción” del Prospecto y el resto de la información contenida en el Prospecto para mayor detalle.

Agentes Colocadores Locales..... Banco de la Provincia de Córdoba S.A., Banco Santander Argentina S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Les Cinq Capital S.A., Puente Hnos. S.A., Facimex Valores S.A., Baco de Galicia y Buenos Aires S.A., Becerra Bursátil S.A. y S&C Inversiones S.A.

Fiduciario, Agente de Registro, Principal Agente de Pago y Agente de Transferencia ... Deutsche Bank Trust Company Americas

Agente de Cotización de Luxemburgo Allen Overy Shearman Sterling SCS

Factores de Riesgo Véase "Factores de Riesgo" y el resto de la información contenida en este Prospecto para un análisis de los factores que deben considerar detenidamente antes de decidir invertir en los títulos de deuda.

FACTORES DE RIESGO

Invertir en los títulos de deuda implica un nivel de riesgo significativo. Antes de tomar la decisión de adquirir los títulos, debe leer con atención toda la información incluida en este Prospecto, en especial, los factores de riesgo que se describen a continuación. A su vez, dado que la Provincia es una subdivisión política de Argentina, su desempeño económico y sus finanzas públicas históricamente se vieron y seguirán viéndose afectadas en gran medida por los hechos y las condiciones a nivel nacional, como por las decisiones y las políticas que implemente el Gobierno Nacional.

Riesgos relacionados con la Argentina

Invertir en países en desarrollo como la Argentina, del cual la Provincia es una subdivisión política, conlleva ciertos riesgos inherentes.

Argentina es una economía en desarrollo, e invertir en economías en vías de desarrollo suele conllevar riesgos. Tales riesgos incluyen inestabilidad política, social y económica, que podría afectar los resultados económicos de la Argentina. En el pasado, la inestabilidad en Latinoamérica y en países cuyas economías se encuentran en vías de desarrollo, tales como Argentina, ha sido causada por diferentes factores, entre los que se incluyen los siguientes:

- factores económicos externos adversos;
- políticas fiscales y monetarias inconsistentes;
- dependencia de financiamiento externo;
- cambios en la política de gobierno, económica o impositiva;
- niveles de inflación elevados;
- devaluaciones abruptas en el valor de la moneda;
- altas tasas de interés;
- aumentos salariales y control de precios;
- volatilidad del tipo de cambio y controles de capital;
- tensión política y social;
- fluctuaciones de las reservas del Banco Central; y
- barreras comerciales.

Cualquiera de los factores enunciados previamente podría afectar adversamente la liquidez, los mercados de negociación y el valor de los valores de deuda de la Argentina, así como también su capacidad de cumplir sus obligaciones relativas a su deuda.

Argentina ha experimentado inestabilidad política, económica y social en el pasado y podría experimentarla en el futuro. Entre 2001 y 2002, Argentina atravesó una crisis política, económica y social profunda que derivó en la inestabilidad institucional y en la contracción significativa de la economía (el PBI se contrajo un 10,9% en 2002 en comparación con 2001), así como también en elevadas tasas de desempleo y pobreza. Entre otras consecuencias, la crisis provocó una devaluación abrupta de la moneda y obligó al Gobierno Nacional a incumplir con el pago de su deuda externa. En respuesta a esta situación, el Gobierno Nacional implementó una serie de medidas de emergencia, entre las que se incluyeron restricciones cambiarias y límites mensuales a los retiros bancarios, que afectaron a las empresas estatales y a otros sectores de la economía argentina.

La economía argentina logró recuperarse después de la crisis de 2001-2002. No obstante, desde 2008 ha luchado por controlar la presión inflacionaria y, desde 2012, se ha frenado el crecimiento. Véase “—Las altas tasas de inflación podrían afectar a la economía argentina y la economía de sus provincias”.

A su vez, Argentina podría ser incapaz de cumplir con sus obligaciones de deuda futuras a partir de sus ingresos actuales y podría verse obligada a depender del financiamiento proveniente de los mercados de capitales locales e internacionales (o bien de recursos de organismos públicos) para poder cumplir con ellas.

Durante 2018, Argentina llegó a un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (el “FMI”), el cual aprobó una línea de crédito a favor de Argentina por USD 50.000 millones bajo la modalidad “stand-by”. Los compromisos más importantes asumidos por Argentina en el marco del acuerdo con el FMI fueron reducir el déficit fiscal, reducir la inflación, dotar de mayor autonomía al Banco Central y reducir el stock de deuda que el Tesoro Nacional tenía con el Banco Central para el financiamiento del déficit fiscal. El 13 de junio de 2024, el

Directorio Ejecutivo del FMI completó la octava revisión del acuerdo y autorizó un desembolso por la suma de USD 790 millones.

El 10 de marzo de 2025, la administración de Milei emitió el DNU N° 179/2025 mediante el cual se aprobó un nuevo Programa de Facilidades Extendidas con el FMI. El acuerdo nuevo tendrá un plazo de amortización de diez años y se destinará a la cancelación de letras del tesoro intransferibles que detenta el Banco Central y de las operaciones de crédito público que se celebraron en virtud del Programa de Facilidades Extendidas de 2022 con el FMI, el cual vence en los próximos cuatro años. El 19 de marzo de 2025, la cámara de diputados aprobó el DNU N° 179/2025. El 11 de abril de 2025, el FMI anunció que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo por USD 20 mil millones con Argentina para un nuevo préstamo bajo su Programa de Facilidades Extendidas, con un desembolso inmediato de USD 12 mil millones y una primera revisión prevista para junio de 2025, con un desembolso asociado de aproximadamente USD 2 mil millones. Los fondos se desembolsarán a lo largo de 48 meses. Asimismo, el 11 de abril de 2025, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo aprobaron el otorgamiento de asistencia financiera a Argentina en el marco de sus respectivos programas plurianuales por un total de USD 12.000 millones (de los cuales USD 1.500 millones serán depositados de inmediato) y USD 10.000 millones, respectivamente.

Oportunamente, Argentina ha llevado adelante operaciones de reestructuración de deuda, de acuerdo con el artículo 65 de la Ley de Administración Financiera Nacional N° 24.156 y demás normas aplicables. Durante los últimos 30 años, Argentina incumplió con sus obligaciones de deuda externa y local en los años 1980, 2002, 2014 y 2020, lo cual le impidió acceder al financiamiento externo. En consecuencia, la Argentina se vio obligada a celebrar diversas reestructuraciones y liquidaciones. En el futuro, Argentina podría verse imposibilitada de cumplir con sus obligaciones de deuda y de acceder a los mercados o a las fuentes de financiamiento, o podría procurar reestructurar su deuda pendiente de pago, o bien verse obligada a ello.

El 6 de abril de 2020, la administración de Fernández emitió el Decreto N° 346/2020, que difirió el pago del capital y de los intereses de la deuda soberana denominada en Dólares Estadounidenses según la ley argentina, con algunas excepciones, hasta el 31 de diciembre de 2020 o una fecha anterior, de acuerdo con la decisión del Ministerio de Economía.

El 21 de abril de 2020, Argentina invitó a los tenedores de bonos de cada clase emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2005 y a los tenedores de bonos de cada clase emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2016 a canjearlos por nuevos títulos de deuda que se emitirían en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2005 y de 2016. Los términos y condiciones completos de este canje se establecieron en los documentos de la invitación publicados por Argentina el 21 de abril de 2020, con sus modificatorias, e involucran, entre otras disposiciones, reducciones en las tasas de interés, suspensiones en el pago de intereses, cambios en las fechas de vencimiento y en los cronogramas de pago, incluidos los pagos de amortización. Después de múltiples prórrogas del plazo de canje, el 4 de agosto de 2020, el Gobierno Nacional anunció que había logrado llegar a un acuerdo con algunos tenedores de bonos para reestructurar su deuda y el plazo de canje se prorrogaría por última vez hasta el 28 de agosto de 2020. El 31 de agosto de 2020, el Gobierno Nacional anunció que su oferta de canje había sido aceptada por el 93,55% de los tenedores de bonos, lo cual permitió el canje del 99,01% de los bonos sujetos a la reestructuración.

A su vez, el 4 de agosto de 2020, el Congreso Nacional aprobó una ley enviada por el Gobierno Nacional para reestructurar la deuda de Argentina denominada en Dólares Estadounidenses emitida en virtud de la ley local por un monto total de, aproximadamente, USD 46.000 millones. El 15 de septiembre de 2020, el Gobierno Nacional publicó el resultado definitivo del canje de la deuda denominada en Dólares Estadounidenses emitida en virtud de la ley local, el cual logró un 98,41% de aceptación. Por otro lado, el 4 de noviembre de 2020, el Gobierno Nacional anunció la reapertura de la reestructuración de la deuda denominada en Dólares Estadounidenses emitida en virtud de la ley local con el objetivo de obtener la aceptación de la oferta de los tenedores representativos del 0,59% restante.

Asimismo, la administración previa había iniciado negociaciones con el Club de París para renegociar su deuda con esa organización, dado el vencimiento previsto para el 30 de mayo de 2021, el cual ascendía a USD 2.300 millones. El 28 de octubre de 2022, el gobierno anunció que se había alcanzado un nuevo acuerdo con el Club de París. Con posterioridad al acuerdo, el capital de la deuda sujeta a refinanciación ascendía a USD 1.900 millones, se eliminaron los intereses punitivos, se acordó una tasa de interés del 3,9% para los primeros tres semestres del acuerdo, la cual aumentaría paulatinamente hasta el 4,5% hacia la conclusión del acuerdo, y se acordó efectuar pagos desde diciembre de 2022 hasta septiembre de 2028.

El 24 de junio de 2021, Morgan Stanley Capital International (“MSCI”) anunció la reclasificación de Argentina a la categoría de mercado *standalone* (independiente), con vigencia a partir de noviembre de 2021, lo cual la excluiría de los índices de MSCI.

En enero de 2025, Moody’s subió la calificación de la deuda soberana de Argentina, de “Ca” a “Caa3” debido a la estabilización de las finanzas externas y al progreso en el programa de estabilización macroeconómica.

El resultado de las negociaciones actuales y futuras con el FMI, el Club de París y los acreedores privados de Argentina es incierto y podría tener un efecto adverso significativo en la economía argentina. Asimismo, no puede garantizarse que se mantendrán las calificaciones crediticias de Argentina o que estas no serán degradadas, suspendidas o canceladas. A la fecha de este Prospecto, no es posible predecir qué medidas se adoptarán para cumplir con las directivas del FMI ni las consecuencias en la economía argentina en términos generales. Asimismo, no podemos predecir que las medidas que se adoptarán en el futuro serán suficientes para que la Argentina cuente con fondos suficientes para cumplir con sus compromisos con el FMI y sus demás acreedores. Sin un nuevo acceso a los mercados financieros, el gobierno argentino podría no contar con los recursos financieros necesarios para impulsar el crecimiento.

Además, el gasto público y los resultados fiscales del Gobierno Nacional y del Gobierno Provincial son factores clave para determinar las perspectivas económicas de Argentina y Córdoba y, dependiendo de su nivel, podrían tener un efecto adverso significativo y consecuencias negativas en estas perspectivas a lo largo del tiempo, incluida la capacidad del Gobierno Nacional y del Gobierno Provincial para acceder a financiación a largo plazo. Además, si la economía argentina no se recupera y el crecimiento no se acelera, la economía y las condiciones financieras de la República y de la Provincia podrían verse afectadas negativamente, incluida su capacidad a largo plazo para atender el servicio de su deuda pública. Estos efectos negativos en la economía argentina podrían, a su vez, tener efectos adversos en la economía y la situación financiera de la Provincia, así como en su capacidad de hacer frente a sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos, y también podría afectar el valor de mercado de los títulos.

Los acontecimientos políticos en Argentina podrían afectar la economía del país.

El 10 de diciembre de 2023, Javier Milei asumió como Presidente de la República Argentina, habiendo obtenido el 55,7% de los votos en segunda vuelta.

Si bien Javier Milei (del partido político “*La Libertad Avanza*”) ganó en la mayoría de las provincias en las elecciones generales, no logró asegurar una mayoría en el Congreso Nacional. Por lo tanto, la administración actual necesita el apoyo de los demás partidos políticos para promulgar ciertas reglamentaciones, lo cual genera incertidumbre en cuanto a su capacidad de aprobar políticas.

El gobierno argentino enfrenta desafíos económicos y sociales, como índices elevados de inflación, déficit fiscal, controles cambiarios, acumulación de reservas, refinanciamiento de la deuda con acreedores privados y la mejora de la competencia de la industria local en función de los diversos factores que la afectan (como la invasión de Ucrania a manos de la Federación Rusa y el conflicto entre Israel y Hamás en la Franja de Gaza).

El gobierno argentino emitió el DNU N° 70/2023 que establece distintas medidas para reducir el tamaño de la administración pública y el gasto público, y desregular la economía. Estas medidas cubren reformas en el sector público y en las empresas del estado, la desregulación de las industrias de la salud, la aviación, el turismo y otras industrias, la eliminación de la burocracia respecto del comercio exterior, la modificación de las leyes laborales y de las reglas contractuales con el fin de facilitar la celebración de contratos en moneda extranjera, entre otras medidas. También declaró una emergencia en los ámbitos económico, fiscal, administrativo, de la seguridad social, de tarifas, sanitario y social hasta el 31 de diciembre de 2025. Dicho decreto fue rechazado por el Senado de la Nación y se encuentra sujeto a la aprobación de la Cámara de Diputados, que también tiene la facultad de rechazar su validez. Asimismo, cabe destacar que se han dictado ciertas medidas cautelares que suspenden los efectos del capítulo IV del Decreto 70/2023 en relación con las modificaciones laborales y se encuentran en curso algunas acciones judiciales que cuestionan su constitucionalidad.

A su vez, después de meses de debates y negociaciones políticas, el 12 de junio de 2024, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos (Ley N° 27.742). Esta ley declara el estado de emergencia en las áreas administrativa, económica, financiera y energética por el plazo de un año. Durante la emergencia, se le otorgan al Poder Ejecutivo nacional amplias facultades legislativas para

abordar la situación. Además, la ley introduce una serie de reformas significativas que afectan diversos sectores de la economía del país.

Por otro lado, debido a las próximas elecciones legislativas, el Gobierno Nacional emitió el Decreto N° 171/2025 que suspendió las elecciones primarias, abiertas simultáneas y obligatorias (“PASO”). Por lo tanto, las elecciones legislativas se celebrarán el 26 de octubre de 2025. En el ámbito nacional, se elegirán 127 diputados y 24 senadores, quienes representan aproximadamente la mitad de la Cámara de Diputados y un tercio del Senado.

Es difícil predecir el impacto social, político y económico de las medidas anunciadas e implementadas por el gobierno hasta la fecha, o de las medidas futuras y de los resultados de las elecciones legislativas.

Además, si las medidas que adopta el Gobierno Nacional no tienen los resultados esperados, la economía y la situación financiera de Argentina podrían verse afectadas adversamente. A su vez, estos efectos negativos podrían tener un efecto significativo adverso en la economía, la situación financiera y la capacidad de la Provincia de hacer frente a sus obligaciones de deuda, entre los que se incluyen los títulos, y también podría verse afectado el valor de mercado de los títulos.

Las altas tasas de inflación podrían afectar negativamente a la economía argentina y la economía de sus provincias.

Históricamente, la inflación ha socavado con severidad la economía argentina y la capacidad del Gobierno Nacional de generar condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, la Argentina ha registrado altas tasas de inflación.

El gobierno argentino continuó implementando medidas para monitorear y controlar los precios de los bienes y servicios más importantes. El gobierno de Javier Milei, por otro lado, cambió el programa macroeconómico para enfocarse en eliminar el déficit fiscal del Gobierno Nacional y reducir sustancialmente la emisión monetaria. Si el valor del peso argentino no se estabiliza a través de políticas fiscales y monetarias, se puede esperar un aumento en los niveles de inflación.

Las altas tasas de inflación afectan la competitividad de Argentina en el exterior, generan desigualdad social y económica, impactan negativamente en el empleo y en el nivel de actividad económica, y deterioran la confianza en el sistema bancario argentino, lo cual, a su vez, podría limitar el acceso al crédito interno e internacional y la estabilidad política. Una parte de la deuda de Argentina se ajusta por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), que guarda una íntima correlación positiva con la inflación y se encuentra atado al Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Los ajustes y pagos respecto de la deuda de Argentina indexada por inflación no están sujetos a reexpresión ni a actualización.

La tasa de inflación anual de Argentina calculada por el INDEC mediante el uso de la metodología que emplea para calcular el IPC fue del 50,9%, 94,8%, 211,4% y del 117,8% para 2021, 2022, 2023 y 2024, respectivamente. A su vez, la tasa de inflación mensual para enero, febrero, marzo, abril y mayo de 2025 fue del 2,2%, 2,4%, 3,7%, 2,8% y 1,5%, respectivamente, resultando en una tasa de inflación acumulada total del 13,3% a fines de mayo de 2025.

La inflación sigue representando un desafío para la Argentina dada su naturaleza constante en los últimos años. La Provincia no puede garantizar que la tasa de inflación no aumentará en el futuro ni que las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional, en la actualidad o en el futuro, para controlar la inflación serán efectivas o exitosas. Una inflación significativa podría ocasionar un efecto adverso importante en el crecimiento económico de la Provincia, así como en su capacidad de hacer frente al pago de su deuda, incluidos los títulos de deuda.

La economía de Argentina continúa siendo vulnerable a las conmociones externas que podrían ser consecuencia de dificultades económicas significativas de los socios comerciales principales de Argentina, en especial Brasil, o por “efectos externos de contagio” más generales. Estas conmociones y efectos externos de contagio podrían tener un efecto adverso significativo en el crecimiento económico de la Argentina y en su capacidad de pago de su deuda pública.

Un crecimiento económico débil, estancado o negativo de los socios comerciales principales de Argentina, tales como Brasil o China, podría tener un efecto adverso sobre la balanza de pagos de Argentina y, en consecuencia, sobre su crecimiento económico. A pesar de que las exportaciones de la Provincia llegan a más de 100 países, Brasil es el principal mercado exportador para la Provincia, con una participación del 16,6% de las

exportaciones argentinas en 2024. Un deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de las exportaciones provinciales e incrementar la demanda de exportaciones brasileñas. La Provincia no puede garantizar que la demanda de exportaciones provinciales proveniente de Brasil no disminuirá en el futuro. Una caída de la demanda brasileña de exportaciones de la Provincia podría tener un efecto adverso en el crecimiento económico de la Provincia.

La economía argentina podría resultar afectada por efectos de “contagio”. Las reacciones de los inversores internacionales a eventos que se desarrollan en países en vías de desarrollo suelen generar un fenómeno de “contagio” mediante el cual regiones o clases de inversiones enteras se ven desfavorecidas. En el pasado, la economía argentina se vio afectada por estos fenómenos de contagio en numerosas ocasiones, entre las que se incluyen la crisis financiera mexicana de 1994, la crisis financiera asiática de 1997, la crisis financiera rusa que tuvo lugar en 1998, la devaluación del real brasileño en 1999, el colapso del régimen de tipo de cambio fijo de Turquía en 2001 y la crisis financiera mundial que comenzó en 2008.

La economía argentina también podría verse afectada por las condiciones económicas de los países desarrollados, como Estados Unidos, que son socios comerciales importantes de Argentina o influyen sobre los ciclos económicos mundiales. Por ejemplo, si las tasas de interés aumentan significativamente en las economías desarrolladas, incluido en los Estados Unidos y Europa, a la Argentina y a sus socios comerciales en vías de desarrollo, como Brasil, podría resultarles más oneroso acceder a préstamos de capitales y refinanciar la deuda existente, lo cual tendría un efecto adverso en el crecimiento económico de esos países. La Provincia no puede garantizar que otros acontecimientos similares en el futuro no tengan un efecto adverso en su crecimiento económico y en su capacidad de afrontar el pago de su deuda pública.

Durante 2022 y 2023, la Reserva Federal aumentó las tasas de interés en diversas ocasiones. El último aumento se anunció el 26 de julio de 2023 y colocó las tasas de EE. UU. en un rango de entre el 5,25% y el 5,50%. Durante el 2024, la Reserva Federal redujo las tasas en tres oportunidades. La última reducción se anunció el 18 de diciembre de 2024 y llevó a las tasas de EE. UU. a un rango de entre el 4,25% y el 4,50%. Si la entidad decidiera continuar elevando las tasas, esto podría hacer más oneroso acceder a préstamos de capital y refinanciar la deuda existente para las economías de mercados emergentes, como la Argentina, lo cual podría tener un efecto adverso en su crecimiento económico.

Además, en las elecciones presidenciales de los Estados Unidos que se celebraron el 5 de noviembre de 2024, el expresidente republicano Donald Trump venció a la entonces vicepresidenta demócrata Kamala Harris, con lo cual logró su segundo mandato no consecutivo. Asimismo, los republicanos ganaron el control del Senado y lograron retener una mayoría ajustada en la Cámara de Representantes.

Las altas tasas de inflación, el precio del combustible, las divisiones intrapartidarias y la polarización política en los Estados Unidos crean incertidumbre respecto del camino de su economía. Los cambios en las condiciones sociales, políticas, regulatorias y económicas en los Estados Unidos, y en las leyes y las políticas relacionadas con el comercio exterior podrían generar incertidumbre en los mercados internacionales y efectos negativos en las economías en desarrollo, incluida la Argentina.

El 10 de febrero de 2025, Estados Unidos anunció sus planes de imponer un arancel del 25% a las importaciones de acero y aluminio y cancelar las exenciones arancelarias para los principales proveedores de estos productos, entre los que se incluye Argentina. Las exportaciones argentinas de productos de acero y aluminio a EE. UU. equivalían al 0,8% del valor total exportado por Argentina en 2024, pero ascendían a alrededor del 28% del valor total de los productos de acero y aluminio exportados. Por lo tanto, los aranceles de importación del 25% de Estados Unidos sobre estos productos tendrían un impacto significativo en la industria metalúrgica, pero deberían tener un impacto general limitado en las exportaciones totales y el PBI de Argentina. Además, el 2 de abril de 2025, Estados Unidos anunció planes para imponer un arancel base del 10% a todas las importaciones (lo que incluiría las importaciones provenientes de Argentina), junto con aranceles recíprocos más altos, individualizados, para los países con los que Estados Unidos mantiene los mayores déficits comerciales. El 9 de abril de 2025, la administración estadounidense anunció una pausa de 90 días en los aranceles “recíprocos”, con la excepción de China. Si bien el impacto directo de estas medidas, en caso de implementarse, podría ser limitado, no es posible predecir cuáles serán los futuros cambios de política por parte de Estados Unidos, incluso en relación con los aranceles, y tales políticas pueden tener un efecto más pronunciado en la economía argentina e indirectamente, en la economía de la Provincia.

Adicionalmente, la invasión rusa de Ucrania tuvo un efecto disruptivo en los mercados internacionales. Desde el comienzo del conflicto, se produjo un marcado aumento de los precios de las materias primas, en

particular del combustible. Estos aumentos aplicaron presión sobre los mercados, que ya habían sufrido máximos históricos en los precios de la energía y los fertilizantes en 2021. La guerra también generó incertidumbre respecto de la seguridad de las fuentes de energía. Rusia, que tradicionalmente es uno de los principales proveedores de combustibles fósiles para la Unión Europea, ha suspendido el suministro de gas a varios de sus estados miembros, lo cual provocó una rápida reacción de la UE para asegurarse suministros en todos los países. A su vez, el conflicto bélico limitó la capacidad de Ucrania de exportar su producción agroalimentaria, lo que agravó la crisis alimentaria global. En este sentido, el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania tuvo un impacto significativo en los precios internacionales de las materias primas, los cuales aumentaron notablemente. A la fecha de este documento, el conflicto continúa y, por lo tanto, es imposible realizar un análisis completo de este en cuanto a sus dimensiones económicas, políticas o sociales, o el impacto que tendrá en la economía o en el mercado de valores de Argentina.

En octubre de 2023, se desató el conflicto entre Israel y Hamás en la Franja de Gaza. El movimiento palestino Hamás, que controla la Franja de Gaza desde hace más de 15 años, se infiltró a través de la frontera militarizada con Israel. Los ataques de Hamás provocaron una respuesta inmediata de Israel, que declaró un estado de guerra. No es posible anticipar cuál será la evolución o las consecuencias de este conflicto, en particular después de la reanudación de los ataques aéreos en Gaza el 18 de marzo de 2025, después de un alto el fuego de casi dos meses.

Los eventos descritos en esta sección pueden tener efectos perjudiciales para la economía argentina y, si se profundizaran o extendieran en el tiempo, podrían afectar de manera adversa e importante la economía, el sistema financiero y el mercado de valores de la Argentina, lo cual podría afectar negativamente la situación financiera de la Provincia.

La caída en los precios internacionales de las exportaciones de commodities principales podría tener un efecto adverso significativo en la economía y las finanzas públicas de Argentina.

Históricamente, el mercado de las materias primas o *commodities* se ha caracterizado por una alta volatilidad. A pesar de la volatilidad del precio de la mayoría de las exportaciones de commodities de Argentina, estas constituyeron un aporte significativo a los ingresos del Gobierno Nacional en los últimos años. Por lo tanto, la economía argentina se mantuvo dependiente del precio de las exportaciones agrícolas principales, en particular, la soja. Esta dependencia hizo aún más vulnerable a la economía del país a las variaciones en los precios de las materias primas. Las bajas en el precio de los commodities pueden afectar adversamente la economía argentina y los ingresos fiscales del Gobierno Nacional. Asimismo, las variaciones en el precio del petróleo y los derechos a la exportación futuros pueden llegar a afectar las finanzas públicas de Argentina, lo cual podría perjudicar la actividad económica del país y, en consecuencia, la situación económica y financiera de la Provincia.

La volatilidad de los precios del petróleo y de los commodities podría tener un efecto adverso en la economía argentina y, en consecuencia, en la situación económica y financiera de la Provincia.

Los controles cambiarios y las restricciones a la entrada y salida de capitales podrían tener un efecto adverso significativo en la actividad del sector público de Argentina.

En 2001 y 2002, después de la corrida del sistema financiero desencadenada por la falta de confianza del público en la continuidad del régimen de convertibilidad que derivó en una fuga de capitales masiva, el Gobierno Nacional introdujo controles cambiarios y restricciones a la transferencia de moneda extranjera en un intento por prevenir la fuga de capitales y una mayor devaluación del peso. Estos controles cambiarios limitaron significativamente la capacidad de los emisores de títulos de deuda, entre otros actores, de acumular o mantener moneda extranjera en Argentina, o bien de realizar pagos al exterior. Si bien se suspendieron o extinguieron la mayoría de esos controles cambiarios y restricciones a las transferencias, en junio de 2005, el Gobierno Nacional emitió un decreto que establecía nuevos controles a la entrada de capitales, lo cual derivó en que las empresas argentinas perdieran capacidad para acceder al crédito internacional.

A su vez, desde 2011 hasta diciembre de 2015, el Gobierno Nacional aumentó los controles a la venta de moneda extranjera y a la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, lo que limitó la posibilidad de transferir fondos al exterior. Junto con las reglamentaciones implementadas en 2012 que sujetaban ciertas operaciones cambiarias a la aprobación previa de las autoridades fiscales de Argentina o del Banco Central, las medidas que adoptó el Gobierno Nacional restringieron significativamente el acceso al MLC. En respuesta a esta situación, se desarrolló un mercado paralelo para la negociación del Dólar Estadounidense en el cual el tipo de cambio peso dólar estadounidense difería notablemente del tipo de cambio oficial entre el Peso y el Dólar Estadounidense. En agosto de 2016, el Gobierno Nacional logró eliminar todas las restricciones cambiarias que

habían sido impuestas desde 2011. Sin embargo, desde septiembre de 2019, el Banco Central reinsertó las restricciones cambiarias previas e impuso nuevas restricciones a las operaciones en moneda extranjera. Estas restricciones se aplicaron al acceso por parte de residentes al mercado de cambios argentino para el pago de deuda externa, al pago de dividendos en moneda extranjera en el exterior, al pago de bienes y servicios fuera de Argentina, al pago de importaciones de bienes y servicios, además de la obligación de repatriar y liquidar en pesos los fondos derivados de las exportaciones de bienes y servicios, entre otras cuestiones. Véase *“Introducción—Regulaciones cambiarias”*.

El Gobierno Nacional comunicó su intención de eliminar los controles cambiarios lo antes posible. En este sentido, el 25 de noviembre de 2024, la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (“ARCA”, anteriormente denominada Administración Federal de Ingresos Públicos, o “AFIP”) emitió la Resolución General N° 5604/2024 que eliminó el pago anticipado del Impuesto para una Argentina Inclusiva y Solidaria (“PAÍS”). Esta reglamentación implementó mayores costos para los bienes y servicios importados en el afán de controlar la salida de Dólares del país. En consecuencia, estimulaba la inflación directamente, mediante precios más altos para las importaciones de bienes y servicios, e indirectamente al contribuir al aumento generalizado de los precios en la economía local. Por lo tanto, la eliminación de este impuesto tuvo por objetivo reducir los costos relacionados con las importaciones. Además, el 11 de abril de 2025, el Gobierno Nacional anunció el inicio de la fase 3 del programa económico. En esta nueva fase, (i) el tipo de cambio del dólar estadounidense en el MLC podrá fluctuar dentro de una banda móvil de entre AR\$1.000 y AR\$1.400, cuyos límites se incrementarán a una tasa del 1% mensual, (ii) se elimina el “dólar blend”, se eliminan las restricciones cambiarias para personas físicas, se permite la distribución de utilidades a accionistas extranjeros a partir de los ejercicios económicos que comiencen en 2025, y se flexibilizan los plazos para el pago de operaciones de comercio exterior, y (iii) se refuerza el ancla nominal mediante el perfeccionamiento del esquema de política monetaria, en el cual no habrá emisión de pesos por parte del Banco Central para financiar el déficit fiscal ni para la remuneración de sus pasivos monetarios. Asimismo, el 15 de abril de 2025, el Banco Central anunció que se permitirá a los inversores no residentes acceder al MLC sin aprobación previa para la repatriación de sus nuevas inversiones.

No puede garantizarse que el BCRA u otros organismos gubernamentales no habrán de aumentar o continuarán flexibilizando dichos controles o restricciones, modificar estas regulaciones, reimplantar las restricciones anteriores o imponer planes de refinanciación obligatorios relacionados con nuestro endeudamiento pagadero en moneda extranjera, establecer restricciones más severas sobre el cambio de divisas, mantener las actuales Normas Cambiarias Argentinas o crear múltiples tipos de cambio para diferentes tipos de operaciones.

Dada la naturaleza impredecible de los acontecimientos políticos y económicos, no es posible garantizar que no se habrán de imponer controles de cambio y restricciones de transferencia más estrictos que los actualmente vigentes. En caso de un período de crisis e inestabilidad política, económica y social en Argentina que derive en una contracción económica significativa, existe la posibilidad de cambios radicales en las políticas económicas, cambiarias y financieras del gobierno actual. Estos cambios pueden implementarse con el objetivo de preservar la balanza de pagos o las reservas de divisas del BCRA, o bien prevenir la fuga de capitales o una depreciación significativa del peso argentino. Los posibles cambios incluyen la conversión obligatoria de las obligaciones asumidas por personas jurídicas residentes en Argentina en dólares estadounidenses a pesos argentinos. La implementación de tales medidas restrictivas, además de otros factores externos que están fuera del control de la Provincia, puede tener un impacto significativo en su capacidad para realizar pagos en moneda extranjera.

Las medidas que el Banco Central y el Gobierno Nacional adopten en el futuro para mantener o introducir más controles cambiarios, o bien para imponer restricciones adicionales a las transferencias al exterior, podrían afectar negativamente la competitividad internacional de la Argentina, desalentar las inversiones extranjeras y los préstamos por parte de inversores extranjeros, o aumentar la salida de capitales, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica argentina y, en consecuencia, en la situación económica y financiera de la Provincia.

Las medidas que adopte el Banco Central en el mercado de cambios de Argentina con el objetivo de evitar variaciones significativas en el valor del peso podrían afectar las economías de Argentina y de las provincias, así como la capacidad de la Provincia de hacer frente a sus obligaciones de deuda.

En los últimos años, el Banco Central ha intervenido en el mercado de cambios de Argentina con regularidad para gestionar la moneda y evitar cambios bruscos en el valor del peso. La compra de pesos por el Banco Central podría derivar en una caída de las reservas internacionales del Banco Central. Al 31 de diciembre de 2024, las reservas internacionales brutas del Banco Central ascendían a USD 29.612 millones.

Una caída significativa en las reservas internacionales del Banco Central podría tener un efecto adverso en la capacidad de Argentina y de la Provincia de tolerar las conmociones externas a la economía.

La Provincia no puede garantizar que el peso no se devaluará ni que se apreciará o devaluará significativamente en el futuro. Asimismo, la Provincia no puede garantizar con qué alcance el Banco Central podrá mantener un nivel adecuado de reservas internacionales.

La capacidad de Argentina para obtener financiación de los mercados internacionales podría verse limitada, lo que puede perjudicar su capacidad para implementar reformas y fomentar el crecimiento económico.

A lo largo de la historia, Argentina ha tenido un acceso muy limitado a la financiación internacional por diversas razones, relacionadas con incumplimientos, procesos de reestructuración de la deuda y políticas económicas generales. Los obstáculos a la capacidad del Gobierno Nacional o de las provincias argentinas para acceder a los mercados internacionales de crédito podrían tener un efecto significativo adverso en la economía argentina y, a su vez, tener un impacto negativo en las condiciones crediticias locales y en la situación económica y política de Argentina y sus provincias.

Las fluctuaciones en el valor del peso podrían tener un efecto adverso en la economía de la Argentina y de sus provincias, así como también en su respectiva capacidad de pagar sus obligaciones de deuda. Asimismo, una devaluación significativa de la moneda de los socios o competidores comerciales de Argentina, en especial Brasil, podría perjudicar la competitividad de las exportaciones y aumentar las importaciones, lo cual podría tener un efecto adverso en la economía de Argentina y de sus provincias, así como en su respectiva capacidad de pagar sus obligaciones de deuda.

Las fluctuaciones o la depreciación continua en el valor del peso pueden afectar adversamente la economía de Argentina y de las provincias. La devaluación del peso puede tener un impacto negativo en los ingresos del Gobierno Nacional (medidos en dólares estadounidenses), impulsar la inflación y reducir significativamente el salario real. Después de muchos años de variaciones en el tipo de cambio nominal, el peso se depreció significativamente frente al Dólar Estadounidense en el último tiempo, tendencia que continuó en los últimos meses. Según los tipos de cambio de referencia del Banco Central (Comunicación "A" 3500 del Banco Central), el Dólar Estadounidense se apreció en un 41,52% en 2020, 21,65% en 2021, 72,89% en 2022, y 355,06% en 2023 frente al Peso, medido sobre una base interanual utilizando el tipo de cambio oficial de fin de año en cada caso. El tipo de cambio alcanzó AR\$ 808,45 por Dólar Estadounidense al 31 de diciembre de 2023. Al 31 de diciembre de 2024, el tipo de cambio oficial era de AR\$ 1052,50 por Dólar Estadounidense, lo que reflejó una apreciación del Dólar Estadounidense de aproximadamente un 27,40% en el año.

La inflación alta constante, con controles cambiarios formales y de facto, derivaron en un tipo de cambio oficial sobrevaluado. Esto, acompañado por los efectos de los controles cambiarios y las restricciones al comercio internacional, derivó en precios relativos distorsionados que condujeron a la pérdida de la competitividad de la producción argentina y de inversiones, lo cual dio como resultado el estancamiento de la actividad económica durante este período.

La capacidad del gobierno argentino de estabilizar el mercado cambiario y restablecer el crecimiento económico es incierta. La apreciación significativa del peso frente al dólar estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina y las economías provinciales, entre los que se incluyen la posibilidad de una reducción de las exportaciones (como consecuencia de la pérdida de competitividad externa). Esta apreciación también podría tener un efecto negativo en el crecimiento económico y en el empleo, así como también reducir los ingresos fiscales en términos reales.

El Banco Central puede oportunamente intervenir en el mercado de cambios de Argentina con el objetivo de mantener el tipo de cambio y evitar variaciones significativas en el valor del peso. Además, la depreciación de la moneda de uno o de varios socios comerciales de Argentina, en particular de Brasil, o de competidores comerciales frente al peso podría derivar en que las exportaciones pasen a ser más caras y menos competitivas. Esto también podría ocasionar un aumento de las importaciones relativamente asequibles. La compra de pesos por el Banco Central podría derivar en una caída de las reservas internacionales del Banco Central. Al 31 de diciembre de 2024, las reservas internacionales brutas del Banco Central ascendían a USD 29.612 millones.

Una caída significativa en las reservas internacionales del Banco Central podría tener un efecto adverso en la capacidad de Argentina y de la Provincia de tolerar las conmociones externas a la economía. Asimismo, la

volatilidad, apreciación o devaluación del peso o la reducción de las reservas del Banco Central como consecuencia de su intervención monetaria y las futuras devaluaciones de los socios comerciales de Argentina (que podría provocar una caída en las exportaciones y un aumento de las importaciones) podrían afectar adversamente la economía de Argentina y de la Provincia, así como el crecimiento económico, su situación financiera y, por lo tanto, la capacidad de la Provincia de hacer frente a sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos. Dado que todos los ingresos de la Provincia están denominados en pesos, las fluctuaciones cambiarias pueden tener un impacto significativo en la estabilidad financiera de la Provincia y en su capacidad para cumplir sus obligaciones de deuda.

No se puede garantizar que la calificación crediticia de Argentina mejorará.

Algunas calificadoras de riesgo calificaron a la deuda a largo plazo actual de la Argentina como de riesgo significativo, mientras que otras la calificaron como extremadamente especulativa debido al diferimiento de la deuda denominada en Dólares Estadounidenses emitida en virtud de la ley local. La calificación “riesgo significativo” indica que esos títulos de deuda son vulnerables en la actualidad y dependen en gran medida de la situación económica, mientras que la calificación “extremadamente especulativa” indica que la República tiene un historial que puede predecir un incumplimiento de sus compromisos o que es propensa a incumplir, pero con la posibilidad de recuperar la amortización del capital o de los intereses. Si bien la Argentina ha mejorado su calificación crediticia este último tiempo, en especial la mejora de la calificación del país que hizo Moody’s, todavía sigue en niveles bajos, lo cual podría seguir afectando negativamente el precio de negociación de los títulos de deuda de la Argentina y de la Provincia, y tiene el potencial de afectar el costo de financiamiento de la Argentina y de la Provincia en los mercados de capitales internacionales, así como también la liquidez y la demanda de los títulos de deuda de la Argentina y de la Provincia (entre los que se incluyen los títulos de deuda).

Las crisis sanitarias como la pandemia de COVID-19 podrían tener un efecto adverso significativo en las operaciones comerciales de la Provincia.

La pandemia de COVID-19 tuvo un impacto adverso significativo en la economía global, en Argentina y en la Provincia. La pandemia de COVID-19 dio lugar a la imposición de medidas gubernamentales locales, municipales y nacionales de aislamiento y otras medidas de cuarentena, cierres de fronteras y otras restricciones de viaje, cierre de comercios no esenciales, suspensión de visados, cierres a nivel nacional, cierre de instituciones públicas y privadas, ampliación de vacaciones, entre muchas otras, causando una interrupción comercial sin precedentes en varias jurisdicciones, incluida Argentina.

Aunque los efectos negativos de la pandemia de COVID-19 sobre la Provincia y la economía mundial han disminuido, no es posible predecir ni estimar el impacto negativo final que un resurgimiento del COVID-19 u otra pandemia tendría en la actividad económica de Argentina y, como consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Provincia.

Riesgos relacionados con la Provincia

La Provincia podría verse obligada a hacer pagos al sistema previsional de la Provincia, lo que podría afectar adversamente su capacidad de hacer los pagos correspondientes en virtud de los títulos.

La Caja de Jubilaciones de la Provincia funciona con financiamiento sobre la marcha, es decir, no mantiene fondos invertidos para cumplir con las obligaciones jubilatorias futuras. En su lugar, recibe aportes estipulados de los empleados y de la Provincia en nombre de sus empleados y usa esos fondos según sea necesario para cumplir con las obligaciones de pago a los beneficiarios. Si los pagos necesarios superan los fondos aportados al sistema previsional por los empleados y por la Provincia en nombre de sus empleados, la Provincia está obligada por la ley provincial a cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia. A pesar del compromiso del Gobierno Nacional de cubrir ese déficit, en los últimos años, la Provincia se ha visto obligada a hacer esos pagos, lo cual deriva en mayores gastos. Véase “—*Si el Gobierno Nacional no realizara los pagos prometidos para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia o si la Provincia no pudiera encontrar fuentes alternativas de financiamiento, la Provincia podría verse obligada a efectuar pagos al sistema previsional provincial que podrían tener un efecto adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos de deuda*”. El hecho de que la Provincia tenga que cubrir cualquier déficit de su Caja de Jubilaciones podría afectar adversamente las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de pagar su deuda, entre los que se incluyen los títulos de deuda.

Si el Gobierno Nacional no realizara los pagos prometidos para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia o si la Provincia no pudiera encontrar fuentes alternativas de financiamiento, la Provincia podría verse obligada a efectuar pagos al sistema previsional provincial que podrían tener un efecto adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos de deuda.

De acuerdo con la Ley N° 25.235 (artículo 12), el Gobierno Nacional está obligado a cubrir cualquier déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia. En 2002, la Provincia y el Gobierno Nacional llegaron a un acuerdo con respecto a la cobertura, el Convenio para la Armonización y el Financiamiento del Sistema Previsional de la Provincia de Córdoba, que se aprobó mediante la Ley Provincial N° 9075. De acuerdo con el convenio, la Provincia renunció al derecho de recibir ciertos impuestos a cambio del compromiso del Gobierno Nacional de cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia.

No obstante, desde octubre de 2007 hasta agosto de 2008, el Gobierno Nacional suspendió las transferencias previsionales a la Provincia. Por lo tanto, la Provincia tuvo que prestar fondos a la Caja de Jubilaciones de la Provincia para cubrir su déficit, para lo cual la Provincia tomó fondos prestados del Banco de Córdoba. Como consecuencia del déficit, en julio de 2008, la Legislatura Provincial sancionó la Ley Provincial N° 9504, en virtud de la cual declaró la emergencia económica y financiera de la Caja de Jubilaciones de la Provincia y estableció la emisión de un nuevo bono provincial. El Gobierno Nacional acordó después hacer ciertos pagos y, a diciembre de 2009, había transferido un total de AR\$ 776 millones a la Provincia en virtud de este acuerdo y, en consecuencia, no hay fondos pendientes de pago para el período 2007-2009.

En diciembre de 2009, el Gobierno Nacional celebró un nuevo acuerdo con la Provincia, que fue homologado por la Corte Suprema de Justicia de la Nación, para transferir la suma de AR\$ 1600 millones durante 2010 y 2011 a la Provincia para cubrir el déficit del sistema previsional. La distribución se haría en dos partes: un pago de AR\$ 350 millones en enero de 2010 y 23 pagos mensuales consecutivos de AR\$ 56,6 millones, que se ajustan por un índice relacionado con el sistema previsional nacional. De esos pagos, la Provincia recibió AR\$ 950 millones en 2010 y AR\$ 110 millones en 2011. No obstante, en enero de 2011, el Gobierno Nacional suspendió los pagos mensuales y no ha hecho ningún pago mensual adeudado desde ese entonces, a lo cual la Provincia respondió con intimaciones de pago, incluido el inicio de un proceso judicial en virtud de la Ley Provincial N° 10.077.

Como resultado de la regularización de las relaciones políticas con el Gobierno Nacional, en octubre de 2016 la Provincia celebró ciertos acuerdos con el Gobierno Nacional y la ANSES, lo que permitió alcanzar un entendimiento respecto del reclamo de larga data acerca de los fondos adeudados por el Gobierno Nacional como consecuencia del incumplimiento de su obligación de cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia, de conformidad con la Ley N° 25.235. En virtud de dichos acuerdos, el Gobierno Nacional reconoció una deuda con la Provincia por un monto total de AR\$ 5.030 millones, correspondientes a AR\$ 1.630 millones por el período 2010-2011 y AR\$ 3.400 millones por el período 2012-2016, y acordó cancelar dichos montos parcialmente en efectivo y el remanente mediante la compensación de ciertas deudas pendientes de la Provincia con el Gobierno Nacional.

Desde 2017, ha estado vigente un nuevo mecanismo de transferencias de la Nación a las Provincias para financiar los fondos no transferidos de la Caja de Jubilaciones de la Provincia (Ley N° 27.260, reglamentada por el Decreto N° 730/18 y la Resolución ANSES N° 133/2018). Las transferencias de la ANSES cubren los desequilibrios que la República habría asumido si los sistemas previsionales afectados se hubieran transferido al presupuesto nacional. En este marco, cada año, los ingresos y gastos del sistema previsional provincial deben recalcularse para cumplir con las últimas regulaciones del plan previsional nacional. Este cálculo se lleva a cabo una vez finalizado el ejercicio, a través de un proceso que lleva meses de intercambio de información, validación de datos y reuniones entre la ANSES y la Caja de Jubilaciones de la Provincia. Hasta que se determine el déficit de cada año, a partir del año 2019, la ANSES realiza anticipos mensuales equivalentes a una doceava parte del último déficit determinado. Hasta 2023, las transferencias mensuales se calcularon en función del déficit de la caja determinado por la ANSES en 2019. Esto significaba que la Caja de Jubilaciones de la Provincia recibía sistemáticamente un monto significativamente menor al que le correspondía, lo que creaba una brecha financiera sustancial en la Caja de Jubilaciones de la Provincia. La ANSES determinó que el déficit de 2019 para la Caja de Jubilaciones de la Provincia era de AR\$ 12.864 millones. A lo largo de 2023, la Provincia recibió doce transferencias mensuales, cada una de las cuales representaba una doceava parte del déficit de 2019, por un total de AR\$ 12.864 millones en anticipos a cuenta del déficit de 2023. A 31 de diciembre de 2024, la Provincia no había recibido ninguna transferencia de la ANSES en concepto de anticipo a cuenta del déficit de 2024, y no existen pagos comprometidos para el ejercicio 2025.

Además del mecanismo establecido mediante la Ley N° 27.260, el 21 de mayo de 2021, la Provincia modificó el sistema previsional mediante la sanción de la Ley N° 10694 con el objetivo de reducir el déficit que estaba atravesando el sistema. En el mismo sentido, el 20 de diciembre de 2020, la Provincia sancionó la Ley N° 10724 que reformó el Código Tributario y estableció la creación de un fondo especial transitorio llamado “Programa de Fortalecimiento de la Solidaridad y Sostenibilidad del Sistema Previsional de la Provincia de Córdoba” para abordar el desequilibrio del sistema hasta el 31 de diciembre de 2022. Además, el Presupuesto Nacional de 2023, que se sancionó el 1 de diciembre de 2022 (Ley N° 27701), modificó los pagos anticipados mensuales de la ANSES al ajustarlos de acuerdo con la movilidad previsional del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y así aumentar los fondos percibidos por la Provincia. No obstante, durante 2023 el Gobierno Nacional no cumplió con el acuerdo. Mediante el DNU N° 280/2024, el Gobierno Nacional eliminó los ajustes y suspendió los pagos anticipados para 2024.

No se puede garantizar que el Gobierno Nacional hará transferencias en el futuro ni que las negociaciones futuras no derivarán en el pago a través de otros medios, como la compensación. Además, no se puede garantizar que, de ser necesario, la Provincia sería capaz de encontrar fuentes de financiamiento alternativas, todo lo cual podría afectar adversamente las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de pagar sus deudas, incluidos los títulos. Véase “La Economía de la Provincia— Entidades provinciales que consolidan sus presupuestos — Régimen de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba”.

La suspensión, interrupción o demora en el pago de las transferencias federales de impuestos o en la asistencia financiera del Gobierno Nacional o cualquier modificación del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que resulte adversa para la Provincia podría tener un efecto adverso sobre las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de pagar sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos.

Durante 2022, 2023 y 2024, las transferencias del Gobierno Nacional en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos representaron aproximadamente el 39%, el 37%, y el 39% respectivamente, de los ingresos totales de la Provincia. Asimismo, los montos que pagó el Gobierno Nacional como consecuencia de la regularización de los pagos gracias a la medida cautelar que dictó la Corte Suprema de Justicia de la Nación en noviembre de 2015, que durante 2016 se destinaron a cubrir el déficit del sistema previsional de la Provincia en virtud de la Ley Provincial N° 10.077, comenzaron a registrarse como ingresos adicionales en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos a partir de 2017. Véase “Finanzas del Sector Público— Principales Fuentes de Ingresos— Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos”. La reforma constitucional de 1994 estableció la implementación de un nuevo régimen para 1996; sin embargo, ese plazo se cumplió hace rato sin que se haya adoptado ninguna medida. Cualquier modificación de este régimen de coparticipación de ingresos requiere la aprobación unánime de todas las provincias de Argentina, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gobierno Nacional. Las modificaciones se pospusieron reiteradamente debido a la importancia de los ingresos que estaban en juego y el hecho de que ningún gobierno estaba dispuesto a renunciar a su participación.

En agosto de 2012, la Provincia, en virtud de la Ley provincial N° 10.077 (ratificada por la Ley N° 24.130), que denunció el acuerdo entre el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales, exigió al Gobierno Nacional suspender la retención del 15% de los impuestos de coparticipación, los cuales se retenían para el régimen previsional nacional. La legitimidad de las retenciones después de la eliminación del sistema de capitalización derivó en que la Provincia iniciara procedimientos judiciales ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, donde reclamaba la devolución de los fondos debitados. En noviembre de 2015, la Corte Suprema de Justicia de la Nación dictó que las retenciones por parte del Gobierno Nacional eran inconstitucionales y ordenó al Gobierno Nacional la suspensión inmediata de las deducciones. Desde ese entonces, gracias a la decisión de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, la Provincia ha recibido estos fondos diariamente. La decisión definitiva sobre el método de pago retroactivo de las sumas retenidas todavía está pendiente.

En febrero de 2016, la administración de Macri emitió un decreto que creó el Programa Acuerdo para el Nuevo Federalismo y estableció un consejo para debatir los términos del acuerdo entre el Gobierno Nacional, las provincias que no habían transferido sus obligaciones de pago previsionales al Gobierno Nacional (a excepción de Córdoba, San Luis y Santa Fe) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para la amortización paulatina de fondos retenidos desde 2006.

El 16 de noviembre de 2017, las provincias (excepto por San Luis y La Pampa), la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gobierno Nacional firmaron el Consenso Fiscal de 2017 para armonizar las estructuras fiscales entre las diferentes jurisdicciones con el objetivo de promover el empleo, la inversión y el crecimiento económico, e implementar políticas para alcanzar estos objetivos compartidos. El Consenso Fiscal de 2017 también procuró lograr una solución integral a las controversias judiciales entre el Gobierno Nacional y las demás jurisdicciones vinculadas con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y el régimen de asignación de ingresos.

Véase “Finanzas del Sector Público—Principales Fuentes de Ingresos—Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos”.

El Congreso aprobó el acuerdo el 21 de diciembre de 2017 y sus disposiciones solo son aplicables a las jurisdicciones que lo aprueben a través de sus legislaturas provinciales.

No obstante, la implementación del Consenso Fiscal de 2017 se pospuso en reiteradas ocasiones mediante sucesivas modificaciones:

- La Ley N° 27.469 (Consenso Fiscal de 2018) suspendió la implementación durante un año calendario.
- La Ley N° 27.542 (Consenso Fiscal de 2019) suspendió la aplicación de algunas disposiciones que reducían la incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos (ISIB) hasta el 31 de diciembre de 2020.
- El 4 de diciembre de 2020 se firmó el Consenso Fiscal de 2020, que prorrogó la suspensión de algunas disposiciones hasta el 31 de diciembre de 2021.
- El 27 de diciembre de 2021, 21 provincias argentinas (a excepción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las Provincias de San Luis y La Pampa) firmaron el Consenso Fiscal de 2021, que reemplazó varios de los compromisos previos sobre las reducciones impositivas provinciales y estableció nuevas tasas impositivas máximas para las diferentes actividades económicas. El acuerdo fue luego ratificado por el Congreso Nacional mediante la Ley N° 27.687 y se publicó en el Boletín Oficial el 4 de octubre de 2022. No obstante, cada legislatura provincial debe aprobar el acuerdo para que entre en vigencia en las respectivas provincias. A su vez, el Consenso Fiscal de 2021 suspendió los compromisos provinciales impositivos que se habían previsto en los acuerdos de consenso fiscal de 2017, 2018, 2019 y 2020, pero mantuvo aquellos que ya se habían implementado.

El Consenso Fiscal de 2021 introdujo nuevos compromisos fiscales para las provincias, entre los que se incluyen los siguientes:

- Mantenimiento de las tasas del impuesto sobre los ingresos brutos (ISIB) previstas en el acuerdo con el fin de garantizar que no superen el umbral definido para cada actividad económica.
- Establecimiento de una tasa del impuesto de sellos del 3,5% para las transferencias de bienes inmuebles, del 3% para las transferencias de automóviles y del 2% para las operaciones vinculadas con la lotería y juegos de apuestas.
- Dictado de lineamientos para la valuación del impuesto inmobiliario a través del Organismo Federal de Valuaciones de Inmuebles (O.Fe.V.I.).
- Promoción de mejoras en la eficiencia del cobro de impuestos y digitalización de los procesos administrativos para reducir la evasión y simplificar el cumplimiento para los contribuyentes.
- Suspensión por un año (hasta el 31 de diciembre de 2022) del inicio de nuevos reclamos judiciales y la continuación de los litigios en curso entre el Gobierno Nacional y las provincias vinculados con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, asignaciones de ingresos y la transferencia de competencias, servicios y funciones. Con la firma del Consenso Fiscal de 2021 (que fue firmado por todas las provincias, salvo por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), los compromisos fiscales establecidos en los acuerdos de consenso fiscal previos fueron derogados por inaplicables, y se introdujo un nuevo marco fiscal que incluía el establecimiento de tasas impositivas máximas aplicables a cada actividad.

La Provincia no puede garantizar que el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos vigente en la actualidad no se suspenderá o interrumpirá ni que no se modificará de una manera desfavorable para la Provincia. Cualquiera de estos hechos podría tener un efecto adverso significativo en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad de hacer frente a sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos.

Si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinara que el presupuesto de la Provincia no cumple con la Ley de Responsabilidad Fiscal, podrían imponerse sanciones contra la Provincia.

En agosto de 2004, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Responsabilidad Fiscal, que entró en vigencia el 1 de enero de 2005. Esta ley establece un marco para el Gobierno Nacional, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en relación con la transparencia en la administración pública, los gastos, los balances fiscales y las deudas y, en particular, exige presupuestos equilibrados. La Ley de Responsabilidad Fiscal establece normas diseñadas para mejorar las prácticas de finanzas públicas sanas tanto en el ámbito nacional como provincial, como limitar el aumento del gasto público durante un período determinado a la tasa de inflación vigente para ese período y limitar el aumento del empleo público a la tasa de crecimiento demográfico. También limita los aumentos de impuestos, en especial los impuestos al empleo y la producción, así como su financiamiento, para fomentar el crecimiento económico en el ámbito nacional y regional.

La Ley de Responsabilidad Fiscal creó el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, que está conformado por representantes del Gobierno Nacional y de los gobiernos provinciales y es responsable de controlar el cumplimiento de las provincias, de la Ciudad de Buenos Aires y del Gobierno Nacional de la Ley de Responsabilidad Fiscal. A la fecha, el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal no ha impuesto sanciones por el incumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. No obstante, si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinara que el presupuesto de la Provincia no cumple con los artículos aplicables vigentes de la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia podría verse sujeta a las sanciones siguientes: (i) divulgación de la situación en todos los sitios web de las provincias, de la Ciudad de Buenos Aires y del Gobierno Nacional en una sección especial creada para tal fin, (ii) restricción del derecho a votar en el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, (iii) limitación a la recepción de garantías por parte del Gobierno Nacional, y (iv) limitación a las transferencias federales (distintas de las transferencias fiscales obligatorias por ley, incluidas las transferencias automáticas en virtud del régimen de coparticipación). Cualquiera de estas sanciones podría afectar adversamente a la Provincia.

Hechos climáticos, tales como los incendios forestales y sequías que ocurrieron en el pasado, podrían afectar la economía de la Provincia.

Desde agosto de 2020, y más recientemente en septiembre de 2024, la Provincia registró diversos incendios forestales que dañaron una superficie significativa de su flora y fauna. Asimismo, en años anteriores, la Provincia ha sufrido sequías que afectaron severamente la producción agrícola. En 2023, la intensa sequía causó una baja en el sector agrícola del 42,5%, que representó el 12,9% de la producción real total de 2023, muy por debajo de su aporte promedio del 22,2% durante la década anterior (2013-2022). En respuesta a ello, en el pasado, el Poder Ejecutivo declaró el estado de emergencia de la agricultura, ganadería, silvicultura, apicultura y fruticultura en las regiones afectadas por los incendios y sequías, otorgó ciertas exenciones impositivas a los productos de los productores afectados, y aprobó beneficios fiscales, asistencia financiera y acceso al crédito. El objetivo de estas medidas era mitigar el impacto de los incendios y sequías sobre la economía de la Provincia.

Debido al aumento del riesgo de estos hechos climáticos en algunas geografías dentro de la Provincia, que posee un alto porcentaje de suelo árido y semiárido, podría estar expuesta a estas obligaciones. La Provincia no puede predecir si en el futuro habrá nuevos incendios, sequías o si se producirán otros hechos climáticos. Estos hechos perjudicarían la economía de la Provincia y la Provincia no puede predecir con certeza estos impactos económicos ni puede garantizar que podrá controlar la expansión de los incendios o contener los efectos de cualquier hecho climático, tales como sequías.

La economía de la Provincia podría no seguir creciendo a la tasa actual o podría contraerse en el futuro, lo cual tendría un efecto adverso significativo en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad de hacer frente a sus obligaciones de deuda.

Si bien la Provincia registró resultados favorables en 2024 respecto de 2023 (incluyendo un aumento del 192% en el superávit primario y un aumento del 186% en el total de ingresos, en ambos casos en comparación con 2023), la economía de la Provincia y de Argentina podrían verse afectadas adversamente por acontecimientos internacionales y locales. La Provincia no puede predecir el impacto que estos acontecimientos tendrían en su economía, entre los que podrían incluirse una reducción de los ingresos de la Provincia, una caída en los ingresos por impuestos provinciales y nacionales y la imposibilidad de obtener financiamiento para sus proyectos de infraestructura, lo que podría perjudicar la economía de la Provincia. La Provincia no puede garantizar que su economía seguirá creciendo al ritmo actual o que lo hará en el futuro. El crecimiento económico depende de diversos factores, entre los que se incluyen la demanda internacional de las exportaciones provinciales, la estabilidad y competitividad del peso frente a las demás divisas, la confianza de los consumidores provinciales y

los inversores locales y extranjeros y si nivel de inversión en la Provincia, la voluntad y capacidad de las empresas de emprender en nuevos gastos de capital y una tasa de inflación estable y relativamente baja. Si se desacelera, frena o contrae el crecimiento económico de la Provincia, sus ingresos podrían caer significativamente y esto derivar en un déficit presupuestario. En ese caso, la capacidad de la Provincia de hacer frente a su deuda pública, incluidos los títulos, podría verse afectada adversamente.

El sector manufacturero de la Provincia podría ser vulnerable a las dificultades económicas de sus principales socios comerciales.

La economía de la Provincia depende significativamente de la exportación de productos manufacturados a sus principales socios comerciales, tales como países en Europa y Sudamérica, además de China. La exportación de bienes primarios y MOA fue la exportación principal de la Provincia en 2024, la cual representó el 39,9% y el 42,5%, respectivamente, de las exportaciones totales en 2024. Los MOA representaron USD 4,243 miles de millones y exhibieron un aumento del 39,6% en comparación con 2023. A su vez, las exportaciones de MOI representaron el 17,3% del total de exportaciones (USD 1,727 miles de millones en 2024). Los destinos principales de las exportaciones de la Provincia fueron Brasil Vietnam y China, que representaron el 16,6%, el 7,9% y el 6,2%, respectivamente, del total de exportaciones en 2024. Estos tres países, junto con Chile, India, Países Bajos, Arabia Saudita y Malasia representaron el 52,6% de la producción de exportaciones de la Provincia en 2024. Una caída significativa en el crecimiento económico de los socios comerciales principales de la Provincia o una caída de la demanda de los productos de la Provincia de esos países podría afectar adversamente la economía de la Provincia.

La economía provincial depende de los commodities (inclusive los productos agrícolas y agroindustriales) y un descenso significativo de los precios de los commodities podría tener un efecto adverso significativo sobre el desempeño económico de la Provincia y su capacidad para cumplir sus obligaciones de pago de deudas, inclusive los títulos de deuda.

Históricamente, la Provincia ha dependido de los commodities, en especial de los productos agrícolas y agroindustriales. El mercado global de los commodities es muy competitivo, está sujeto a costos de transporte y de otra naturaleza, y es muy sensible a los ciclos económicos mundiales. Los precios de los commodities han aumentado a niveles históricamente altos desde el año 2003, aunque se redujeron en el año 2008 como resultado de las condiciones económicas mundiales. Dada la pasada volatilidad de los precios de los commodities, no puede garantizarse que los aumentos continuarán en el futuro ni que los precios de los commodities no caerán aún más. Un descenso significativo de los precios de los commodities podría afectar adversamente la economía de la Provincia y su capacidad de pagar sus deudas, inclusive los títulos de deuda.

Cualquier modificación de la información oficial financiera o económica de la Provincia resultante de su análisis por parte de la Oficina de Estadísticas y Censos de la Provincia, de la Subsecretaría de Presupuesto y Contaduría General de la Provincia o de otras entidades provinciales podría revelar una situación financiera o económica diferente de la Provincia que podría afectar su evaluación del valor de mercado de los títulos de deuda.

Cierta información financiera, económica y de otra naturaleza presentada en este Prospecto podría ser modificada en el futuro para reflejar información nueva o más exacta como resultado de la revisión por parte de la Oficina de Estadísticas de la Provincia, la Subsecretaría de Presupuesto y Contaduría General de la Provincia, el Tribunal de Cuentas de la Provincia de Córdoba u otras entidades provinciales de la información y estadísticas financieras y económicas de la Provincia. Estas revisiones podrían revelar que la situación económica y financiera de la Provincia a una fecha determinada es significativamente diferente a la incluida en este Prospecto y menos favorable. Estas diferencias podrían afectar significativa y adversamente el valor de mercado de los títulos de deuda.

Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto 2025 de la Provincia podrían ser significativamente diferentes a los resultados reales.

El presupuesto 2025 de la Provincia se basa en estimaciones y suposiciones acerca del desempeño económico futuro del país y de la Provincia, las cuales se encuentran sujetas a incertidumbre e incluyen varios factores que están fuera de su control. Estas estimaciones y suposiciones pueden ser incompletas o inexactas y podrían producirse acontecimientos o circunstancias inesperados. Por lo tanto, la Provincia no puede garantizar que se cumplirá lo indicado en el presupuesto 2025. Si alguna de las estimaciones o suposiciones incluidas en el presupuesto 2025 de la Provincia resultara ser incorrecta, los ingresos y gastos presupuestados podrían diferir de manera significativa y adversa de los resultados reales.

El hecho de que la Provincia no incluya los montos adeudados en virtud de los títulos de deuda en su presupuesto anual puede afectar la disponibilidad de recursos de la Provincia para cumplir con sus obligaciones en virtud de los títulos de deuda.

Los montos adeudados en virtud de los títulos de deuda deben pagarse mediante asignaciones previstas en el presupuesto anual de la Provincia. La Provincia no puede garantizar que la no obtención del certificado de disponibilidad presupuestaria pertinente a través del cual se realizan las asignaciones en el presupuesto de la Provincia no afectará a la disponibilidad de los recursos de la Provincia para cumplir con sus obligaciones en virtud de los títulos de deuda. Ni la Provincia, ni sus órganos de gobierno ni ninguna otra persona que gestione su presupuesto pueden adoptar ninguna resolución u otro procedimiento que autorice o legalice cualquier obligación que exceda el presupuesto o el valor de las asignaciones disponibles sin un certificado de disponibilidad previo.

Si bien la Provincia tiene que emprender anualmente todas las acciones necesarias y apropiadas para prever la debida inclusión de cualquiera de esos montos en su presupuesto, y la ley presupuestaria de la Provincia exige a las entidades territoriales que den prioridad al pago del servicio de la deuda y la nómina existentes antes de incluir cualquier gasto en su respectivo presupuesto, la capacidad de la Provincia para atender su endeudamiento existente, incluido el capital y/o los intereses de los títulos de deuda, depende de la inclusión de los montos adeudados en su presupuesto anual.

El aumento continuo del gasto total podría tener un efecto adverso significativo en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad de hacer frente a sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos de deuda. Asimismo, la indexación de las remuneraciones podría amenazar la sostenibilidad de las finanzas de la Provincia.

El gasto total de la Provincia aumentó en términos reales un 88% en 2022, un 155% en 2023 y un 186% en 2024, en cada caso, en comparación con el año anterior. De acuerdo con el presupuesto 2025, se prevé que el gasto total aumentará en términos nominales un 42% en comparación con el gasto durante 2024. Los aumentos constantes del gasto total podrían tener un efecto adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad de cumplir con sus obligaciones de deuda, incluidos los títulos de deuda.

Una parte significativa del gasto total de la Provincia está relacionada con los gastos en personal, los cuales están sujetos a ajustes salariales mediante negociaciones colectivas. En los últimos años, las presiones inflacionarias han generado aumentos salariales que superaron los compromisos iniciales establecidos en los convenios colectivos. Para abordar estas diferencias, la Provincia implementó a fines de 2017 un mecanismo de indexación salarial, que ajusta los sueldos en función de índices de referencia vinculados a la inflación. Esto ha generado un aumento en el gasto en personal. Desde agosto de 2019, la Provincia también ha implementado pagos no remunerativos por suma fija para mitigar el impacto de la inflación sin incrementar los salarios básicos.

La Provincia tiene una flexibilidad limitada para reducir el gasto de personal en el futuro porque sus empleados están cubiertos por garantías legales de estabilidad de empleo. Entre 2021 y 2024, el gasto de personal de la Provincia representó en forma consistente aproximadamente el 40% del total de gastos debido a un nivel estable de personal de planta.

La Provincia no puede garantizar que su gasto público total, en particular los gastos de personal, no aumenten a un ritmo más rápido que sus ingresos totales actuales. Una mayor asignación de los ingresos de la Provincia para pagar el aumento de los gastos de personal podría tener un efecto significativo adverso en las finanzas públicas de la Provincia y en su capacidad para cumplir con sus obligaciones de servicio de la deuda, incluidos los títulos de deuda. Además, un resultado fiscal más débil podría tener un efecto significativo adverso en la capacidad de la Provincia para acceder a financiación a largo plazo, lo que, a su vez, podría afectar negativamente al valor de mercado de los títulos de deuda.

Las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional y los reclamos de los trabajadores y los sindicatos podrían ejercer presión sobre la Provincia para aumentar los salarios u otorgar beneficios adicionales a los empleados, todo lo cual podría aumentar el gasto de la Provincia.

En el pasado, el Gobierno Nacional promulgó leyes, reglamentaciones y decretos que exigían a las empresas privadas a mantener ciertos niveles salariales y otorgar beneficios a sus empleados.

Asimismo, los empleados del sector público y privado han ejercido una presión significativa sobre sus empleadores para aumentar los salarios y obtener más beneficios. En el futuro, el Gobierno Nacional podría adoptar medidas que exijan a las empresas aumentos salariales y beneficios adicionales para sus empleados, o

bien los empleadores podrían sucumbir a las presiones de sus empleados para tal fin. Estos aumentos podrían derivar en mayores gastos para la Provincia y reducir así sus resultados financieros.

Los problemas financieros o de otra naturaleza que pudieran afectar al Banco de Córdoba podrían tener un efecto adverso significativo sobre el crecimiento económico de la Provincia y generar gastos extraordinarios no presupuestados para la Provincia.

El Banco de Córdoba es una importante fuente de financiamiento para los consumidores y las empresas ubicados en la Provincia. Si esta entidad experimentara problemas de liquidez o de otra naturaleza, el financiamiento disponible para el sector privado podría reducirse, lo cual afectaría en forma adversa el crecimiento económico de la Provincia.

Por otro lado, la Provincia, conforme lo establecido por la Ley Provincial N° 5.718, actúa como garante de todas las obligaciones del Banco de Córdoba, incluidos los depósitos y el endeudamiento. Aunque los depósitos en el Banco de Córdoba están parcialmente garantizados por el sistema federal de seguro de depósitos, las deudas del Banco no están amparadas por ninguna otra garantía y, en consecuencia, la Provincia podría verse obligada a realizar pagos a los acreedores del Banco de Córdoba, incluidos los depositantes, si este no cumpliera sus obligaciones frente a ellos. En el pasado, la Provincia realizó aportes y brindó apoyo al Banco de Córdoba, además de efectuar transacciones con este, a fin de garantizar su solvencia.

Debido a los problemas financieros derivados principalmente de la adquisición por parte del Banco de Córdoba del antiguo Banco Social de la Provincia en 1997 y de la Crisis Económica Argentina, Banco de Córdoba presentó ante el Banco Central un Plan de Acción Correctiva en 2003, que ha sido modificado en varias ocasiones.

El 20 de junio de 2008, el Banco de Córdoba presentó un nuevo Plan de Acción Correctiva al Banco Central con el fin de que el Banco de Córdoba cumpliera con las normas del Banco Central en materia de concentración de riesgo crediticio al sector público, el monto de activos fijos en el balance y los requisitos de capital mínimo. Además, el propósito del plan era dotar al Banco de Córdoba de niveles de competitividad y eficiencia similares a los de las entidades bancarias privadas, manteniendo al mismo tiempo su función de agente financiero y proveedor de servicios en toda la Provincia. Después de varias modificaciones, el Banco Central aprobó el nuevo Plan de Acción Correctiva el 16 de febrero de 2011. En marzo de 2011, la Provincia realizó un aporte de capital de AR\$ 100 millones al Banco de Córdoba, según lo dispuesto en el Plan de Acción Correctiva. A la fecha del presente Prospecto, no existen Planes de Acción Correctiva vigentes, en trámite ni bajo consideración.

La Provincia no puede garantizar que no se verá obligada a brindar asistencia financiera adicional o de otro tipo al Banco de Córdoba, lo cual podría generar gastos y pasivos significativos no presupuestados y afectar las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad para hacer frente al pago de sus obligaciones, incluidos los títulos de deuda. No podemos garantizar que el Banco de Córdoba no se verá obligado a actuar como prestamista de última instancia de la Provincia en el futuro, ni que será capaz de hacerlo de ser necesario.

Los problemas financieros o de otra índole de EPEC, la empresa de electricidad de la Provincia, podrían afectar adversamente el crecimiento económico de la Provincia y generar gastos extraordinarios no presupuestados para la Provincia.

Durante años, las tarifas energéticas en Argentina se mantuvieron sin cambios, lo que afectó la situación financiera de los distribuidores de electricidad de todo el país, incluida EPEC. En 2016, los precios de la energía comenzaron a ajustarse, lo que afectó a la estabilidad financiera de estas empresas.

En consecuencia, EPEC ha emitido títulos de deuda y la Provincia ha recibido asistencia financiera para pagar la deuda de EPEC. Si bien EPEC ha cancelado sus títulos de deuda y préstamos, no puede garantizarse que EPEC seguirá siendo estable desde el punto de vista financiero o que no necesitará asistencia financiera adicional. Si en el futuro EPEC atravesara dificultades financieras, la Provincia podría volver a tener que prestar asistencia financiera o de cualquier otra naturaleza a EPEC. Esto podría generar gastos y pasivos significativos no presupuestados, lo cual afectaría de manera negativa las finanzas públicas de la Provincia y su capacidad de hacer frente al pago de sus deudas, incluidos los títulos de deuda.

Es posible que la recaudación de impuestos de la Provincia no continúe en los niveles actuales.

La Provincia ha experimentado un aumento del 136% en la recaudación de Ingresos Corrientes durante el período de 2022 a 2024, en línea con un rendimiento estable en los niveles de actividad económica en la

Provincia y la República. En términos reales, ajustado a pesos constantes de 2024, la recaudación de impuestos cayó un 12,86% durante el mismo período.

No puede garantizarse que los contribuyentes seguirán pagando sus impuestos en su totalidad y a su vencimiento ni que la recaudación de impuestos realizada por la Provincia permanecerá o seguirá estable a las tasas de crecimiento actuales, o en lo absoluto. Cualquier reducción significativa en la recaudación de impuestos de la Provincia podría producir un cambio significativo adverso en la economía y los resultados fiscales de la Provincia y, por lo tanto, en su capacidad para pagar su deuda.

La Provincia puede estar sujeta a interrupciones o fallos en sus sistemas de tecnología de la información, o a ataques contra ellos.

La Provincia depende de sofisticados sistemas e infraestructuras de tecnología de la información para respaldar sus operaciones. Cualquiera de estos sistemas puede ser susceptible de sufrir interrupciones debido a incendios, explosiones, inundaciones, cortes de energía, fallos en las telecomunicaciones, ciberataques y eventos similares. Los fallos en los sistemas de tecnología de la información, las interrupciones de la red y las violaciones de la seguridad de los datos podrían perturbar las operaciones de la Provincia. No es posible asegurar que los planes de continuidad de operaciones de la Provincia –que la Provincia espera que continúen– serán completamente efectivos durante un fallo o interrupción de la tecnología de la información.

Un ataque a los sistemas de información de la Provincia o la destrucción de sistemas operativos y datos críticos podría dar lugar a fallos en el servicio público y en las operaciones, así como a pérdidas económicas, cualquiera de los cuales, a su vez, podría tener un efecto significativo adverso en la administración pública y, de manera más general, en la salud operativa y financiera de la Provincia.

Riesgos relacionados con los Títulos de Deuda

No existe un mercado establecido para los títulos de deuda y el valor al que se negociarán en el mercado secundario es incierto.

Los títulos de deuda constituirán nuevas emisiones de títulos sin un mercado establecido para su negociación. La Provincia tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y su admisión para negociación en el Mercado Euro MTF. Asimismo, tiene la intención de solicitar la cotización de los títulos de deuda en BYMA para su negociación en A3 Mercados, pero la Provincia no puede garantizar que se aprobarán tales solicitudes. Sin embargo, la Provincia no conoce en qué medida el interés de los inversores generará el desarrollo de un mercado activo para los títulos de deuda ni qué tan líquido será dicho mercado. Si los títulos de deuda se negocian luego de su emisión inicial, el precio podría ser inferior a su valor nominal, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de títulos similares y las condiciones económicas generales en los Estados Unidos, la Argentina, la Provincia y otras jurisdicciones. La Provincia no puede garantizar que se desarrollará un mercado para los títulos de deuda ni que el valor al que se negociarán en el mercado secundario será sostenible. Si no se desarrolla un mercado activo para los títulos de deuda o si, de desarrollarse, no continuara en operación, el valor de negociación de los títulos de deuda podría verse afectado. Asimismo, circunstancias cambiantes, incluidos los cambios en los requisitos para su cotización, podrían llevar a la Provincia a concluir que mantener el listado de los títulos de deuda en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, o un listado, negociación y/o cotización alternativa de los títulos resulta excesivamente oneroso y dar de baja la cotización de los títulos de deuda de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, o de otra autoridad de cotización, bolsa de comercio y/o sistema de cotización. La baja de los títulos de deuda del listado podría afectar adversamente el valor de mercado y la liquidez de los títulos de deuda, así como los mercados para su negociación.

La capacidad de los tenedores de transferir los títulos de deuda en los Estados Unidos y en otras jurisdicciones será limitada.

Los títulos de deuda no se registraron en virtud de la Ley de Títulos Valores ni en virtud de leyes estatales en materia de títulos valores y no se podrán ofrecer ni vender dentro de los Estados Unidos ni a personas estadounidenses o en su beneficio, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y de las leyes estatales en materia de títulos valores pertinentes, o bien en virtud de operaciones no sujetas a dichos requisitos de registro. En consecuencia, los títulos de deuda únicamente podrán venderse y ofrecerse (a) a “Compradores Institucionales Calificados” (según se definen en la Norma 144A en virtud de la Ley de Títulos Valores) en cumplimiento de la Norma 144A; (b) en ofertas y ventas fuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Regulación S en virtud de la Ley de Títulos Valores; (c) en virtud de exenciones de los

requisitos de registro según la Ley de Títulos Valores; o (d) en virtud de una declaración de registro efectiva según la Ley de Títulos Valores, en cada caso, de acuerdo con las leyes en materia de títulos valores de los estados de los Estados Unidos o de otras jurisdicciones. Para obtener más información sobre la reventa y transferencia de los títulos de deuda, véanse las secciones “Plan de Distribución” y “Restricciones de Transferencia”.

Los controles cambiarios vigentes y futuros y las restricciones a las transferencias al exterior pueden afectar la capacidad de los tenedores de recibir pagos por los títulos de deuda o de repatriar sus inversiones en los títulos.

De acuerdo con las reglamentaciones del Banco Central, la Provincia podrá acceder al mercado de cambios para obtener los Dólares Estadounidenses necesarios para cancelar la deuda pendiente de pago en virtud de los títulos de deuda hasta una suma determinada (que, en conjunto, equivale al 100%) del monto de capital total de los títulos de deuda. Si la Provincia no pudiera acceder al mercado de cambios para adquirir la suma permitida, la Provincia podría verse imposibilitada de comprar los Dólares Estadounidenses necesarios para cancelar la totalidad del monto adeudado. En ese caso, podría verse perjudicada la capacidad de los tenedores de recibir los pagos correspondientes a los títulos de deuda. Para obtener más información sobre los controles cambiarios vigentes a la fecha de este Prospecto, véase “Controles Cambiarios”.

Los acontecimientos en otros países pueden afectar adversamente el valor de mercado de los títulos.

El precio de mercado de los títulos de deuda puede verse afectado adversamente por los acontecimientos en los mercados financieros internacionales y por las condiciones económicas globales. El mercado de capitales de Argentina se ve afectado por las condiciones económicas y de mercado de otros países, en especial aquellos ubicados en Latinoamérica y otros mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas varían entre los países, la reacción de los inversores a los acontecimientos de un país puede afectar los títulos valores de las emisoras de otros países, incluida la Argentina. La Provincia no puede garantizar a los tenedores que el mercado de los títulos valores de las emisoras argentinas no se verá afectado negativamente por los acontecimientos que ocurran en otras jurisdicciones ni que esos acontecimientos no tendrán un impacto negativo en el valor de mercado de los títulos de deuda. Por ejemplo, un aumento de las tasas de interés en un país desarrollado, como los Estados Unidos, o un acontecimiento negativo en un mercado emergente, podrían provocar una salida de capitales de la Argentina y reducir el precio de negociación de los títulos de deuda.

Los tenedores de los títulos de deuda pueden enfrentar dificultades a la hora de obtener o ejecutar las sentencias dictadas por los tribunales en los Estados Unidos o en otra jurisdicción contra la Provincia.

La Provincia es una subdivisión política de un estado soberano externo. Por lo tanto, si bien la Provincia se sometió irrevocablemente a la competencia de los tribunales federales y estatales de los Estados Unidos con asiento en el Distrito de Manhattan, Ciudad de Nueva York, en lo relativo a los títulos de deuda, que se rigen por la legislación de Nueva York, y renunció a la inmunidad con el máximo alcance permitido por ley, los tenedores de los títulos de deuda y el fiduciario podrían enfrentar dificultades a la hora de obtener o ejecutar sentencias dictadas en los Estados Unidos o en tribunales extranjeros contra la Provincia. Véase “Ejecución de obligaciones civiles”.

Asimismo, los tribunales argentinos pueden rechazar el reconocimiento y la ejecución en Argentina de una sentencia extranjera contra la Provincia. El 6 de marzo de 2014, la Corte Suprema de Justicia de la Nación sostuvo en “Claren Corporation c/ Estado Nacional” que la ejecución de una sentencia extranjera impulsada por el titular de bonos en estado de incumplimiento de la República Argentina no cumple uno de los requisitos previstos en el Código Procesal Civil y Comercial de la Nación (es decir, que las sentencias extranjeras no pueden contradecir los principios legales del orden público). La Corte Suprema de Justicia de la Nación concluyó que ejecutar la sentencia que obtuvo el demandante contra la Argentina en los tribunales de Nueva York eludiría el proceso de reestructuración de la deuda implementado por el Gobierno Nacional a través de leyes de emergencia sancionadas de acuerdo con la Constitución Nacional. La Corte Suprema de Justicia de la Nación sostuvo que las leyes de emergencia eran parte del orden público de Argentina, por lo tanto, la ejecución de una sentencia extranjera como la que procuraba el demandante no podría otorgarse sin ir en contra de esas leyes. La Provincia no puede garantizar que ante una reestructuración de la deuda obligatoria por leyes consideradas constituir parte del orden público los tenedores podrán obtener o ejecutar sentencias contra la Provincia en Argentina, incluso con respecto a los títulos de deuda.

Algunos de los activos de la Provincia no pueden ser objeto de embargo ni de ejecuciones.

De acuerdo con la legislación argentina, los activos situados en Argentina que son esenciales para la prestación de servicios públicos y que están comprendidos por las disposiciones de los artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de Argentina o que son de propiedad de la Provincia no pueden ser objeto de embargo, sea de carácter preventivo o ejecutivo. En consecuencia, los tribunales argentinos pueden no ordenar la ejecución de sentencias dictadas contra los activos de la Provincia que se consideren esenciales para la prestación de servicios públicos. Véase “Ejecución de Responsabilidad Civil”.

Los pagos de las sentencias contra la Provincia con respecto a los títulos de deuda pueden ser en Pesos.

Si se inician procedimientos contra la Provincia en Argentina, sea para ejecutar una sentencia o como consecuencia de una acción iniciada en Argentina, la Provincia no puede ser obligada a cumplir con esas obligaciones en una moneda distinta del Peso o la moneda de curso legal en Argentina en ese momento. De este modo, los inversores podrían sufrir una falta de Dólares Estadounidenses en caso de obtener una sentencia si no pueden adquirir en el mercado de cambios de Argentina una suma equivalente en Dólares Estadounidenses al tipo de cambio vigente en ese momento. De acuerdo con las reglamentaciones cambiarias vigentes, los inversores extranjeros no pueden adquirir Dólares Estadounidenses en el mercado de cambios oficial con los fondos derivados de los cobros percibidos en Pesos (sean de deudores o mediante la ejecución de reclamos contra los activos del deudor) del pago de intereses o del capital de deudas.

Hay incertidumbre en cuanto al tratamiento impositivo de los títulos de deuda para los tenedores en ciertas jurisdicciones y, en consecuencia, los pagos a los inversores en jurisdicciones “no cooperantes” o que canalicen sus inversiones a través de esas jurisdicciones pueden estar sujetos a retenciones.

En diciembre de 2017, la Argentina introdujo una reforma tributaria integral que afectó el tratamiento impositivo de los títulos de deuda para los titulares en jurisdicciones “no cooperantes”. Si bien los Estados Unidos y otros tantos países desarrollados no se consideran jurisdicciones “no cooperantes” en la actualidad, no se puede garantizar que el listado de las jurisdicciones consideradas “no cooperantes” no cambiará en el futuro. Los pagos de intereses a los tenedores de los títulos de deuda que residen en esas jurisdicciones o que canalicen sus inversiones a través de estas jurisdicciones estarán sujetos a un impuesto a las ganancias de capital del 35% y la Provincia no agregará ese porcentaje para compensar a los tenedores en esa circunstancia.

La lista oficial de jurisdicciones consideradas “no cooperantes” a efectos fiscales a la fecha de este Prospecto se publicó en el artículo 24 del Decreto N° 862/19, modificado, entre otros, por el Decreto N° 603/2024. Las autoridades fiscales argentinas deben informar de las actualizaciones para modificar esta lista. Cabe tener en cuenta que esta lista de jurisdicciones puede cambiar periódicamente. Para obtener más información, véase “Tratamiento Impositivo” y “Descripción de los Títulos de Deuda – Montos Adicionales”. Como resultado de esta incertidumbre, los títulos de deuda podrían enfrentarse a una liquidez reducida, lo que podría afectar negativamente al precio de mercado y a la comerciabilidad de los títulos de deuda. Para obtener más información, véase la sección “Tratamiento Impositivo” y “Descripción de los Títulos de Deuda—Montos Adicionales”. Como resultado de esta incertidumbre, los títulos de deuda podrían enfrentar una menor liquidez, lo cual podría afectar adversamente su precio de mercado y comerciabilidad.

Los títulos de deuda estarán efectivamente subordinados a la deuda de la Provincia garantizada por las asignaciones de los pagos en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.

Los títulos de deuda serán obligaciones no subordinadas no garantizadas. La Provincia garantizó prácticamente toda su deuda consolidada pendiente de pago con los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos a los que tiene derecho (a excepción de los títulos de deuda no subordinados al 12,375% con vencimiento en 2017 que emitió la Provincia en 2010 y los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2021 que emitió la Provincia en 2016). Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia tenía una deuda consolidada total pendiente de pago de aproximadamente AR\$ 2.155.680 millones (o aproximadamente USD 2.090 millones), de los cuales, AR\$ 903.830 millones están garantizados por los pagos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. De los pagos de la coparticipación federal a los que la Provincia tuvo derecho en 2024, aproximadamente el 2,38% se destinó a sus acreedores.

Los términos y condiciones específicos de los derechos de garantía real están previstos en cada instrumento de deuda. Véase “Deuda del Sector Público—Deuda Garantizada”. Según el instrumento de deuda, la Provincia puede garantizar sus obligaciones con los pagos derivados de la Coparticipación Federal de Impuestos y, además de esa garantía, puede haber autorizado al Gobierno Nacional a retener los pagos derivados de la Coparticipación Federal de Impuestos para los pagos de deuda en virtud de los instrumentos de deuda pertinentes. Los reclamos futuros de los acreedores garantizados tendrán prioridad por sobre los reclamos de los tenedores de

los títulos de deuda en lo relativo a los pagos derivados de la Coparticipación Federal de Impuestos que les fueron asignados.

El contrato de fideicomiso que rige los títulos de deuda incluirá los compromisos que, entre otras cuestiones, limitarán la capacidad de la Provincia de incurrir deuda o de constituir gravámenes sobre sus activos. No obstante, estos compromisos están sujetos a excepciones y requisitos. La deuda futura de la Provincia que esté garantizada por los pagos derivados de la Coparticipación Federal de Impuestos o de otros activos tendrá prioridad por sobre los títulos de deuda en el alcance de esos bienes garantizados.

La calificación crediticia de la Provincia puede no reflejar todos los riesgos de invertir en los títulos de deuda.

Las calificaciones crediticias de la Provincia son evaluaciones que las calificadoras de riesgo hacen de la capacidad de la Provincia para pagar sus deudas a su vencimiento. Por ende, las modificaciones efectivas o proyectadas de las calificaciones crediticias de la Provincia suelen afectar el valor de mercado de los títulos de deuda. Estas calificaciones crediticias podrían no reflejar el impacto potencial de los riesgos inherentes a la estructuración o comercialización de los títulos de deuda. Las calificaciones crediticias no constituyen una recomendación de compra, venta ni inversión en títulos valores y la entidad calificadora puede modificarlas o cancelarlas en cualquier momento. La calificación otorgada por cada calificadora debe evaluarse de forma independiente de las demás.

Los títulos de deuda contienen disposiciones que permiten a la Provincia modificar sus condiciones de pago sin el consentimiento de todos los tenedores.

Los títulos de deuda contendrán disposiciones relativas a la votación de las enmiendas, modificaciones y renunciaciones que se conocen comúnmente como “cláusulas de acción colectiva”. En virtud de estas disposiciones, ciertos términos clave de los títulos de deuda podrán modificarse, incluida la fecha de vencimiento, la tasa de interés y otras condiciones de pago sin su consentimiento.

DESTINO DE LOS FONDOS

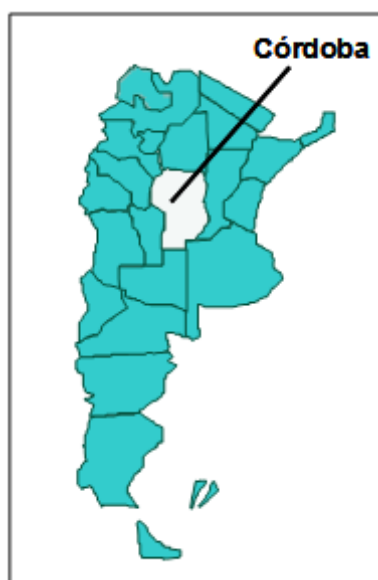
La Provincia destinará los fondos netos derivados de la venta de los títulos de deuda para la recompra de los Títulos de Deuda Internacional *Step Up* con vencimiento en 2027 válidamente presentados y aceptados en el marco de la Oferta de Compra, y el saldo para para financiar proyectos de infraestructura y/o cancelar deudas existentes.

Algunos de los Compradores Iniciales o sus afiliadas pueden tener posiciones en los Títulos de Deuda Internacional *Step Up* con vencimiento en 2027 de la Provincia y, en consecuencia, pueden recibir una parte de los fondos derivados de esta oferta en la medida que ofrezcan Títulos de Deuda Internacional *Step Up* con vencimiento en 2027 en la Oferta de Compra.

LA PROVINCIA DE CÓRDOBA

Introducción

La Provincia es la quinta provincia más grande en tamaño de la República Argentina, junto con la Ciudad de Buenos Aires, de un total de 23, con una superficie 164.707,8 kilómetros cuadrados. Se encuentra ubicada en la región central del país. El siguiente mapa muestra la ubicación de la Provincia en la Argentina:



Historia y Patrimonio

Antes de la conquista española, varias tribus habitaban en la región actualmente denominada Córdoba, entre las que se destacaban los Comechingones y Sanavirones. Una vez establecidos en Alto Perú, los españoles comenzaron a buscar una ruta hacia el puerto del Río de la Plata sobre Océano Atlántico. Córdoba de la Nueva Andalucía (nombre de la Provincia en un primer momento) fue fundada como punto medio de esa ruta el 6 de julio de 1573 por Jerónimo Luis de Cabrera.

La ciudad de Córdoba creció como un importante centro cultural respaldado por el comercio desde Perú. Una de las fuerzas que impulsó el desarrollo de la Provincia fue el establecimiento de varias órdenes religiosas tales como los Franciscanos, Dominicanos y Jesuitas, que hicieron importantes aportes a la arquitectura colonial y a la educación. Los Jesuitas se establecieron en la Provincia en 1599 y fundaron su seminario en 1608, el Colegio Máximo en 1613 y el Colegio Convictorio de Nuestra Señora de Monserrat en 1687. El Colegio Máximo fue la base de la Universidad Nacional de Córdoba, la primera universidad de la Argentina y la cuarta de América. En el año 2000 la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO) declaró la Manzana Jesuítica, que incluye a la Universidad Nacional de Córdoba y el Colegio Convictorio de Nuestra Señora de Monserrat, Patrimonio Cultural Mundial.

La Provincia experimentó un segundo período de gran crecimiento de la población debido a la inmigración generada por la llegada del ferrocarril. A partir de 1887 emergieron numerosas poblaciones agrícolas, mientras que antiguas estaciones intermedias en la ruta hacia Buenos Aires se convirtieron en centros agrícolas, comerciales e industriales. En 1873, se fundó el Banco de Córdoba.

El movimiento de reforma universitaria que se originó en la Provincia en el año 1918 no sólo influyó sobre el país sino también sobre toda Sudamérica. Los principales logros de este movimiento fueron la modernización de los programas educativos y la mejora de los derechos de los estudiantes.

El desarrollo industrial comenzó en la Provincia con la creación de la Fábrica Militar de Aviones en el año 1927, que contribuyó a desarrollar y ampliar una fuerza laboral especializada. Después de la Segunda Guerra Mundial, muchos trabajadores extranjeros y de otras provincias argentinas se vieron atraídos por el desarrollo industrial de la Provincia, que creció gracias a la expansión de la industria automotriz y de las actividades accesorias. Desde 1951, la mayoría de las fábricas de automóviles de la Argentina, inclusive Renault Argentina S.A. y Fiat Auto Argentina S.A., operan en la Provincia. Desde entonces, la Provincia se ha destacado como un lugar distintivo para el desarrollo de una amplia gama de actividades comerciales, así como culturales y turísticas.

Población y Educación

Según el censo nacional 2022, la Provincia ocupa el segundo lugar entre las 23 provincias argentinas (junto con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) en cuanto a población, con más de 3.800.000 de habitantes, lo que representan el 8,2% de la población total del país. Aproximadamente el 39% de la población de la Provincia se concentra en su capital, la Ciudad de Córdoba.

Según el censo nacional realizado en el año 2022, el 21% de la población era menor de 15 años y el 87% menor de 65 años. Los adultos de entre 15 y 65 años (la población laboralmente activa) representaban más del 66% de la población en el año 2022. La población de la Provincia aumentó en 532.029 habitantes, o el 16%, entre 2010 y 2022. Los departamentos que más han crecido son Tercero Arriba y Río Primero, con el 32% y 25% respectivamente, entre 2010 y 2022. La Provincia tiene una de las tasas de alfabetismo más altas de la Argentina, que asciende al 98,5% en comparación con el 98,1% para el promedio nacional, de acuerdo con el Censo 2010 (no se recabó información en el Censo 2022).

La Provincia de Córdoba presenta una proporción alta de adultos con niveles elevados de educación en comparación con el nivel nacional. Según datos del último Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas, el 30,8% de la población mayor de 25 años ha completado estudios terciarios o superiores, y el 12,9% ha finalizado estudios universitarios. Estas estadísticas posicionan a la Provincia como la segunda jurisdicción del país con mayor nivel de educación terciaria, solo por detrás de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Como el segundo polo académico más importante de la Argentina, la Provincia de Córdoba es un referente nacional en educación superior. Cuenta con una oferta académica amplia y diversa, compuesta por 12 universidades que ofrecen 780 carreras, entre las que se destaca la prestigiosa Universidad Nacional de Córdoba, reconocida entre las 50 mejores universidades de América Latina. Este entorno dinámico atrae a más de 300.000 estudiantes, de los cuales el 28% proviene de otras provincias, destacándose su proyección nacional. Con más de 2.000 egresados por año, la Provincia no solo promueve un centro educativo vibrante, sino que también cumple un rol clave como motor en la formación de talento calificado para el desarrollo del país.

En cuanto a nivel de cobertura previsional, el 95,2% de la población de la Provincia en edad jubilatoria (a partir de los 60 años para las mujeres y de los 65 años para los hombres) recibía una jubilación o pensión provincial (Censo 2022).

Geografía, Clima y Turismo

La Provincia presenta condiciones geográficas y climáticas distintivas. Su geografía combina planicies adecuadas para la ganadería y una gran variedad de otras actividades agrícolas, y áreas serranas conocidas por su actividad turística y deportiva. El clima es moderado, con cuatro estaciones diferenciadas. La temperatura media anual es de 18° C, las temperaturas en el verano varían entre 17° C y 31° C y en invierno entre 4° C y 19° C. El promedio de precipitaciones es de 800 mm por año.

La Provincia es el segundo destino turístico local más grande y atrae aproximadamente 4 millones de turistas por año (según Ministerio de Turismo y Deporte del Gobierno Nacional). Las principales actividades turísticas incluyen el Festival Nacional de Folklore de Cosquín, que tiene lugar desde 1961 y convoca a algunos de los más ilustres músicos y bailarines del país, el Festival de Doma y Folklore de Jesús María y el Festival de Peñas de Villa María. La Provincia también es conocida por las oportunidades de pesca y caza que ofrece, así como por sus pintorescos paisajes con montañas y lagos. Además, la Provincia brinda otras atracciones tales como los edificios y estancias Jesuitas, ejemplos de

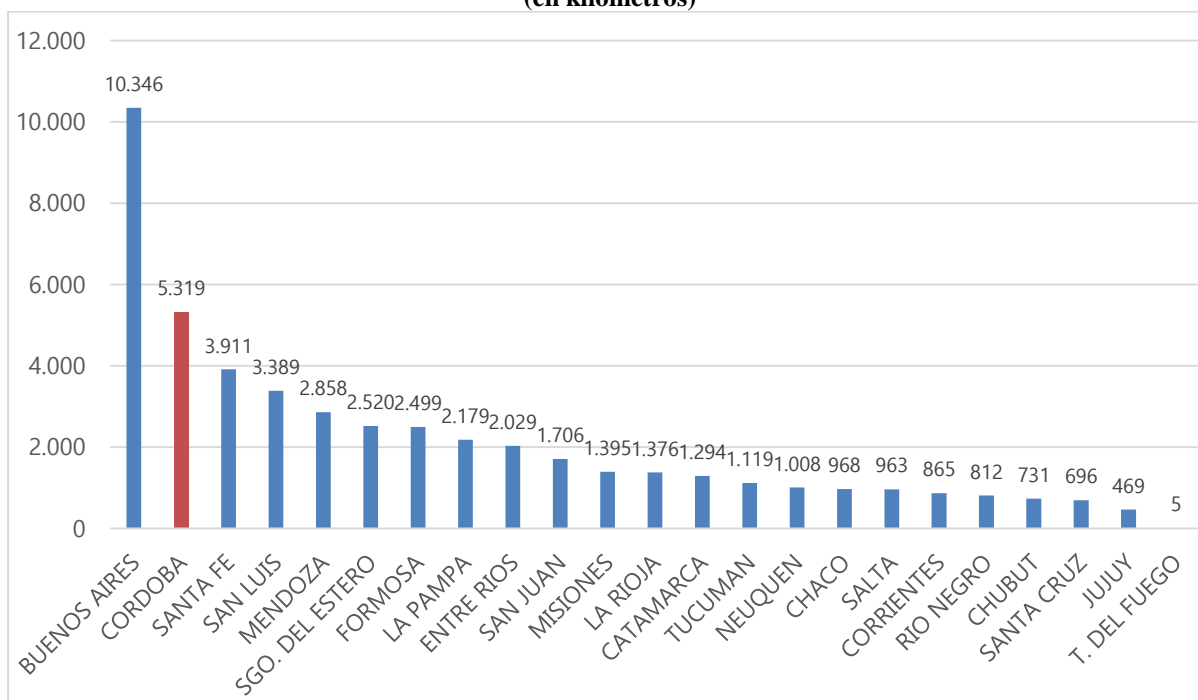
la fusión de los valores y culturas europeos e indígenas durante un período muy fructífero en Sudamérica. Según la UNESCO, “*el experimento religioso, social y económico llevado a cabo en Sudamérica durante más de 150 años por la Compañía de Jesús produjo una forma única de expresión material, ilustrada por los edificios y construcciones Jesuitas de Córdoba y sus estancias.*” En 2014, la *National Geographic* eligió la Provincia como uno de los mejores destinos del mundo para visitar. En 2024, el área de Turismo de la ONU reconoció a Villa Tulumba como una de las Mejor Villas Turísticas del año como parte de su Programa de Turismo para el Desarrollo Rural

Industrialización e Infraestructura

La Provincia también tiene una de las áreas más industrializadas de la Argentina. Su entorno propicio para los negocios, que incluye impuestos provinciales bajos y estables y acceso a personal calificado, ha atraído a empresas tecnológicas multinacionales tales como Mercado Libre, Accenture y Globant. En el año 2001 la Provincia creó el “*Cluster Tecnológico Córdoba*”, un grupo actualmente formado por más de 350 empresas locales de tecnología dedicadas principalmente al desarrollo de software y soluciones informáticas y a ofrecer servicios complementarios tales como consultoría, marketing y asesoramiento legal.

La Provincia es uno de los principales centros de fabricación de automotores y autopartes del país. Según la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia y la Asociación de Fábricas de Automotores de Argentina, en 2023 y 2024, la Provincia de Córdoba fue la segunda provincia más importante en la producción total de automóviles de Argentina, y uno de cada cuatro automóviles fabricados en el país se fabricó en la Provincia de Córdoba. La mayoría de las empresas automotrices de la Argentina, entre las que se incluyen Renault Argentina S.A. and Fiat Auto Argentina S.A., se encuentran operando en la Provincia. Además de numerosos comercios minoristas, grandes cadenas de supermercados tales como Chango Más S.R.L., Carrefour Argentina S.A., Disco S.A. y Libertad S.A. desarrollan sus actividades en la Provincia.

Vías Pavimentadas por Provincia
(en kilómetros)



Fuente: Consejo Vial Federal - Red Vial Provincial.

En términos de infraestructura, la Provincia ocupa el segundo lugar, ubicándose por detrás de la Provincia de Buenos Aires, en cantidad de kilómetros de vías pavimentadas, con 5.319 km. Asimismo, la Provincia posee tres redes ferroviarias para el transporte de pasajeros y carga, así como dos aeropuertos: un aeropuerto internacional ubicado a 11 km de la Ciudad de Córdoba y un aeropuerto de cabotaje a 7 km de Río Cuarto. Asimismo, EPEC cuenta con 17 plantas generadoras (diez plantas

hidráulicas, una planta bombeadora hidroeléctrica, cinco centrales térmicas y una planta de ciclo combinado de última generación), con una capacidad instalada total de 1.641 MW. La red de transmisión de EPEC comprende 5.647 km de líneas de alta tensión, 7.443 km de líneas de media tensión, 16.709 kilómetros de líneas de baja tensión y tres estaciones transformadoras en el Sistema Argentino de Interconexión ("SADI") y otro equipamiento relacionado.

Marco Constitucional y Relación entre el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales

La Constitución Nacional argentina establece la división de poderes entre el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales. Cada provincia tiene su propia constitución, que establece su estructura gubernamental y dispone la elección de un Gobernador provincial y su Vicegobernador y una Legislatura provincial. Las provincias tienen competencia general sobre temas meramente provinciales o locales, entre ellos:

- salud y educación;
- policía y tribunales provinciales; y
- la toma de fondos en préstamo sobre el crédito provincial, con sujeción a la aprobación y control federal.

La jurisdicción del Gobierno Federal se limita a las cuestiones expresamente delegadas al mismo por la Constitución Nacional. Estas áreas incluyen, entre otras:

- la reglamentación del comercio;
- la emisión de moneda;
- la reglamentación de bancos y actividades financieras;
- la defensa nacional y relaciones internacionales; y
- aduanas, la reglamentación de la navegación y puertos.

El Gobierno Federal no garantiza ni asume responsabilidad alguna por las obligaciones financieras de las provincias, a menos que así se disponga por ley.

En virtud del sistema federal argentino, cada provincia es responsable por la prestación de servicios públicos y otras funciones dentro de su territorio que requieren gasto público, teniendo en cuenta que sus ingresos públicos provienen principalmente de un sistema de recaudación de impuestos centralizado, administrado por el Gobierno Federal. Este sistema centralizado, denominado Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, data de 1935, cuando las provincias acordaron delegar su facultad constitucional de recaudar diversas categorías de impuestos al Gobierno Federal a cambio de que les transfiera una parte de los ingresos recaudados. Este régimen impositivo coordinado ha sido modificado en numerosas oportunidades y en la actualidad, los impuestos "compartidos" o "coparticipados" son: el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, el impuesto a las operaciones financieras y varios impuestos indirectos específicos al consumo. Véase la sección "*Finanzas del Sector Público - Principales Fuentes de Ingresos - Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.*"

Gobierno Provincial

Poder Ejecutivo

El Poder Ejecutivo está integrado por un Gobernador elegido por un período de cuatro años, un Vicegobernador y varios ministerios y agencias. El Gobernador puede ser reelecto o sucederle el uno al otro por un período consecutivo de cuatro años y pueden ser reelectos nuevamente, luego de un intervalo de cuatro años. El Vicegobernador es el presidente de la Legislatura.

Los ministerios de la Provincia son los siguientes: Ministerio de Educación; Ministerio de Gobierno; Ministerio de Desarrollo Social y Promoción del Empleo; Ministerio de Salud; Ministerio de Desarrollo Humano; Ministerio de Justicia y Trabajo; Ministerio de Cooperativas y Mutuales; Ministerio

de Infraestructura y Obras Públicas; Ministerio de Bioagroindustria; Ministerio de Ambiente y Economía Circular; Ministerio de Economía y Gestión Pública ; Ministerio de Seguridad; Ministerio de Vinculación Comunitaria y Ministerio de Producción, Ciencia e Innovación Tecnológica.

Las agencias de la Provincia son: Agencia Córdoba Turismo Sociedad de Economía Mixta, Agencia Córdoba Deportes Sociedad de Economía Mixta, Agencia Córdoba Cultura Sociedad del Estado, Agencia Córdoba Inversión y Financiamiento Sociedad de Economía Mixta (ACIF), Agencia para la Competitividad de Córdoba Sociedad de Economía Mixta, Agencia Córdoba Joven, Agencia ProCórdoba Sociedad de Economía Mixta, Agencia Córdoba Innovar y Emprender Sociedad de Economía Mixta, Agencia Agro Córdoba Sociedad de Economía Mixta y Agencia Conectividad Córdoba.

Como resultado del impulso del gobierno provincial por lograr mayor eficiencia, modernización y sustentabilidad fiscal, actualmente la Provincia se encuentra en el proceso de transformación de sus organismos a los fines de optimizar sus operaciones, mejorar sus capacidades digitales y mejorar la prestación de los servicios. Asimismo, de conformidad con el Decreto N° 70/23, la Provincia se encuentra trabajando en la transformación de algunos de estos organismos, que actualmente se encuentran bajo una estructura legal de sociedades de economía mixta, en sociedades públicas de responsabilidad limitada o sociedades por acciones.

Poder Legislativo

El Poder Legislativo de la Provincia está integrado por un único órgano de 70 miembros, veintiséis (26) de los cuales son elegidos en base a distritos geográficos y los cuarenta y cuatro (44) restantes, por voto popular en base al porcentaje de votos emitidos a favor de cada partido político. Los miembros de la Legislatura son elegidos por períodos de cuatro años y pueden ser reelegidos. El Vicegobernador es el presidente de la Legislatura, el cual sólo tiene derecho a voto en caso de empate. Véase la sección "Partidos Políticos".

Poder Judicial

El Poder Judicial de la Provincia está formado por tribunales de primera instancia (inclusive juzgados de paz), cámaras de apelación y el Tribunal Superior de Justicia, con competencia en lo civil, comercial, administrativo, laboral, familia y penal dentro del territorio de la Provincia. El Gobernador designa a los jueces del Tribunal Superior de Justicia y de los tribunales inferiores, dicha designación está sujeta a la previa aprobación de la Legislatura luego de ser seleccionados por concurso. Con excepción de los jueces de paz, las designaciones de los jueces son vitalicias y sólo pueden ser destituidos de su cargo mediante juicio político. La Argentina cuenta además con un poder judicial federal con competencia sobre cuestiones federales dentro del territorio de la Provincia.

Otros Organismos Gubernamentales Provinciales

La Constitución provincial dispone la existencia de cuatro organismos provinciales que no forman parte de ninguno de los tres poderes: el Defensor del Pueblo (u Ombudsman), el Consejo Económico Social, el Tribunal de Cuentas y el Ministerio Público de abogados de oficio.

El Ombudsman es designado por la Legislatura por un período de cinco años y se encarga de defender los derechos colectivos, supervisar la eficiencia de los servicios públicos y el cumplimiento de las leyes locales por parte del Gobierno Provincial.

El Tribunal de Cuentas se encarga de aprobar o rechazar las cuentas de inversión del ejercicio, auditar las cuentas de los organismos del Poder Ejecutivo e informar a la Legislatura acerca del cumplimiento del presupuesto.

El Ministerio Público es liderado por el Procurador General y su principal objetivo es promover acciones judiciales en defensa de los derechos de los ciudadanos y actuar en representación del Gobierno Provincial en causas penales. El Procurador General es designado por el Gobernador con previa aprobación de la Legislatura y su mandato es de cinco años.

Municipios y Comunas

La Constitución de la Provincia define el concepto de municipio como un asentamiento permanente de más de dos mil habitantes y el de comuna como un asentamiento permanente de menos de dos mil habitantes. Dispone la autonomía política, administrativa, económica, financiera e institucional de los municipios y que las leyes provinciales deben determinar las condiciones de la existencia, competencia territorial, asignación de recursos y forma de gobierno de las comunas. La Ley Provincial N° 8.102 establece las normas aplicables tanto a los municipios como a las comunas.

La Provincia cuenta con 260 municipios y 167 comunas. Cada uno de ellos tiene su propio gobierno responsable de prestar los servicios básicos a nivel local, tales como servicios sanitarios, alumbrado público y mantenimiento de calles y caminos.

Los municipios y las comunas financian sus actividades mediante los ingresos derivados de los servicios prestados (tales como la recolección de residuos o inspecciones sanitarias en locales comerciales) y mediante fondos transferidos por la Provincia. En virtud de la legislación provincial, los municipios y las comunas de la Provincia tienen derecho a recibir, en total, el 20% de los impuestos recaudados por la Provincia (con excepción de los impuestos energéticos y una pequeña parte del impuesto inmobiliario) y los pagos provenientes del régimen de coparticipación federal de impuestos recibidos por la Provincia. El porcentaje global de fondos transferidos por la Provincia a sus municipios y comunas y la porción de dichos fondos a ser asignados a cada municipio y comuna son determinados, y pueden ser modificados, por la Legislatura. La Provincia realizó un censo en el año 2008 y, en base a sus resultados, actualizó los porcentajes de asignación de pagos a los municipios y comunas. A la vez, la Provincia creó un fondo de compensación a fin de evitar una reducción significativa de los fondos asignados a cada municipio y comuna entre los años 2008 y 2009 como resultado de la reasignación provincial de pagos. Se implementaron actualizaciones posteriores en el año 2016, en base al censo nacional 2010 y nuevamente en 2025, en base al censo nacional 2022. Los porcentajes actuales se han mantenido desde enero de 2025.

Partidos Políticos

Históricamente, los dos partidos políticos más importantes de la Argentina eran el Partido Justicialista (PJ) y la Unión Cívica Radical (UCR), con amplia adherencia en todo el país. Sin embargo, en el año 2005, una facción del PJ liderada por el ex presidente de la República, Néstor Kirchner, creó un partido político independiente denominado Frente para la Victoria, luego denominado “Frente de Todos”, actualmente parte de una coalición política llamada “Unión por la Patria”. Además, durante los últimos años el “Partido Libertario” ha tenido un gran crecimiento popular, Javier Milei, integrante del Partido Libertario, es hoy presidente del país. Dentro de los partidos políticos más relevantes a nivel nacional encontramos:

- *Partido Justicialista (PJ)*, creado a partir de los esfuerzos del ex presidente Juan Perón en la década de 1940 para ampliar el rol de los trabajadores en el proceso político;
- *Unión Cívica Radical (UCR)*, fundado en junio de 1891 por Leandro N. Alem, siendo uno de los más antiguos en vigencia en Latinoamérica; gobernó el país en 8 oportunidades ;
- *Unión por la Patria*, una coalición formada en su mayoría por ex miembros del Frente de Todos, fundado como Frente para la Victoria (FPV), en 2005 por ex integrantes del PJ;
- *Juntos por el Cambio*, anteriormente llamado Cambiemos, formado en 2015 y que es una coalición de diversos partidos;
- *Hacemos Coalición Federal*, una alianza integrada por miembros de *Hacemos por Nuestro País*, *Coalición Cívica para una República Igualitaria (CC-ARI)* y *Cambio Federal*; y
- *Unidos por una Nueva Argentina (UNA)*, que surge de un acuerdo político entre Sergio Massa y José Manuel de la Sota; en las elecciones presidenciales 2015 este movimiento se constituyó en la 3° fuerza política del país.

Se sucedieron distintas elecciones nacionales en los años 2007, 2011, 2015 y 2019 y 2023. En las primeras dos resultó electa la Dra. Cristina Fernández de Kirchner, con el 44,9% y el 54,1% de los votos

respectivamente, en representación del Frente para la Victoria. En el año 2015, la elección presidencial se definió mediante un ballottage entre el candidato del Frente para la Victoria Daniel Scioli y el candidato de Juntos por el Cambio, Mauricio Macri. Junto con la UCR y la Coalición Cívica, Mauricio Macri ganó dichas elecciones con el 51,3% de los votos. El Dr. Alberto Fernández fue elegido candidato a presidente por el Frente de Todos en las elecciones primarias obligatorias (PASO) que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019 y luego ganó las elecciones nacionales del 27 de octubre de 2019, en las que, en representación del Frente de Todos, obtuvo aproximadamente el 48,10% de los votos. El 19 de noviembre de 2023, Javier Milei, candidato de La Libertad Avanza, fue electo presidente de Argentina. Asumió el cargo el 10 de diciembre de 2023 luego de vencer a su adversario en una segunda vuelta de elecciones con el 55,7% de los votos.

En la Provincia de Córdoba, la UCR gobernó desde 1983 hasta el año 1999. En 1999 la fórmula de Unión por Córdoba integrada por José Manuel de la Sota y Germán Kammerath fue elegida para ocupar los cargos de Gobernador y Vicegobernador de la Provincia, respectivamente. En el año 2003, José Manuel de la Sota fue reelegido como Gobernador de Córdoba, con Juan Schiaretti en el cargo de Vicegobernador.

En 2007, Juan Schiaretti se postuló como candidato de Hacemos por Córdoba con Héctor Campana como candidato a Vicegobernador. Juan Schiaretti ganó y asumió como Gobernador en el mes de diciembre de 2007.

En el año 2011, en las elecciones a Gobernador, José Manuel de la Sota vuelve a postularse como candidato en representación de Hacemos por Córdoba, y resultó electo.

En el año 2015, Juan Schiaretti vuelve a ser elegido para suceder a José Manuel de la Sota por segunda vez no consecutiva.

En el año 2019, Juan Schiaretti fue reelecto Gobernador de la Provincia por segunda vez consecutiva y tercera vez no consecutiva.

En 2023, Martín Llaryora, miembro del Partido Justicialista, se convirtió en el Gobernador de la Provincia por un primer mandato, con el 45,2% de los votos.

Además, en las elecciones legislativas provinciales de 2023, el partido Hacemos por Córdoba obtuvo 33 bancas (de un total de 70); por su parte, Juntos por el Cambio obtuvo 25 bancas.

La siguiente tabla muestra la composición, por partido político, de la Legislatura a la fecha del presente Prospecto:

Partido	Número de bancas	Porcentaje
Hacemos Unidos Por Córdoba	33	47,1%
Unión Cívica Radical	18	25,7%
Frente Cívico de Córdoba.....	7	10,0%
PRO	3	4,3%
Construyendo Córdoba	2	2,9%
Creo en Córdoba	1	1,4%
Encuentro Vecinal Córdoba	1	1,4%
MST en el FIT-Unidad	1	1,4%
La Libertad Avanza	1	1,4%
Juntos por el Interior	1	1,4%

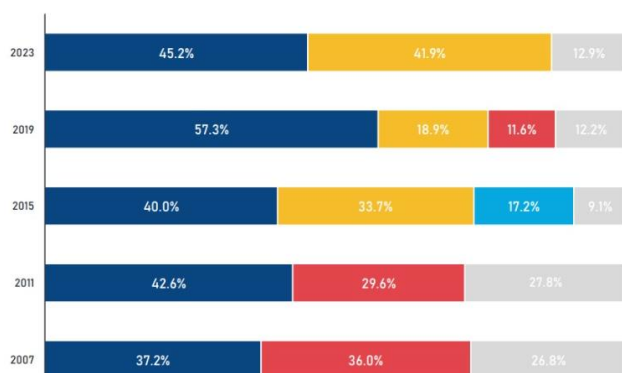
Partido	Número de bancas	Porcentaje
Mejor Futuro	1	1,4%
Córdoba	1	1,4%
Total	70	100%

Fuente: Legislatura de la Provincia de Córdoba.

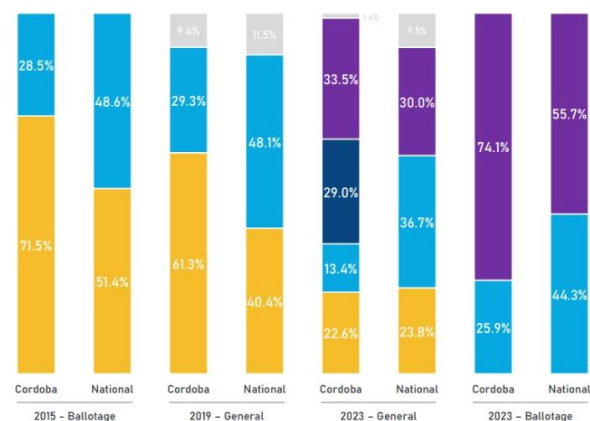
La Provincia de Córdoba se distingue por su estabilidad política, una característica clave que ha definido su identidad durante más de dos décadas. La continuidad en la gestión por parte de una misma coalición provincial desde 1999 ha cultivado una identidad política singular, que a su vez proporciona un entorno administrativo previsible y sostenido en el tiempo.

Resultados de las Elecciones a Gobernador y Presidenciales

Resultados de las elecciones a gobernador



Resultados de las elecciones presidenciales



Juntos por el cambio Union por la patria Hacemos por nuestro país Frente cívico La Libertad avanza Others

Fuente: Poder Judicial de la Provincia de Córdoba y Dirección Nacional Electoral

(Traducción:)

National	Nacional
Ballotage	Balotaje
Others	Otros

LA ECONOMÍA DE LA PROVINCIA

Históricamente, la economía de la Provincia ha representado entre un 8,3% y un 10,3% del PBI real de la Argentina (Dirección de Estadísticas y Censos – Provincia de Córdoba). La Provincia ha registrado, en general, los mismos ciclos de crecimiento y recesión que el país. .

La Economía Argentina

Durante 2021, el Gobierno Nacional implementó varias medidas para proteger el empleo, fortalecer el sistema de salud, promover la inclusión social y mantener los ingresos de los hogares y las empresas que se vieron particularmente afectados por la segunda ola de la pandemia de COVID-19. El paquete fiscal y financiero implementado en 2021 por el sector público no financiero federal para mitigar los efectos de la segunda ola de la pandemia de COVID-19 representó un monto equivalente a aproximadamente el 1,8% del PBI (o aproximadamente AR\$ 820 millones) e incluyó gastos relacionados con (i) la compra de vacunas contra el COVID-19; (ii) contribuciones a grupos de bajos ingresos, incluso a través de la Asignación Universal por Hijo y la Asignación por Embarazo, la Tarjeta Alimentar, el programa Empoderar el Trabajo, la asistencia a ciertos monotributistas, la compra de alimentos por parte del Ministerio de Desarrollo Social y las becas Progresar y Potenciar la Inclusión Jóvenes; (iii) programas destinados a ayudar a las empresas que experimentaron dificultades financieras como resultado de su propia actividad o de factores externos que afectaron su producción; y (iv) promover la demanda de servicios turísticos mediante el relanzamiento de programas destinados a estimular el turismo durante los meses de menor actividad, la apertura de centros de salud para turistas y la implementación de programas para la protección de los trabajadores y las pequeñas y medianas empresas (PYME) del sector; y (v) el fortalecimiento del Plan Argentina Hace, que promueve obras de infraestructura a pequeña escala con rápida ejecución y alto impacto en la demanda de empleo local.

En 2022 y 2023, el Gobierno Nacional centró sus políticas en promover un crecimiento sostenible de la economía, generar empleo, fortalecer las condiciones para reducir la inflación y aumentar los salarios mínimos. Además, el Gobierno Nacional introdujo una serie de medidas destinadas a aumentar las reservas y las inversiones en la República Argentina, entre las que se incluyen (i) un tipo de cambio especial para que los productores de soja liquiden las exportaciones de soja, (ii) un acuerdo con la industria automotriz para la implementación de un mecanismo por el cual las empresas que aumentaron las exportaciones pagaron derechos de exportación de pago cero por la parte correspondiente al incremento, (iii) un proyecto para desarrollar gas en alta mar en las costas de la provincia de Tierra del Fuego, con inversiones privadas por un monto de USD 700 millones, (iv) el inicio de proyectos de infraestructura destinados a duplicar la capacidad de transporte del gasoducto Vaca Muerta-Bahía Blanca, incluida la conclusión de la construcción del Gasoducto Néstor Kirchner que conecta las provincias de Neuquén y Buenos Aires, y (v) la concesión de AR\$ 30.000 millones en créditos destinados a impulsar las inversiones en PYMES que prestan servicios en la región de Vaca Muerta.

En diciembre de 2023, el gobierno de Milei asumió con los objetivos de reducir la inflación, aumentar los niveles de empleo y los ingresos reales, y crear una mejora sostenida en la calidad de vida de la población. El programa económico del Gobierno Nacional se basa en dos pilares: (i) garantizar la estabilidad macroeconómica y reducir la burocracia, y (ii) simplificar el comercio y otras operaciones económicas. El primer pilar se centra en garantizar el equilibrio financiero del sector público no financiero y eliminar la necesidad de financiar los déficits del sector público mediante endeudamiento neto o emisión monetaria, y se pretende lograr mediante medidas destinadas a reducir permanentemente los gastos e imponer aumentos temporarios de impuestos. El segundo pilar se centra en la aplicación de medidas y reformas destinadas a promover el desarrollo productivo mediante la integración de la economía argentina en los mercados mundiales y el aumento de los niveles de transparencia y competitividad. En este sentido, el Gobierno Nacional aplicó (i) medidas de comercio exterior, destinadas a reducir los costos de importación, impulsar las exportaciones, facilitar las operaciones, eliminar los permisos de importación, reducir los aranceles e impuestos de importación y simplificar las medidas y procedimientos no arancelarios; y (ii) medidas de comercio interior, con el objetivo de normalizar el comercio, promover la competencia, proteger a los consumidores, eliminar los controles de precios y cantidades, simplificar el comercio interno, modernizar las regulaciones de defensa de la competencia, mejorar los medios de pago, promover la autorregulación y actualizar las normas y controles sobre el comercio justo.

La siguiente tabla muestra información económica seleccionada de la República Argentina:

Información Económica Seleccionada
(en miles de millones de pesos corrientes, salvo indicación en contrario)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de									
	2019		2020		2021		2022		2023	
ECONOMÍA:										
PBI real (en miles de millones de Pesos base constante 2004)	AR\$ 693,2		AR\$624,3		AR\$689,8		AR\$726,2		AR\$714,5	
Tasa de variación respecto del ejercicio anterior	(2,0)	%	(9,9)	%	10,4	%	5,3	%	(1,6)	%
PBI nominal	21.558,4		27.209,8		46.346,2		82.436,4		191.405,0	
PBI nominal per cápita en miles de dólares estadounidenses)	USD	9,9	USD	8,5	USD	10,6	USD	13,7	USD	13,9
Inflación (medida por el INDEC)	53,8 %		36,1 %		50,9 %		94,8 %		211,4 %	
Tasa de desempleo	8,9 %		11,0 %		7,0 %		6,3 %		5,7 %	
Población ⁽¹⁾	44,9		45,4		45,8		46,2		46,7	
BALANZA DE PAGOS (en miles de millones de dólares estadounidenses):										
Cuenta corriente	USD	(3,5)	USD	2,7	USD	6,6	USD	(4,1)	USD	(21,0)
<i>De la cual:</i>										
Importaciones de bienes	46,9		40,3		59,3		76,2		69,8	
Exportaciones de bienes	65,2		54,9		78,0		88,5		66,8	
Cuenta de capital	0,3		0,2		0,3		0,2		0,2	
Cuenta financiera	(5,1)		1,4		4,5		(7,5)		(26,7)	
Errores y omisiones	(1,9)		(1,5)		(2,4)		(3,6)		(6,0)	
Cambio en las reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	(21,4)		(7,7)		(0,1)		6,9		(21,7)	
Reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	44,8		39,4		39,7		44,6		23,1	
FINANZAS PÚBLICAS:										
Ingresos	3.852,3		4.699,0		8.516,4		14.523,0		31.115,9	
Como % del PBI	17,9 %		17,3 %		18,4 %		17,6 %		16,3 %	
Gastos primarios	3.947,5		6.448,9		9.496,6		16.183,9		36.280,5	
Como % del PBI	18,3 %		23,7 %		20,5 %		19,6 %		19,0 %	
Equilibrio fiscal primario	(95,1)		(1.750)		(980)		(1.660)		(5.164)	
Como % del PBI	(0,4) %		(6,4) %		(2,1) %		(2,0) %		(2,7) %	
Equilibrio fiscal general	(819,4)		(2.292,8)		(1.664,5)		(3.152,8)		(8.418,5)	
Como % del PBI	(3,8) %		(8,4) %		(3,6) %		(3,8) %		(4,4) %	
DEUDA PÚBLICA (incluyendo atrasos) (en miles de millones de dólares estadounidenses):										
Deuda denominada en Pesos	USD	71,6	USD	79,0	USD	107,9	USD	131,2	USD	103,8
Deuda denominada en moneda extranjera	251,4		256,6		255,4		265,4		266,9	
Deuda pública bruta total	USD	323,1	USD	335,6	USD	363,2	USD	396,6	USD	370,7
Deuda bruta total (incluyendo atrasos y Deuda No Presentada al Canje) como % del PBI	89,8 %		103,8 %		80,8 %		85,0 %		156,6 %	
Deuda bruta total (incluyendo atrasos y Deuda No Presentada al Canje) como % de los ingresos públicos	455,6 %		440,2 %		397,2 %		478,0 %		936,3 %	
Tipo de cambio Peso / Dólar Estadounidense ⁽³⁾	48,24		70,59		95,12		130,81		295,21	

(1) En millones. Proyecciones del INDEC basadas en el censo realizado en 2010. Para 2023, la información se basa en los resultados provisorios del censo realizado en 2023. A la fecha de este Informe Anual, el INDEC estima una población total de 46,7 millones.

(2) “Deuda No Presentada al Canje” significa, con respecto a los datos incluidos en el presente hasta 2016, la deuda en situación de incumplimiento con respecto a los valores que eran elegibles para el canje de deuda de 2005 y el canje de deuda de 2010, pero que no se presentaron al canje y no se han liquidado desde el 5 de febrero de 2016. Todo monto de Deuda No Presentada al Canje consignado en esta tabla se ha definido de forma tal de incluir el capital impago más los intereses devengados y no pagados a las tasas contractuales hasta el 31 de diciembre de 2023, incluidos los intereses punitivos o moratorios.

Tipo de cambio nominal promedio para el período especificado.

(3)

Fuente: INDEC, Ministerio de Economía y Banco Central de la República Argentina, "Com. A 3500".

Deuda del Sector Público Argentino

La deuda pública bruta total de la República consiste en deuda denominada en moneda extranjera y en pesos, adeudada directamente por el Gobierno Nacional, y deuda indirecta que consiste en garantías del Gobierno Nacional de obligaciones de otros organismos públicos nacionales, las provincias (y la Ciudad de Buenos Aires) y entidades del sector privado. No incluye la deuda directa de las provincias u otras entidades que no esté garantizada por el Gobierno Nacional. Salvo que se indique lo contrario, la deuda denominada en moneda extranjera y la deuda denominada en pesos se compone de deuda en situación regular y de deuda en mora (incluida la Deuda No Presentada al Canje).

El 5 de febrero de 2020, el Congreso promulgó la Ley N° 27.544 que autoriza al poder ejecutivo, actuando a través del Ministerio de Economía, a participar en operaciones y negociaciones con los acreedores de Argentina para restablecer la sostenibilidad de su deuda pública externa (la "Ley de Sostenibilidad de la Deuda"), incluso modificando los montos de capital, los vencimientos y los pagos de intereses de los títulos públicos emitidos por Argentina y regidos por ley extranjera. De conformidad con la Ley de Sostenibilidad de la Deuda, entre abril y septiembre de 2020, el Gobierno Nacional llevó a cabo reestructuraciones y canjes de deuda pública denominada en moneda extranjera y regida por ley extranjera y local.

La deuda pública bruta total de la República, incluida la Deuda No Presentada al Canje, para los años 2019 a 2023, fue la siguiente:

- USD 323.100 millones, al 31 de diciembre de 2019;
- USD 335.600 millones, al 31 de diciembre de 2020;
- USD 363.200 millones, al 31 de diciembre de 2021;
- USD 396.600 millones, al 31 de diciembre de 2022; y
- USD 370.700 millones, al 31 de diciembre de 2023.

De los USD 370.700 millones de deuda pública bruta total de la República pendiente de pago al 31 de diciembre de 2023, la deuda denominada en pesos ascendía a AR\$ 83.898.700 millones de pesos (USD 103.800 millones), lo que representa el 28,0 % de la deuda pública bruta total de la República, de la cual el 55,5% correspondía a deuda indexada por CER y la deuda denominada en moneda extranjera ascendía a USD 266.900 millones, lo que representa el 72,0 % de la deuda pública bruta total de la República.

Al 31 de diciembre de 2023, la deuda pública bruta total (incluida la deuda en mora y la Deuda No Presentada al Canje) por tipo de acreedor era la siguiente:

- El 44,8 % de la deuda pública bruta total, o USD 165.900 millones, consistía principalmente en deuda pública en manos de organismos nacionales del sector público;
- El 34,0 % de la deuda pública bruta total, o USD 125.800 millones, era deuda pública en manos de acreedores del sector privado; y
- El 21,3 % de la deuda pública bruta total, o USD 78.900 millones, consistía principalmente en deuda pública en manos de prestamistas multilaterales y bilaterales.

A 31 de diciembre de 2023, la deuda pública bruta total (excluida la deuda en mora y la Deuda No Presentada al Canje) por tipo de instrumento era la siguiente: 73,3%, o USD 270.000 millones, en bonos; 21,4%, o USD 78.900 millones, en préstamos de prestamistas multilaterales y bilaterales; 1,7%, o USD 6.300 millones, en pagarés y letras del tesoro; 1,7 %, o USD 6.400 millones, en deuda garantizada (pagarés del tesoro garantizados para proyectos de energía renovable no relacionados con proyectos de participación público-privada, avales y

pagarés); 1,4 % o USD 5.100 millones en anticipos temporarios del Banco Central; 0,3% o USD 1.200 millones, en préstamos de bancos comerciales; y 0,1 %, o USD 456,8 millones, en Préstamos Nacionales Garantizados.

La Deuda No Presentada al Canje se ha definido de forma tal de incluir el capital impago más los intereses devengados y no pagados a las tasas contractuales hasta el 31 de diciembre de 2023, más los intereses compensatorios o moratorios. La República no ha ofrecido pagar reclamos en concepto de capital o intereses prescriptos.

Al 31 de diciembre de 2023, los reclamos nominales por Deuda No Presentada al Canje (incluidos únicamente a estos efectos los reclamos que la República considera prescriptos), registrados en las cuentas públicas del Ministerio de Economía, ascendían a aproximadamente USD 2.400 millones.

La Economía de la Provincia

La Provincia se caracteriza por una economía diversificada, y produce una variedad de bienes primarios e industriales, además de prestar una amplia gama de servicios. Esta diversificación económica ha ayudado a reducir el impacto de la volatilidad de los precios internacionales de los *commodities* y las fluctuaciones cambiarias en la Provincia. La Provincia constituye el segundo polo industrial más grande de Argentina (con 60 parques industriales) y posee, asimismo, un sector industrial integrado que opera como importante generador de empleo y promotor de avances tecnológicos y se ve menos afectado por las variaciones de los precios de los bienes primarios.

La economía de la Provincia de Córdoba presenta un alto grado de sofisticación en comparación con otras regiones de la Argentina, según lo indica el Índice de Complejidad Económica (ICE). El ICE mide la sofisticación de la estructura productiva de una región analizando la diversidad y la intensidad de conocimiento de los productos que una provincia exporta de manera competitiva. Un ICE más alto indica una economía con capacidades productivas más complejas y diversificadas, que por lo general se asocia con mayores niveles de crecimiento económico e ingresos. De acuerdo con la medición más reciente, la Provincia ocupa el cuarto lugar entre las provincias argentinas, ubicándose dentro del grupo de “impulso tecno-productivo”, categoría que agrupa a jurisdicciones con perfiles de exportación altamente complejos y trayectorias productivas prometedoras.

La Provincia es el segundo centro agroindustrial más grande del país en términos de superficie sembrada y es una importante productora de (i) bienes primarios, con un fuerte sector agrícola orientado a la producción de soja, maíz, trigo y maní; (ii) manufacturas de origen agrícola, con un sector agroindustrial dedicado a la producción de derivados de la soja, productos lácteos y golosinas; y (iii) manufacturas de origen industrial (“MOI”), entre las que se destacan la producción de automóviles y autopartes, sistemas de transmisión, maquinaria agrícola especializada e insumos para la construcción, como el cemento. En términos de MOI, la Provincia produce el 33% de la producción nacional de maquinaria agrícola.

En 2023 y 2024, la Provincia fue asimismo uno de los principales centros de fabricación de automotores y autopartes del país. Según la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia y la Asociación de Fábricas de Automotores de Argentina, la Provincia de Córdoba fue la segunda provincia más importante en la producción total de automóviles de Argentina, y uno de cada cuatro automóviles fabricados en el país se fabricó en la Provincia de Córdoba.

El sector automotriz incluye no sólo las operaciones de producción de grandes empresas internacionales como Renault Argentina S.A., Volkswagen Argentina S.A., Fiat Auto Argentina S.A. e Iveco Argentina S.A., sino también numerosas pequeñas y medianas empresas proveedoras de repuestos y servicios. La integración de estas empresas con las grandes automotrices ha impulsado la transferencia de tecnología y el aumento de la capacidad de producción. La Provincia continúa consolidando su posición como polo productor y proveedor de sistemas de transmisión a países de América Latina, Europa y Asia, incluida China.

En cuanto a los servicios, estos incluyen diversas empresas e instituciones que operan en la Provincia, incluidas grandes cadenas minoristas, universidades públicas y privadas, prestadores de servicios de salud y un importante “cluster” tecnológico dedicado a la investigación y el desarrollo dentro del sector de tecnología informática, que actualmente está integrado por más de 350 empresas de tecnología. El turismo local e internacional también impacta en diversos sectores de la economía y cumple un rol clave en la actividad económica de la Provincia.

El PBI real de la Provincia disminuyó un 11,3% en 2020 y creció un 11,7% en 2021 y un 2,6% en 2022. No obstante, en 2023, se contrajo un 7,6%. El desempeño económico de la Provincia en 2023 se vio ampliamente afectado por una severa sequía que tuvo un impacto significativo en la producción primaria. El sector de bienes se contrajo 18,3%, principalmente debido a una aguda caída del 42,5% en el sector agrícola, lo cual representó el 12,9% del resultado total real en 2023— por debajo de su aporte promedio del 22,2% a lo largo de la década anterior (2013–2022). Esta reducción se vio parcialmente compensada por un aumento del 18,7% en el sector minero, que aún continúa siendo relativamente pequeño, y un incremento del 2,4% en la fabricación (17,8% del PBI real en 2023). Al mismo tiempo, el sector de la construcción registró una caída del 1,31%.

En 2023, el sector de servicios creció 1,4% en términos reales, en comparación a 2022. El sector de comercio, que representó el 18,5% del PBI provincial, se contrajo 2,3%. Las industrias claves de servicios, tales como los hoteles y restaurants, transporte y comunicaciones, registraron tasas de crecimiento significativas del 12,3% y del 11%, respectivamente. Al mismo tiempo, el sector inmobiliario y las actividades relacionadas con éste, que aportan un 11,9% al PBI de la provincia, se expandió un 0,3%.

Se estima que el PBI demostrará un crecimiento significativo nuevamente en 2024, debido a que las condiciones climáticas permitieron que la producción agrícola se mantenga en línea con los años tradicionales. La información estadística correspondiente al PBI provincial en 2024 aún no se encuentra disponible.

El siguiente cuadro presenta los indicadores macroeconómicos provinciales correspondientes a los años 2020 a 2023:

Principales Indicadores Macroeconómicos de la Provincia

	2020	2021	2022	2023
PBI real (en millones de Pesos, base constante 2004)	52.788	58.976	60.504	55.886
Crecimiento del PBI real.....	(11,3)%	11,7%	2,6%	(7,6)%
PBI real provincial/PBI real nacional	10,1%	10,2%	10,0%	9,4%
Población Estimada (1)	3.760.450	3.798.261	3.840.905	3.872.830
PBI real provincial per cápita (en Pesos, base constante 2004)	14.035	15.527	15.774	14.430

(1) Población estimada al 1 de julio de cada año según lo informado por el INDEC y el Censo 2022.

La tabla a continuación indica los principales indicadores macroeconómicos de la Provincia en comparación a aquellos de las principales provincias en Argentina:

Principales indicadores macroeconómicos de la Provincia en comparación a aquellos de otras provincias en Argentina

(en millones de Pesos corrientes)⁽¹⁾

	Córdoba	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe
PBI real (Año 2023 en millones de Pesos base constante 2004).....	55.886	213.771	57.110
Crecimiento PBI real (2023 versus 2022)	(7,6%)	(1,4%)	(7,3%)
Población estimada en 2023 ⁽²⁾	3.872.830	18.039.509	3.616.227
PBI provincial real per cápita (Año 2023 en Pesos, base constante 2004).....	14.430	11.850	15.793
Desempleo (3T 2024) ⁽³⁾	6,4%	8,3%	5,5%
Inflación (Variación % interanual, diciembre 2024) ⁽⁴⁾	121,1%	122,1%	114,6%
Inflación promedio ⁽⁴⁾ (Año 2024)	219,6%	223,0%	200,3%
Exportaciones/PBI (Año 2023) ⁽⁵⁾	17,6%	11,4%	20,9%
Gasto público/PBI (Año 2023) ⁽⁶⁾	19,4%	13,9%	15,7%

	Córdoba	Provincia de Buenos Aires	Santa Fe
Ingresos (a diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	7.974.604	24.179.847	7.153.870
Equilibrio fiscal primario (a diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	507.435	(698.711)	185.834
Equilibrio financiero (a diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	381.568	(1.396.213)	132.425
Deuda total (al 31 de diciembre de 2024) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	2.155.683	11.869.967	581.294

(1) Cifras por el último período disponible, salvo que se indique lo contrario en cada partida a continuación.

(2) En base a proyecciones publicadas por el INDEC con respecto a 2010–2040.

(3) INDEC publica la tasa de desempleo a nivel provincial, desde una versión especial de EPH que sea representativa a nivel provincial al 30 de septiembre de cada año.

(4) Variación interanual e inflación promedio a diciembre de 2024. La inflación promedio se refiere a la variación % en el IPC promedio para 2024 versus el IPC promedio para 2023. Conforme a lo informado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia, excepto por la Provincia de Buenos Aires, cuyo cálculo se basa en datos del INDEC.

(5) Los datos de exportaciones se obtuvieron a partir del sistema de georeferencia de consultas del INDEC.

(6) Las cifras de las provincias de Buenos Aires y Santa Fe se basan en datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía. Las cifras de la Provincia de Córdoba se encuentran basadas en datos oficiales publicados en el sitio web de la Provincia.

(7) Deuda Pública se refiere a las acciones al 31 de diciembre de 2024.

Fuentes: Direcciones Estadísticas de las Provincias de Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires, Ministerio de Economía y Administración Pública, BCRA, INDEC y el Ministerio de Economía de la Nación.

Principales indicadores fiscales de la Provincia en comparación con otras provincias argentinas al 31 de diciembre de 2024

Provincia	Equilibrio Operativo /Ingresos operativos	Equilibrio financiero en efectivo /Ingresos totales	Equilibrio primario /Ingresos totales	Gastos de capital /Gastos totales	Salarios/Gastos totales	Impuestos provinciales/Ingresos fiscales totales
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	19,2%	4,0%	5,4%	15,9%	44,2%	88,2%
Buenos Aires	0,5%	-5,8%	-2,9%	6,0%	40,7%	50,9%
Catamarca	13,9%	-2,3%	-2,1%	17,1%	44,7%	12,9%
Córdoba ⁽¹⁾	18,3%	4,8%	6,4%	15,4%	33,9%	36,6%
Corrientes	14,7%	1,0%	1,3%	14,3%	41,5%	14,2%
Chaco	-1,0%	-7,6%	-5,2%	6,4%	46,6%	12,7%
Chubut	10,8%	2,5%	4,6%	8,8%	51,3%	38,1%
Entre Ríos	0,7%	-1,3%	0,9%	2,3%	46,4%	24,0%
Formosa	20,1%	2,8%	2,8%	18,0%	34,4%	6,7%
Jujuy	27,0%	13,5%	15,2%	17,7%	52,1%	14,3%
La Rioja	10,0%	2,9%	4,5%	7,6%	48,6%	10,8%
Mendoza	16,0%	4,6%	6,3%	13,1%	40,3%	37,3%
Misiones	5,4%	0,2%	0,3%	5,5%	34,9%	36,6%
Neuquén	13,2%	7,7%	9,6%	6,2%	49,2%	61,9%

Río Negro	1,4%	-0,3%	2,2%	2,1%	65,6%	28,5%
Salta	9,1%	3,7%	5,9%	6,0%	57,0%	27,2%
San Juan	19,8%	12,9%	13,7%	8,2%	53,6%	13,7%
San Luis	39,1%	13,7%	13,7%	30,3%	43,9%	20,0%
Santa Cruz	2,6%	2,0%	2,1%	0,7%	47,4%	30,5%
Santa Fe	9,1%	1,9%	2,6%	9,5%	42,8%	33,9%
Tucumán	11,8%	6,0%	7,2%	6,5%	53,0%	27,5%
Tierra del Fuego	3,6%	0,0%	1,2%	3,8%	49,8%	29,8%
Promedio nacional	12,1%	3,0%	4,3%	10,1%	46,5%	29,8%

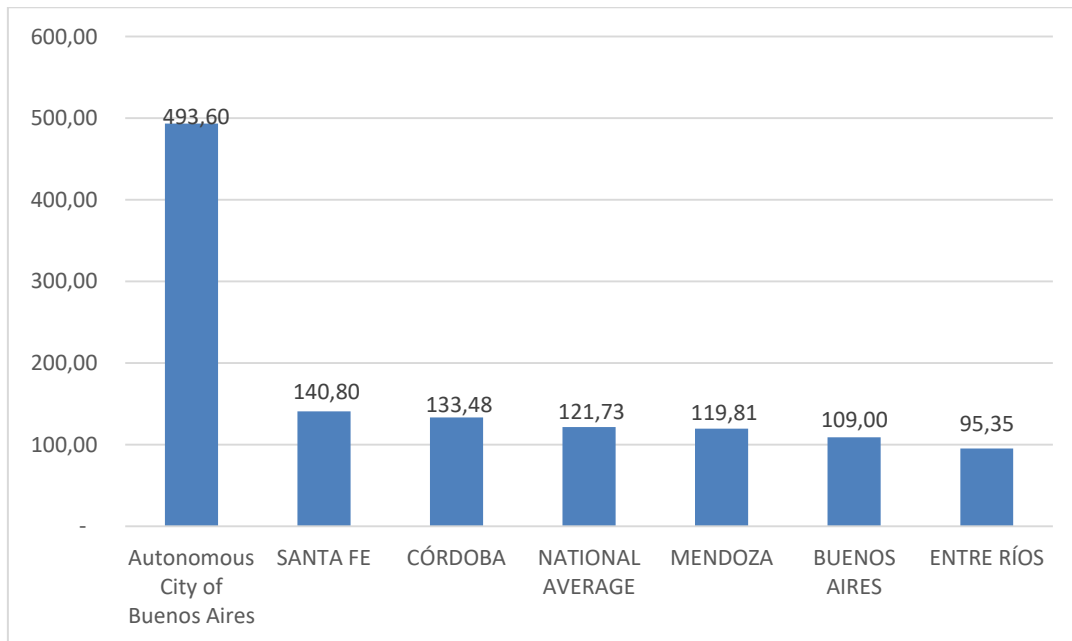
(1) Para la Provincia, los datos provienen de información fiscal propia de la Provincia.

(2) La Provincia de La Pampa y Santiago del Estero no brindaron información fiscal devengada a diciembre de 2024.

Fuentes: Provincia de Córdoba y Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación.

El siguiente gráfico y tabla muestran los principales indicadores del mercado laboral para la Provincia de Córdoba y otras provincias comparables de la Argentina. El sólido desempeño de la Provincia de Córdoba en el mercado laboral privado refleja la solidez de sus indicadores económicos. La Provincia de Córdoba se destaca dentro del mercado laboral formal del país. Con una tasa de 133,5 empleos privados registrados por cada 1.000 habitantes, la Provincia supera el promedio nacional de 121,7. Este desempeño la posiciona entre las provincias con mejores indicadores de empleo en el sector privado, lo que pone de manifiesto el dinamismo de su economía y su sólida capacidad para generar oportunidades laborales formales y de calidad para su población.

Trabajadores del sector privado/1.000 habitantes. Provincias similares a Córdoba y promedio nacional



(Traducción de leyenda:)

Autonomous City of Buenos Aires: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

NATIONAL AVERAGE: PROMEDIO NACIONAL

Fuentes: SSPEyE-MTEySS.

*CABA es una ciudad, no una provincia, y es la sede de la mayoría de las principales empresas privadas del país.

Principales Indicadores del Mercado Laboral de la Provincia en comparación a otras provincias argentinas y la República Argentina – Diciembre 2024⁽¹⁾

	<u>Córdoba</u>	<u>Provincia de Buenos Aires</u>	<u>Santa Fe</u>	<u>República Argentina</u>
Trabajadores del sector privado ⁽²⁾	521.842	1.983.818	512.809	6.281.510
Trabajadores del sector privado /Nivel nacional	8,3%	31,6%	8,2%	100,0%
Trabajadores del sector público/1.000 habitantes (Diciembre 2023)	34,2	35,2	42,3	70,5

(1) Cifras a diciembre de 2024, salvo que se indique lo contrario.

(2) El sector privado no incluye: trabajadores autónomos e independientes y trabajadores en el sector de viviendas. Datos de trabajadores del sector público de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación.

Fuentes: SSPEyE-MTEySS, Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, ARCA, INDEC.

Principales Sectores Económicos de la Provincia

La información estadística para el PBI Provincial de 2024 aún no está disponible. Los principales sectores económicos de la Provincia en el año 2023 incluyen los siguientes:

- Comercio Mayorista y Minorista; que representaban un 18,5% del PBI real total de la Provincia;
- Manufacturas, que representaban un 17,8% del PBI real total de la Provincia;
- Agricultura, que representaban un 12,9% del PBI real total de la Provincia;
- Actividades Inmobiliarias y Otras Actividades Empresariales, que representaban un 11,9% del PBI real total de la Provincia;
- Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, que representaban un 10% del PBI real total de la Provincia; y
- Construcción, que representaba un 8,2% del PBI real total de la Provincia.

Comercio mayorista y minorista

El sector de comercio mayorista y minorista representó el 18,5% del PBI provincial real total del año 2023, haciendo de éste un sector económico significativo para la economía provincial. Este sector incluye una amplia gama de productos de consumo durables y no durables, incluyendo electrodomésticos, vestimenta, alimentos, y bebidas entre otros. Además de numerosos comercios minoristas, en la Provincia operan varias cadenas de supermercados tales como Wal-Mart Argentina S.R.L., Carrefour Argentina S.A., Disco S.A. y Libertad S.A.

El sector de comercio mayorista y minorista registró un crecimiento real de 2,3% en el período que abarca entre 2022 y 2023.

Manufacturas

En 2023, el sector manufacturero de la Provincia era el segundo principal contribuyente al PBI provincial real total, representando aproximadamente el 17,8%. El crecimiento de la producción del sector manufacturero en los años 2022 a 2023 fue positivo y se ubicó en torno al 2,4%.

Los principales productos del sector manufacturero son alimentos y bebidas, liderado por Arcor S.A.I.C, un fabricante de golosinas, snacks, galletas y productos enlatados y horneados fundado en la Provincia en la década del '50. Arcor S.A.I.C. es una multinacional argentina con fábricas ubicadas en toda Latinoamérica, que exporta a más de 120 países. Otras empresas con fuerte presencia en este segmento del sector manufacturero son Sancor S.A. (lácteos), Estancias del Sur S.A. (carnes) y Aceitera General Deheza S.A. (harinas de soja y aceite de soja y girasol).

En 2023 y 2024, la Provincia también era uno de los principales centros de fabricación de automóviles y autopartes del país. De conformidad con la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia y la Asociación de Fábricas de Automotores de Argentina, la Provincia de Córdoba era la segunda provincia más importante en la producción total de autos de la Argentina, y uno de cada cuatro automóviles fabricados en el país se fabricó en la Provincia de Córdoba.

Agricultura

El sector agrícola representó el 12,9% del PBI real total de la Provincia en el año 2023. Las 5,8 millones de hectáreas cultivadas en la Provincia la convierten en la segunda región agrícola más grande del país. Los productos más importantes de la Provincia son la soja y el maíz. La Provincia fue el principal productor de maíz, con una participación del 29,1% en la campaña 2022/2023. En 2023, la Provincia aportó el 26,3% del volumen total de la producción de soja en Argentina. De conformidad con la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia, Córdoba es el segundo productor de soja más importante del país. La Provincia también fue el principal productor de maní de la Argentina (73,3% de la producción nacional total).

En el año 2023, la producción total del sector alcanzó los AR\$ 7,186 miles de millones (en Pesos, base constante 2004) en comparación a los AR\$ 12,487 miles de millones que se registraron en el año 2022, una disminución del 42,6% debido a una sequía severa.

Actividades Inmobiliarias y Otras Actividades Empresariales

El sector de actividades inmobiliarias y otras actividades empresariales incluye varios servicios prestados tanto a empresas como a particulares, inclusive operaciones inmobiliarias, locación de maquinarias y equipos, tecnología informática, investigación y desarrollo, así como otros servicios comerciales y profesionales.

Las actividades de tecnología informática e investigación y desarrollo presentan un marcado dinamismo en la Provincia debido, en gran medida, a la creación del "Cluster Tecnológico Córdoba" en el año 2001, actualmente formado por más de 350 empresas locales de tecnología que se dedican al desarrollo de software y soluciones informáticas y empresas adicionales que ofrecen servicios complementarios tales como consultoría, marketing y asesoramiento legal. La Provincia también ha atraído a empresas tecnológicas multinacionales tales como Accenture, Globant y Mercado Libre.

En términos reales, la producción total de este sector de la Provincia ha aumentado en los últimos años, de AR\$6,627 miles de millones (en Pesos, base constante 2004) en 2022 a AR\$6,650 miles de millones (en Pesos, base constante 2004), en el año 2023 (un incremento del 0,34% año a año). El sector representó un 10,9% del PBI real provincial total en 2022 y 11,9% del PBI real provincial total en 2023.

Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

El sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones se ha convertido en un importante sector de la economía provincial, dado su crecimiento considerable desde 2021. El crecimiento continuo en este sector a tasas anuales por encima del 10% en el período 2021-2023 compensó parcialmente las reducciones en otras industrias, especialmente en 2022 y 2023. En el año 2023, en comparación a 2022,

el sector creció 11%, aumentando así su participación en el PBI provincial real a un registro del 10.0% en 2023 del 8,3% en 2022 (participación promedio del 8,2% durante los años 2013-2022).

Construcción

El sector de la construcción ha contribuido de manera significativa a la economía de la Provincia, siendo uno de los escasos sectores en los cuales la economía creció en 2022 y disminuyó 1,3% en 2023, en comparación a 2022. Sin perjuicio de esta disminución interanual, el sector aumentó su participación en el PBI provincial real al 8,2% en el año 2023 de 7,7% en 2022.

El siguiente cuadro presenta el PBI provincial por sectores entre los años 2020 hasta 2023, así como la participación de cada sector en el total del año:

Producto Bruto Interno por Sector (en millones de Pesos, base constante 2004, excepto porcentajes)

Sector	2020	2021	2022	2023
Producción primaria y secundaria:				
Agricultura, ganadería, caza y forestación ...	12.932	13.967	12.487	7.186
Minería	93	161	161	190
Manufacturas	7.415	8.993	9.709	9.944
Electricidad, gas y agua	726	734	764	792
Construcción	3.338	4.074	4.660	4.599
Total Bienes	24.505	27.885	27.781	22.711
Servicios:				
Comercio mayorista y minorista	8.998	9.954	10.603	10.356
Hoteles y restaurantes	725	1.057	1.304	1.464
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.067	4.503	5.037	5.591
Servicios Financieros	1.906	1.924	1.903	1.796
Actividades Inmobiliarias y otras actividades empresariales...	5.868	6.380	6.627	6.650
Administración pública, defensa y seguridad social	1.807	1.920	1.917	1.905
Educación	1.874	1.978	1.953	1.997
Servicios sociales y salud	1.824	1.847	1.842	1.765
Otras actividades de servicios comunitarios, etc	831	1.124	1.197	1.296
Hogares privados con servicio doméstico	373	405	342	355
Total Servicios	28.273	31.091	32.723	33.175
TOTAL	52.778	58.976	60.504	55.886

Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba. Los datos 2024 no se encuentran disponibles.

Porcentaje del PBI Provincial en la Economía Nacional por Sector (porcentajes)

Sector	2020	2021	2022	2023
Producción primaria y secundaria:				
Agricultura, ganadería, caza y forestación ...	25,8	27,5	25,4	19,2
Minería	0,5	0,5	0,7	0,7
Manufacturas	7,4	7,8	8,0	8,4
Electricidad, gas y agua	5,9	5,8	5,9	6,1
Construcción	20,3	19,2	20,8	20,3
Total Bienes	12,2	12,5	12,0	10,3
Servicios:				
Comercio mayorista y minorista	11,3	11,0	11,0	10,8
Hoteles y restaurantes	12,4	14,1	13,2	13,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,6	8,9	9,3	10,4
Servicios Financieros	7,6	7,6	7,5	7,4

Sector	2020	2021	2022	2023
Actividades Inmobiliarias y otras actividades empresariales.....	8,3	8,3	8,2	8,1
Administración pública, defensa y seguridad social.....	5,8	5,9	5,5	5,3
Educación	7,1	7,3	6,9	6,8
Servicios sociales y salud	8,5	7,7	7,6	7,2
Otras actividades de servicios comunitarios, etc	7,6	7,7	7,6	8,0
Hogares privados con servicio doméstico.....	10,5	10,9	8,4	8,6
Total Servicios	8,8	8,8	8,8	8,8
TOTAL	10,1	10,2	10,0	9,4

Fuente: Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba. Los datos 2024 no se encuentran disponibles.

Exportaciones de Origen Provincial

En 2022, las exportaciones de la Provincia llegaron a los USD 12,852 miles de millones, equivalentes a un aumento del 9,3% en comparación con 2021. El aumento se debió principalmente a un mayor nivel de producción en el sector primario y en las exportaciones de origen agropecuario.

En 2023, el valor de las exportaciones de la Provincia alcanzó la suma de USD 8,308 miles de millones, representando una disminución del 35,4% frente a 2022. La caída se vio principalmente impulsada por una reducción de la producción en el sector primario, lo cual resultó de la sequía antes mencionada que afectó seriamente la producción agrícola de 2023.

En 2024, el valor de las exportaciones de la Provincia alcanzó los USD 9,972 miles de millones, representando un aumento del 20% frente a 2023. Esta caída se debe principalmente al recupero de las exportaciones de cereales (maíz y trigo) y MOA, tales como pellets y harina de soja.

Si bien las exportaciones de la Provincia tuvieron una caída más aguda que el promedio a nivel nacional, desde 2020 hasta 2023, el posterior recupero en 2024 se vio más pronunciado. A nivel nacional, las exportaciones cayeron 24,5% en 2023 y luego aumentaron 19,4% en 2024. En contraste, la Provincia experimentó una mayor caída del 35,4% en 2023, seguida de una recuperación levemente más fuerte del 20% en 2024. De esta manera, la participación de la Provincia en las exportaciones totales del país disminuyó del 14,5% en 2022 al 12,5% en 2024. La participación significativa de las exportaciones agrícolas en el combinado general de exportaciones contribuyó a esta reducción una vez que se consideró el 2023 en la serie temporal.

Las exportaciones de MOI tuvieron un aumento del 10,7% en 2022, aunque sufrieron una disminución del 11,6% en 2023. En 2024, las MOI a nivel provincial experimentaron una leve disminución del 1,2%. Este grupo de productos representa el 17,3% de las exportaciones provinciales totales para dicho período.

Los productos del sector primario representaron un 45% de las exportaciones totales de la Provincia en 2021 y en 2022, 42,1% en 2023 y 39,9% en 2024. Las exportaciones de bienes primarios ascendieron a USD 3,984 miles de millones en 2024, en comparación a USD 3,500 miles de millones en 2023.

En 2024, las exportaciones de MOA representaron el 42,5% del total de las exportaciones totales de la Provincia (USD 4,243 miles de millones), convirtiéndose en la principal categoría de exportaciones y desplazando al sector de productos primarios del tope por primera vez en los últimos años. Las exportaciones totales de MOA mostraron un incremento significativo del 39,6% en 2024, después de la caída del 40% experimentada en 2023.

La siguiente tabla presenta un detalle de las exportaciones de la Provincia por categoría de producto para el período comprendido entre 2021 y 2024:

Exportaciones por Categoría de Producto
(en millones de Dólares Estadounidenses, excepto porcentajes)

Para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de

Producto	2021		2022		2023		2024	
	(USD)	(%)	(USD)	(%)	(USD)	(%)	(USD)	(%)
Cereales	3.677	31,27%	4.102	31,92%	2.417	29,10%	2.685	26,91%
Residuos y desperdicios de la industria alimenticia	2.321	19,74%	2.564	19,95%	1.375	16,55%	2.069	20,74%
Grasas y aceites	1.462	12,44%	1.504	11,70%	852	10,26%	1.266	12,69%
Semillas y frutas oleaginosas	1.560	13,27%	1.613	12,55%	1.025	12,34%	1.241	12,44%
Equipos de transporte terrestre	1.081	9,20%	1.190	9,26%	1.197	14,41%	1.225	12,28%
Productos lácteos	375	3,19%	469	3,65%	359	4,32%	381	3,82%
Maquinaria y aparatos, equipos eléctricos	264	2,24%	330	2,57%	312	3,75%	265	2,66%
Preparados de hortalizas, legumbres y frutas	63	0,54%	62	0,48%	76	0,91%	109	1,09%
Productos químicos y conexos	276	2,35%	326	2,54%	117	1,41%	106	1,06%
Carnes y sus preparados	91	0,77%	94	0,73%	82	0,99%	88	0,88%
Extractos curtientes y tintóreos	121	1,03%	155	1,21%	108	1,30%	86	0,86%
Azúcar, cacao y artículos de confitería	55	0,47%	58	0,45%	76	0,91%	79	0,79%
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	16	0,14%	32	0,25%	22	0,26%	64	0,64%
Productos de molinería y preparaciones	138	1,17%	98	0,76%	58	0,70%	58	0,58%
Plásticos y sus manufacturas	37	0,31%	41	0,32%	36	0,43%	40	0,40%
Caucho y sus manufacturas	26	0,22%	31	0,24%	32	0,39%	32	0,32%
Hortalizas y legumbres sin elaborar	26	0,22%	34	0,26%	34	0,41%	32	0,32%
Combustibles	13	0,11%	25	0,19%	21	0,25%	23	0,23%
Resto de los productos	156	1,33%	123	0,96%	111	1,34%	127	1,27%
Total Exportaciones	11.757	100,00%	12.852	100,00%	8.308	100,00%	9.976	100,00%

Fuente: Agencia ProCórdoba e INDEC.

Destino de las exportaciones

La Provincia mantiene fuerte diversificación geográfica en sus exportaciones, con productos que llegaron a 131 países en 2024. Sus exportaciones se distribuyen tanto a naciones desarrolladas como a naciones en vías de desarrollo. Los principales destinos de las exportaciones de la Provincia en 2024 fueron Brasil (17%), Vietnam (8%), China (6%), Chile (5%), India (5%), Países Bajos (4%), Arabia Saudita (4%), Malasia (4%) y Perú (4%).

Población Económicamente Activa y Empleo

Como la única fuente de datos vinculados a los indicadores laborales de la Provincia son las estadísticas compiladas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), como parte de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), los siguientes párrafos solamente se refieren al mercado laboral en los aglomerados Gran Córdoba y Río Cuarto, los que representan cerca de la mitad de la población de toda la Provincia.

El siguiente cuadro refleja los índices de desocupación en Gran Córdoba y Río Cuarto correspondientes a los períodos indicados:

Índice de Desocupación Gran Córdoba y Río Cuarto

(como porcentaje de la población económicamente activa) ⁽¹⁾

	Promedio Anual				Primer Trimestre	
	2021	2022	2023	2024	1T 2024	1T 2025
Gran Córdoba.....	12,2	8,0	7,2	8,2	7,6	9,2
Río Cuarto.....	6,4	5,2	5,0	5,0	3,4	6,1

(1) Calculado dividiendo la porción de la población desempleada por la población económicamente activa (es decir, la población empleada o que busca activamente empleo).

Fuente: En base a datos promedio de EPH (INDEC).

El siguiente cuadro refleja los índices de empleo en Gran Córdoba y Río Cuarto correspondientes a los períodos indicados:

Índice de Empleo en Gran Córdoba y Río Cuarto

(como porcentaje de la población total)⁽¹⁾

	Promedio Anual				Primer Trimestre	
	2021	2022	2023	2024	1T 2024	1T 2025
Gran Córdoba.....	43,6	45,0	46,4	46,2	46,3	45,4
Río Cuarto.....	43,6	43,9	44,8	44,3	42,8	44,9

(1) Calculado dividiendo la cantidad de personas con empleo por la población económicamente activa, lo cual incluye a la población empleada o que busca activamente empleo.

Fuente: En base a datos promedio de EPH (INDEC).

El siguiente cuadro refleja los índices de subempleo en Gran Córdoba y Río Cuarto correspondientes a los períodos indicados:

Índice de Subempleo en Gran Córdoba y Río Cuarto
(como porcentaje de la población económicamente activa)⁽¹⁾

	Promedio Anual				Primer Trimestre	
	2021	2022	2023	2024	1T 2024	1T 2025
Gran Córdoba.....	17,7	15,5	13,4	14,3	17,4	15,0
Río Cuarto.....	5,6	8,0	5,3	5,3	0,6	4,2

(1) Calculado dividiendo la porción de la población subempleada (es decir, aquellas personas que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más) por la población económicamente activa.

Fuente: En base a datos publicados por EPH (INDEC).

Pobreza

La Provincia cuenta con una única fuente de información relativa a la pobreza que consiste en estadísticas recopiladas por el INDEC, como parte de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH). Los indicadores de pobreza son calculados sobre la base de un porcentaje de hogares cuyos ingresos no son suficientes para cubrir el valor de una canasta básica de bienes y servicios, la cual reúne los mínimos necesarios a los efectos de satisfacer necesidades esenciales alimenticias y no alimenticias. La canasta básica se valúa en precios de mercado y el umbral resultante se denomina la “línea de pobreza”.

La Provincia, a través de la Dirección de Estadística y Censos, elabora un índice de pobreza para determinar los beneficiarios de sus programas sociales, que también sirvió como indicador para identificar familias o personas pobres en la provincia. Al segundo semestre de 2024, el INDEC notificó que el 38,1% de los habitantes de Argentina y el 28,6% de los hogares se encuentran por debajo de la línea de pobreza. En el Gran Córdoba, se registró un índice de la pobreza del 35,5% de la población y un 25,2% de los hogares. Este elevado nivel de pobreza se atribuyó en gran medida a la rápida aceleración de la inflación experimentada durante la primera mitad del año 2024. No obstante, se espera que la desaceleración de la inflación en la última mitad del año, en base a los datos preliminares de las oficinas estadísticas tanto provinciales como nacionales, permita que las cifras de pobreza vuelvan a los niveles observados en los períodos previos de información.

Litigios

A continuación, se resumen los litigios más relevantes de los que la Provincia es parte en la actualidad:

- CAJA COMPLEMENTARIA DE PREVISIÓN PARA LA ACTIVIDAD DOCENTE C/PROVINCIA DE CÓRDOBA (EJECUCIÓN FISCAL). La actora demanda aportes bajo la Ley 22.804, correspondiente a los períodos que van de 11/1997 a 8/2002, con más sus intereses devengados al 15/10/12. El 21 de octubre de 2014 la Provincia compareció y argumentó que los aportes de fondos reclamados resultan contrarios a la Ley N° 24.049 y al “Convenio de Transferencia de los Servicios Educativos Nacionales a la Provincia”, celebrado con fecha 1/12/92, ratificado por la Ley Provincial N° 8.253. Encontrándose a fallo a fin de que la Corte Suprema de Justicia de la Nación resuelva tales excepciones. Consultada la página de Poder Judicial de la Nación, la causa ha transitado por distintas vocalías sin fallo publicado hasta la fecha de este Prospecto.

- CAJA COMPLEMENTARIA DE PREVISIÓN PARA LA ACTIVIDAD DOCENTE C/ CÓRDOBA, PROVINCIA DE – S/ EJECUCIÓN FISCAL. La Caja Complementaria demanda Aportes Ley 22.804, correspondiente a los períodos que van del 09/2002 al 9/2007, con más sus intereses. Con fecha 01/09/2015 la CSJN proveyó a la ejecución promovida y, por lo tanto, requiere el pago de la suma reclamada de AR\$ 34.020.533,89, más la de AR\$ 7.000.000 que en forma provisoria y calculados a dicha fecha se fija para responder a intereses y costas de la ejecución. La Provincia estima que el monto total podría ascender a la suma de AR\$161.964.847,79. Consultada la página del Poder Judicial de la Nación, la causa ha transitado por distintas vocalías sin fallo publicado hasta la fecha de este Prospecto.

- CAJA COMPLEMENTARIA DE PREVISIÓN PARA LA ACTIVIDAD DOCENTE C/ CÓRDOBA, PROVINCIA DE (NULIDAD DE ACTOS ADMINISTRATIVOS). La Provincia apeló algunas sentencias donde se le ordenaba pagar los siguientes importes (en cada caso, calculados al 31 de diciembre de 2018) en concepto de contribuciones impagas, aportes retenidos y omisión de contribuciones: Sentencia 5716 del 14/3/2018 (AR\$113.667.033,95 por aportes retenidos y no depositados + AR\$137.447.578,95 intereses); Sentencia 5784 del 19/12/2018 (AR\$ 44.322.243,22 aportes + AR\$69.738.686,07 intereses); Sentencia N° 5783 de 2018 (AR\$ 139.265.724,92 aportes AR\$ 225.624.591,83 intereses). A la fecha del presente Prospecto, la Provincia no puede calcular un monto actualizado de cada sentencia, pero considera que podría ascender a la suma de AR\$ 1.500.000.000.

- *Benatti, Victor Hugo c. Provincia de Córdoba*. La actora pretende obtener la anulación de las Resoluciones conjuntas del Ministerio de Salud de la Provincia y la *Agencia Córdoba Ambiente*, organismo de medio ambiente de la provincia y asimismo reclama daños y perjuicios por el cierre de incineradores de residuos patogénicos llevado a cabo por el Complejo de Incineración Villa Allende (CIVA). El Tribunal Superior de Justicia (“TSJ”) ratificó el fallo de la Cámara de Apelación que declaró la nulidad de las resoluciones administrativas objetadas y ordenó a la Provincia indicar razones de mérito o conveniencia para el cierre de dicha actividad. Se otorgó a la actora la indemnización por daños y perjuicios por los daños directos e inmediatos incurridos. La sentencia fue confirmada por la Sentencia N° 86 dictada por el Tribunal Superior de Justicia de la Provincia el 19 de septiembre de 2013, y por la Orden N° 99 de fecha 30 de marzo de 2016. Esta última decisión inició la etapa ejecutoria de la sentencia, ordenando emplazar a la demandada para revocar la autorización y cesar de manera definitiva la actividad de incineración dentro de los 15 días.

- HÉCTOR MESSIO S.R.L. y otro c/ SUPERIOR GOBIERNO DE LA PROVINCIA DE CÓRDOBA–EXPROPIACIÓN IRREGULAR - En dicha causa la Cámara 8° de Apelaciones en lo Civil y Comercial dictó Sentencia N° 106 de fecha 05/09/2019, mediante la cual se condenó a la Provincia al pago de la suma de AR\$ 196.697.192,50 con más el interés equivalente al 2 por ciento nominal anual con más la Tasa Pasiva del Banco Central de la República Argentina. No obstante, posteriormente, la Cámara 9ª de Apelaciones en lo Civil y Comercial (tras la devolución del expediente por parte del Tribunal Superior de Justicia, en virtud del recurso directo concedido mediante la Sentencia N° 139 de fecha 9 de noviembre de 2021) dictó la Sentencia N° 206 de fecha 29 de diciembre de 2023, ordenando a la Provincia el pago a los actores de una suma equivalente a USD 8.408.032,80, con más un interés nominal anual del 6% desde la fecha de exigibilidad del monto (11 de febrero de 2015) hasta su pago total. La Provincia apeló, y el Tribunal Superior de Justicia aún debe resolver dicho recurso. En caso de que se deniegue el recurso, el monto actualizado de la sentencia al día de la fecha sería de USD 13.524.723,83.

- *Canedo Oscar Sergio c. Provincia de Córdoba*. La actora alega que se calcularon honorarios indebidos por parte de la Provincia en 2024, en base al cálculo de los abogados de la actora acerca del valor del bien, un campo de 2.000 hectáreas. Mediante la Orden N.º 17 de fecha 21 de marzo de 2025, el Tribunal resolvió el incidente relativo a la regulación de honorarios de los abogados, ordenando a la Provincia el pago de la suma de AR\$2.944.561,96 a la parte contraria en concepto de servicios prestados tanto en primera como en segunda instancia. A la fecha de este Prospecto, dicha resolución aún no se encuentra firme.

La Provincia se encuentra actualmente demandada ante la sede de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, Secretaría de Juicios Originarios, en un cúmulo de acciones declarativas de certeza en los términos del art. 322 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, por vecinos de otras provincias. Que, en dichas acciones, las partes actoras solicitan se declare la inconstitucionalidad de las leyes 9875 (ley impositiva anual 2011), 10.013 (ley impositiva anual 2012) – 10.118 (ley impositiva anual 2013) – 10.178 (ley impositiva anual 2014), 10.250 – art. 22- (ley impositiva anual 2015), 10.324 –art. 22- (ley impositiva anual 2016) y 10.417 – art. 18- (ley impositiva anual 2017) y otras disposiciones normativas relacionadas, en cuanto establecen alícuotas diferenciales para contribuyentes que realicen actividad industrial en el ámbito de la Provincia, en relación con aquellos que realizan actividad de comercialización de productos elaborados en otras jurisdicciones. En forma paralela a la interposición de las acciones declarativas ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, algunas empresas han iniciado acciones de repetición de impuestos ante los Juzgados de Ejecución Fiscal de la Ciudad de Córdoba. En el supuesto de declaración de inconstitucionalidad de las normas anteriormente mencionadas por parte de la Corte Suprema de Justicia de la Nación, los reclamos de repetición que podrían plantearse podrían resultar en que la Provincia tenga que enfrentar, en el corto plazo, costos por la suma de AR\$ 2.309,3 millones. Estas acciones podrían resultar en que 7.385 empresas aproximadamente procuren obtener resoluciones similares, lo cual podría incrementar los costos para la Provincia a la suma de AR\$ 11.587,6 millones.

A tales fines se indican algunas de las causas:

Bayer S.A. c. Dirección General de Rentas de la Provincia de Córdoba (Acción de Repetición).

DEMANDA a los fines de obtener la repetición de la suma de AR\$ 35.645.452,68 en concepto de IIBB correspondiente a los periodos 01/2012 a 11/2017, con más los intereses devengados desde la presentación de demanda de repetición. El monto declarado luego de la aplicación del criterio judicial corriente ascendería a la suma de AR\$166.446.568,96. Tras la presentación de los alegatos finales, se dispuso la producción de nueva prueba, y se tramitaron sucesivos recursos de reconsideración. A fecha del presente Prospecto, aún no se dictó sentencia respecto del mérito de la causa.

Siderar S.A.I.C. c. Dirección General de Rentas de la Provincia de Córdoba (Acción de Repetición).

DEMANDA a los fines de obtener la repetición de la suma de AR\$14.926.932,30 en concepto de IIBB correspondiente a los períodos 12/2010 y desde 1/2011 a 12/2011, con más los intereses devengados desde la presentación de demanda de repetición. El monto declarado luego de la aplicación del criterio judicial corriente ascendería aproximadamente a la suma de AR\$112.456.656,48. Mediante Sentencia N° 112 de fecha 12 de noviembre de 2019 se hizo lugar al reclamo, cuya sentencia fue posteriormente confirmada por Sentencia N° 135 de fecha 15 de diciembre de 2020, la Orden N° 86 de fecha 20 de mayo de 2021, y la Sentencia N° 55 de fecha 2 de mayo de 2022. En consecuencia, la Provincia ha abonado, a la fecha del presente, la suma de AR\$ 32.849.973,41 en concepto de capital e intereses (el 1 de diciembre de 2022, y el 2 de octubre de 2023) y AR\$ 2.115.851,80 en concepto de costas (el 1 de diciembre de 2022).

Ternium Argentina S.A. c. Dirección General de Rentas de la Provincia de Córdoba (Acción de Repetición).

DEMANDA a los fines de obtener la repetición de la suma de AR\$ 16.133.811,65 en concepto de IIBB correspondiente a los periodos 1/2012 a 12/2012, con más los intereses devengados desde la presentación de demanda de repetición. Mediante la Sentencia N° 125 de fecha 30 de noviembre de 2020, se hizo lugar al reclamo, cuya sentencia fue posteriormente confirmada por Sentencia N° 63 de fecha 19 de mayo de 2022, y la Orden N° 212 de fecha 3 de noviembre de 2022. En consecuencia, la Provincia ha abonado, a la fecha del presente, la suma de AR\$ 36.304.318,02 en concepto de capital e intereses (el 24 de abril de 2023, y el 2 de octubre de 2023) y AR\$ 7.716.320,51 en concepto de costas (el 5 de junio de 2023, y el 2 de octubre de 2023).

Entidades Provinciales que No Consolidan su Presupuesto

La Provincia participa en la economía provincial a través de la propia administración general de gobierno, como asimismo a través de otras entidades provinciales, principalmente Banco de Córdoba, uno de los bancos provinciales más antiguos de la Argentina, y EPEC, la compañía de electricidad de la Provincia. Todas son entidades provinciales que no están consolidadas por tener carácter empresarial, según lo establecido por el Decreto Nacional N° 1.731/04 que reglamenta el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal. La Provincia registra las transferencias a estas entidades provinciales no consolidadas (inclusive aportes, préstamos y anticipos) como gastos y las transferencias de estas entidades provinciales como ingresos.

Banco de Córdoba

Para obtener una descripción acerca del Banco de Córdoba, véase “Banco de Córdoba.”

Empresa Provincial de Energía de Córdoba (EPEC)

EPEC es la compañía de electricidad de la Provincia. Es una entidad de carácter autárquico, que desarrolla su actividad en el ámbito del Ministerio de Servicios Públicos del Gobierno de la Provincia. Fue creada en el mes de diciembre del año 1952 en virtud de la Ley provincial N° 4.358, a partir de la fusión de dos organismos públicos, el "Servicio Público de Electricidad de Córdoba" y la "Dirección General de la Energía Eléctrica".

En el 2003 se sancionó el nuevo Estatuto Orgánico que rige la actividad de la Empresa, siendo su objeto satisfacer el interés general de la población en materia energética y de telecomunicaciones, coadyuvando al equilibrado desarrollo económico y demográfico de la Provincia. EPEC participa en tres segmentos de la industria de la electricidad: generación, transporte y distribución. Entre las principales actividades a su cargo, establece la de generar, transformar, transportar, distribuir energía eléctrica y servicios de telecomunicaciones y realizar la prestación del servicio público de las mismas en la Provincia.

EPEC posee y opera 17 estaciones de generación de energía (diez unidades hidráulicas, una planta hidroeléctrica de bombeo, cinco unidades térmicas y una planta de energía de ciclo combinado de última generación), que tienen una potencia instalada total de 1.641 MW. La red de transmisión de EPEC se compone de 5.647 kilómetros de líneas de alta tensión, 7.443 kilómetros de líneas de media tensión, 16.709 kilómetros de líneas de baja tensión y tres estaciones transformadoras en el Sistema Argentino de Interconexión (“SADI”) y equipos relacionados.

EPEC tiene aproximadamente 190.630 usuarios en la Provincia y suministra a 199 cooperativas en la Provincia.

En mayo de 2015, EPEC lanzó un plan quinquenal para obras de infraestructura eléctrica, para mejorar y expandir la red de infraestructura eléctrica de la Provincia entre 2015 y 2019 a través de una serie de proyectos relacionados con la generación, transmisión y distribución de electricidad, y la implementación de programas educativos para el uso eficiente y responsable de la electricidad.

En enero de 2020, el Poder Legislativo de la Provincia ordenó el desarrollo y ejecución de inversiones y obras de infraestructura para la mejora y modernización de la prestación, distribución y servicios de transporte del sistema eléctrico de la Provincia, a fin de que continúe a través del Fondo de Desarrollo de Energía Provincial (FODEP), creado por la Ley Provincial N° 10.679, que se mantiene en vigencia a la fecha del presente.

Al 31 de diciembre de 2024, EPEC tuvo una ganancia bruta de AR\$ 247.649 millones, una ganancia operativa de AR\$ 105.804 millones y una utilidad neta de AR\$ 21.928 millones. Al 31 de diciembre de 2024, las ventas de EPEC han aumentado en un 28% respecto al año anterior. Además, en el mismo período el costo de compra de energía eléctrica aumentó en 15% y los gastos de personal disminuyeron en 15%. Esto resultó en un cambio en los gastos de EPEC ya que la compra de energía eléctrica aumentó, pero los gastos de personal disminuyeron. Los pasivos de la empresa (corrientes y no corrientes), sobre la ratio total de activos disminuyeron del 36% en 2023 al 35% en 2024, lo cual resultó en un aumento del patrimonio neto sobre la ratio total de activos, del 64% en 2023 al 65% en 2024.

Al 31 de diciembre de 2024, el patrimonio neto de EPEC ascendió a AR\$ 167.851 millones, el total de activos totales fue de AR\$ 789.066 millones y el total de pasivos fue AR\$ 621.215 millones.

Otras Entidades provinciales que no consolidan sus presupuestos

La Provincia también participa en la economía provincial a través de otras entidades provinciales tales como Asesores de Córdoba o ASECOR, un broker de seguros que ofrece servicios al sector de seguros; Lotería de la Provincia, que se encarga de la operación de actividades de lotería, casinos, hipódromos y ciertos otros juegos de azar dentro de la Provincia; Administración Provincial de Seguros de Salud -APROSS-, creada por la ley provincial N° 9.277 para prestar asistencia a los empleados de la administración pública provincial, organismos provinciales y municipios, y a otros particulares con domicilio en la Provincia; Consejo para la Planificación Estratégica de Córdoba - COPEC-, un organismo descentralizado de la Administración Pública provincial, creado por la Ley provincial N° 9.475, modificada por la Ley N° 9.665 para brindar asesoramiento en la planificación, formulación, implementación y evaluación de políticas públicas de mediano y largo plazo; Caminos de la Sierra S.A., que opera la red de rutas de acceso a la Ciudad de Córdoba; Red de Acceso a la Ciudad de Córdoba; TOCSE, Terminal de Ómnibus de Córdoba Sociedad del Estado, la cual opera la terminal de colectivos de la Provincia, y la Unidad Ejecutora Biprovincial Acueducto Santa Fe – Córdoba.

Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos

Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba

Esta dependencia se dedica a administrar y establecer los procedimientos y objetivos del régimen provincial de jubilaciones y pensiones, que cubre a los empleados públicos provinciales y municipales contra los riesgos de vejez, invalidez y muerte.

Relación del Sistema de Pensiones Provincial con el Gobierno Nacional

El sistema de jubilación y pensión de la Provincia funciona como “sistema de reparto”. De tal modo, no mantiene fondos que se invierten para cumplir futuras obligaciones de jubilación y pensión, sino que recibe aportes de los empleados y de la Provincia en representación de sus empleados y los utiliza para cubrir obligaciones

actuales de pago a los beneficiarios. Si los pagos requeridos superan los fondos recaudados, el Estado Nacional está obligado por Ley 25.235 (artículo 12) a cubrir los déficits resultantes.

Esta obligación de brindar asistencia financiera se deriva del pacto federal por las pensiones del año 1999 suscripto por trece provincias que decidieron conservar la competencia en esta materia con el Gobierno Nacional. En el marco de este convenio, el Gobierno Nacional, accedió a financiar el 100% de los desequilibrios de dichos sistemas de pensiones provinciales. A cambio, las provincias debían armonizar las condiciones de sus pensiones a aquellas existentes a nivel nacional, tales como la edad de jubilación, la pensión mínima, etc.

En diciembre de 2009, la Provincial y el Gobierno Nacional celebraron el Convenio N° 80/09 en virtud del cual se estableció, entre otras cosas, el compromiso del Gobierno Nacional de cubrir el déficit del sistema de jubilaciones y pensiones por los años 2010 y 2011. Asimismo, en el mismo Convenio, se acordó que antes del 31 de diciembre de 2011, ambas partes deberán establecer las pautas a las cuales deberá ajustarse la asistencia financiera con respecto a los ejercicios 2012 y siguientes.

En enero de 2011, el Gobierno Federal suspendió los pagos mensuales comprometidos, iniciando la Provincia los reclamos correspondientes a los efectos de recibir estos pagos a través de las diferentes vías legales de cobro.

Con fecha 26 de octubre de 2016, la Provincia suscribió una serie de convenios con el Gobierno Nacional, ANSES y con el Ministerio de Hacienda de la Nación, en el marco de la Ley N° 27.260 y con el fin de cumplimentar la legislación vigente. De conformidad con estos convenios, el Gobierno Nacional asumió el compromiso de contribuir al financiamiento de la Caja de Jubilaciones de la Provincia y reconoció adeudar a la Provincia un monto pendiente de pago que asciende a la suma de AR\$ 5.030 millones correspondiendo AR\$ 1.630 millones por los años 2010 y 2011, y AR\$ 3.400 millones para el período 2012-2016. Se acordó que esta deuda sería cancelada de la siguiente forma:

- Mediante la cancelación de ciertas deudas que la Provincia mantenía a la fecha con el Gobierno Nacional, por un monto de AR\$ 3.030 millones.
- Mediante la transferencia en efectivo de AR\$ 1.500 millones a la fecha de suscripción del convenio.
- Mediante la transferencia en efectivo del saldo de AR\$ 500 millones en cuanto la Provincia acredite cumplimiento de ciertos procedimientos de registración y exposición.

Como consecuencia de dichos convenios, la Provincia y el Estado Nacional acordaron así desistir de las acciones legales interpuestas en cualquier fuero jurisdiccional vinculadas al contenido del mencionado convenio.

Desde 2017 se encuentra activo un nuevo mecanismo de transferencias de la Nación a las provincias para financiar los fondos no transferidos de la Caja de Jubilaciones de la Provincia (Ley 27.260, reglamentada por el Decreto 730/18 y la Resolución ANSES N° 133/2018). Las transferencias de la ANSES cubren los desequilibrios que el Gobierno Nacional habría debido asumir si los sistemas de jubilaciones afectados hubieran sido transferidos al presupuesto nacional. Este supuesto requiere recalcular año a año los ingresos y gastos del sistema previsional provincial utilizando la normativa vigente en materia de planes de pensiones en el ámbito nacional. Este cálculo se realiza una vez finalizado el ejercicio, mediante un proceso que lleva meses de intercambio de información, validación de datos y reuniones entre la ANSES y la Caja de Jubilaciones de la Provincia. Hasta que se determine el déficit del año, comenzando a partir del año 2019, la ANSES realiza anticipos mensuales equivalentes a una doceava parte del último déficit determinado. Hasta 2023, los pagos de transferencias mensuales se calculaban en base al déficit de la caja determinado por ANSES en 2019. Esto significaba que la Caja de Jubilaciones de la Provincia constantemente recibía significativamente menos que el monto que le correspondía percibir, creando un desfase financiero importante en la Caja de Jubilaciones de la Provincia. La ANSES determinó el déficit de la Caja de Jubilaciones de la Provincia para el año 2019 en un total de AR\$ 12.864 millones. Durante el año 2023 la Provincia recibió doce pagos mensuales, cada uno de ellos equivalente a una doceava parte del déficit de 2019, totalizando la suma de AR\$12.864 millones en adelantos a cuenta del déficit 2023.

Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia no había recibido transferencias de ANSES en concepto de adelantos a cuenta del déficit 2024, y no hay pagos comprometidos para el ejercicio 2025.

Reforma Previsional 2020

Con el objetivo de brindar sostenibilidad al sistema de pensiones de la Provincia, mediante Ley provincial N° 10.694 (“Programa de Fortalecimiento de la Solidaridad y Sostenibilidad del Sistema de Pensiones de la Provincia de Córdoba”), se modificó la Ley provincial N° 8.024 “Régimen General de Jubilaciones, Pensiones y Jubilaciones de Córdoba”. Esta Ley, publicada en el Boletín Oficial el 21 de mayo de 2020, y reglamentada por el Decreto N° 408, introdujo una serie de modificaciones para avanzar en la corrección de los desequilibrios que presenta el sistema. Las principales modificaciones que introduce este nuevo régimen de la Ley provincial N° 10.694 son:

- Para futuros beneficiarios de la Caja de Jubilaciones de la Provincia: (i) el período considerado para el cálculo del pago de retiro inicial se extiende de 4 a 10 años previo al retiro; y (ii) el monto de pensión es reducido del 75% al 70% del monto de retiro correspondiente.
- Para actuales y futuros beneficiarios de la Caja de Jubilaciones de la Provincia: (i) todos los montos de jubilaciones se calcularán como 82% del salario neto; (ii) los aumentos en los activos de la Caja de Jubilaciones de la Provincia en relación con los aumentos salariales se contabilizarán como pasivos a partir del mes posterior en que la Caja de Jubilaciones de la Provincia reciba los ingresos efectivos de las contribuciones correspondientes a dichos aumentos salariales; (iii) se establece una contribución solidaria para quienes tienen derecho a más de un beneficio jubilatorio o pensión o para aquellos que reciben otros ingresos; (iv) a partir de 2027, la edad de jubilación de los jueces se eleva (en etapas) de 60 a 65 años; (v) los dependientes de los beneficiarios de pensiones que estén inscritos en estudios a tiempo completo pueden recibir los beneficios de pensión hasta los 23 años.

Resultado Financiero del Sistema Provincial de Pensiones

Al 31 de diciembre de 2024, existía un desequilibrio en el Sistema Provincial de Pensiones del 3 aproximadamente de los gastos totales. Este desequilibrio disminuido, en comparación al 12% aproximadamente en 2023, se puede atribuir directamente a las medidas que complementaron los recursos asignados al sistema de pensiones, que consiste en un aporte extra proveniente de empleados públicos (escalonado en base a los ingresos) y la imposición del impuesto sobre los ingresos brutos provinciales sobre el sector financiero. Asimismo, en 2024, se introdujo un sistema escalonado para el ajuste de los montos de beneficios. Bajo este esquema, la frecuencia de las actualizaciones de movilidad guardaba relación inversamente proporcional al nivel de beneficios: aquellos que recibían mayores beneficios experimentaron diferimientos más largos, con actualizaciones llevadas a cabo cada dos meses, en forma mensual o en forma concurrente.

Si bien la sostenibilidad del sistema provincial de pensiones se vio impactada por los cambios demográficos a lo largo de los años, las reformas posteriores y las mejoras en su gestión, implementadas en respuesta al envejecimiento de la población, han ayudado a mitigar los impactos negativos.

Caja de Jubilaciones de la Provincia (en miles de Pesos corrientes)

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de			
	2021	2022	2023	2024
Ingresos corrientes				
Recaudación impositiva	5.846.416	9.779.178	23.967.618	64.818.121
Aportes previsionales	84.344.828	147.950.432	377.436.468	1.035.819.720
Ingresos no tributarios	2.651.278	4.001.152	11.587.133	48.472.758
Ventas de bienes y servicios				
Ingresos por intereses e inmobiliarios				
Transferencias corrientes ⁽¹⁾	22.685.570	18.277.221	30.702.064	182.957.641
Total Ingresos Corrientes	115.528.092	180.007.983	443.693.283	1.332.068.240
Gastos Corrientes				
Gastos de consumo.....	1.144.012	2.093.299	5.438.579	14.277.932
Personal	990.809	1.810.428	4.697.818	12.443.540
Bienes y servicios	153.203	282.871	740.761	1.834.392
Otros gastos				
Gastos de intereses y financieros.....	34.327	25.945	148.359	209.324
Pagos previsionales	110.209.569	189.651.232	496.747.662	1.350.086.020
Transferencias corrientes	13.284	37.174	64.318	204.961
Otros gastos				
Total Gastos Corrientes	111.401.192	191.807.649	502.398.918	1.364.778.237
Saldo de Cuenta Corriente	4.126.900	(11.799.666)	(58.705.635)	(32.709.997)
Ingresos de Capital.....				

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de			
	9.695	8.016	7.987	27.930
Gastos de Capital				
Total Ingresos	115.528.092	180.007.983	443.693.283	1.332.068.240
Total Gastos	111.410.887	191.815.665	502.406.905	1.364.806.167
Total Superávit/Déficit	4.117.205	(11.807.682)	(58.713.622)	(32.737.927)
Fuentes financieras (crédito, remanente de años anteriores y variaciones patrimoniales)	3.683.106	21.509.305	70.016.191	45.597.299
Usos financieros (amortizaciones de deuda y variaciones patrimoniales)	7.800.311	9.701.623	11.302.569	12.859.372
Resultado financiero total.....	0	0	0	0

(1) Incluye transferencias del Estado Nacional de acuerdo con el Convenio para la Armonización y el Financiamiento del Sistema Previsional de la Provincia de Córdoba, junto con otras transferencias de la administración provincial y federal.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento (ACIF)

La ACIF se encarga de representar a la Provincia en la firma de contratos vinculados a programas de asistencia financiera o económica celebrados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas (PDNU), el Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR), el Gobierno Nacional y otros prestamistas.

En virtud de la ley provincial N° 9.050, la ACIF es responsable de evaluar, aprobar, coordinar y administrar todo programa o proyecto a ser financiado por prestamistas multilaterales tales como BIRF, BID, CAF e IFC. La ACIF también puede encargarse de supervisar cualquier programa o proyecto a ser financiado con otra deuda.

Otras Entidades Provinciales Consolidadas

La Provincia también participa en la economía provincial a través de otras entidades tales como (i) la Agencia ProCórdoba, creada por Ley Provincial N° 8.938 para promover las exportaciones provinciales, (ii) la Agencia Córdoba Deportes, creada por la Ley provincial N° 9.156, que promueve, controla e implementa las políticas de la Provincia vinculadas a actividades deportivas, (iii) la Agencia Córdoba Joven, creada por la Ley provincial N° 10.029, orientada al desarrollo de políticas que tengan por objeto promover la inclusión de los jóvenes, (iv) la Agencia Córdoba Cultura, creada por la Ley provincial N° 10.029, que se encarga de la conservación, promoción, enriquecimiento, difusión y extensión del patrimonio histórico, artístico y cultural de la Provincia, (v) la Agencia Córdoba Turismo, creada por la Ley N° 8.779, que se dedica a promover, reglamentar, controlar e implementar planes vinculados al turismo, y (vi) la Universidad Provincial de Córdoba, creada por la Ley provincial N° 9.375.

Por su parte, a partir del presupuesto 2017, se consolidó la Administración Provincial de Recursos Hídricos, creada por la Ley provincial N° 9.867, organismo encargado de las políticas hídricas y de saneamiento, dentro de los resultados de la Provincia. Además, se creó la Agencia Córdoba Innovar y Emprender en virtud de la Ley provincial N° 10.351, cuyo objetivo es la promoción del financiamiento y la ejecución de programas y proyectos tendientes a incrementar los procesos de innovación, de desarrollo territorial y de valor agregado a la producción en empresas, emprendimientos, actores y sistemas productivos de la Provincia.

Adicionalmente, los siguientes fueron consolidados con los resultados de la Provincia (i) el Centro de Excelencia en Productos y Procesos ("CEPROCOR"), institución orientada a la prestación de servicios, la investigación y el desarrollo científico -tecnológico, con el objetivo de satisfacer las demandas de la sociedad, el gobierno y los sectores productivos; (ii) ERSeP o el Ente Regulador de Servicios Públicos, creado por la Ley provincial N° 8.835, una agencia independiente a cargo de la regulación y control de ciertos servicios públicos provinciales; y (iii) el Archivo Provincial de la Memoria, creado por la Ley provincial N° 9.286, a cargo de la ejecución de políticas, proveyendo asesoramiento y asegurando el mantenimiento de los registros; (iv) el Fideicomiso para el Desarrollo Agropecuario ("FDA"), creado por la Ley provincial N° 10.679, que tiene como objetivo financiar obras de infraestructura vinculadas al desarrollo productivo y fortalecimiento de la cadena de valor agrícola; (v) Agencia Conectividad Córdoba SE, creada por la Ley provincial N° 10.737, cuyo objeto es promover la inclusión digital de todos los habitantes de la Provincia, realizando a nivel mayorista, por cuenta propia, por cuenta de terceros o asociada a terceros, en el país o en el extranjero; y (vi) la Agencia para la

Competitividad de Córdoba SEM, creada por la Ley provincial N° 10.879, dedicada a la promoción de la competitividad empresarial de la Provincia.

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Alcance y Metodología

El sector público de la Provincia está integrado por la administración provincial general, los municipios, comunas y las entidades provinciales. El presupuesto y los estados contables de la Provincia reflejan los resultados de la administración general, pero no consolidan los resultados de los municipios, comunas y entidades provinciales. Sin embargo, desde el año 2005, la Provincia prepara información contable consolidada de la administración general y ciertas entidades provinciales de conformidad con la Ley de Responsabilidad Fiscal. Para obtener una descripción de las entidades provinciales consolidadas véase la sección “La Economía de la Provincia –Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos”. Otras entidades provinciales tales como Banco de Córdoba y la EPEC, se mantienen en forma no consolidada. Para obtener una descripción de las entidades provinciales no consolidadas véase la sección “La Economía de la Provincia–Entidades Provinciales No Consolidadas”. Las entidades provinciales no se consolidan si su carácter es empresarial y se consolidan si son de carácter no empresarial, conforme lo establecido por el Decreto Nacional N° 1.731/04 que complementa la Ley de Responsabilidad Fiscal. En virtud de la Ley provincial N° 8.663, la Provincia está obligada a transferir una porción de sus ingresos fiscales a sus municipios y comunas, y estas transferencias se contabilizan como gastos. La Provincia registra las transferencias realizadas a las entidades provinciales no consolidadas (inclusive los aportes, préstamos y anticipos) como gastos y las transferencias recibidas de las mismas como ingresos.

La Provincia lleva sus libros y registros en Pesos y prepara su presupuesto y estados de ingresos y gastos de conformidad con los principios contables estipulados en la Ley de Administración Financiera Provincial. Estos principios contables difieren significativamente de los principios contables generalmente aceptados vigentes en la Argentina y otras jurisdicciones, pero en general se adecuan a los principios contables aplicados por otras provincias argentinas. Las principales características de los principios contables aplicados por la Provincia son las siguientes:

- los ingresos se contabilizan en el período en que se perciben; no según el principio de lo devengado;
- los gastos se contabilizan a medida que se devengan y no cuando se pagan, excepto los gastos financieros;
- los gastos de capital e inversiones en activos tangibles no se capitalizan, sino que se imputan a gastos en el período en que se incurre en los mismos; como consecuencia, la Provincia no registra cargos por depreciación o amortización en sus estados contables; y
- los ingresos, gastos y deuda pública no se ajustan por inflación en los estados contables de la Provincia.

Los registros y estados contables de la Provincia son preparados y analizados por la Subsecretaría de Presupuesto y Contaduría General de Provincia. Según el artículo 67 de la Ley de Administración Financiera Provincial, este organismo tiene hasta el segundo mes de sesiones ordinarias del año siguiente a aquel bajo revisión para entregar los mismos a la Legislatura y al Tribunal de Cuentas para su aprobación.

Además, de conformidad con los términos de la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia debe publicar el presupuesto anual en su sitio de Internet una vez aprobado por la Legislatura y las proyecciones presupuestarias una vez presentadas ante la Legislatura. La Provincia también debe publicar información financiera trimestral, inclusive su deuda pública, dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada trimestre y la nómina de empleados provinciales al 30 de junio y el 31 de diciembre de cada año dentro de los tres meses de cerrado cada semestre.

Además, la Provincia ha lanzado varias iniciativas para lograr una mayor transparencia. El sitio web de la Provincia (<https://transparencia.cba.gov.ar>) se actualiza diariamente y contiene información sobre, entre otras cosas, gasto público y beneficiarios (proveedores, viáticos y subsidios), entre otros. Asimismo, la Provincia posee un sistema de presentación de información basado en la Iniciativa de Reporte Global o GRI (según sus siglas en inglés), una organización en red dedicada a la elaboración y desarrollo de reportes de sustentabilidad.

En diciembre de 2017, el Congreso de la República Argentina dictó la Ley N° 27.428, por la cual se modificó la Ley de Responsabilidad Fiscal. La Ley N° 27.428 establece reglas conducentes a la optimización de las finanzas públicas en los ámbitos federal y provincial, como la fijación de límites a los aumentos en el gasto

público en períodos determinados en función de la tasa inflacionaria del período correspondiente, así como la fijación de límites al aumento del empleo público total de acuerdo con la tasa de crecimiento de la población. Asimismo, la norma establece límites a los aumentos de los impuestos, en especial a los impuestos que gravan el trabajo y la producción y su financiamiento, a los efectos de fomentar el crecimiento económico a nivel nacional y regional. Véase “Factores de Riesgo –Si el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal determinara que el presupuesto de la Provincia no cumple con la Ley de Responsabilidad Fiscal, podrían imponerse sanciones contra la Provincia”. El 18 de abril de 2018, la Provincia se adhirió a esta normativa mediante la promulgación de la Ley provincial Nro. 10.538.

Descripción General de las Cuentas Provinciales

Desde la Crisis Económica Argentina, la política fiscal de la Provincia se orientó a i) mantener la solvencia fiscal a largo plazo, ii) reducir la carga fiscal provincial y iii) promover la actividad económica en la Provincia.

Mantener la Solvencia Fiscal a Largo Plazo. Como resultado de la regularización de las relaciones políticas con el Gobierno Nacional, en octubre de 2016 la Provincia celebró ciertos acuerdos con el Gobierno Nacional y la ANSES, lo que permitió alcanzar un entendimiento respecto del reclamo de larga data acerca de los fondos adeudados por el Gobierno Nacional como consecuencia del incumplimiento de su obligación de cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia, de conformidad con la Ley N° 25.235. En virtud de dichos acuerdos, el Gobierno Nacional reconoció una deuda con la Provincia por un monto total de AR\$ 5.030 millones, correspondientes a AR\$ 1.630 millones por el período 2010-2011 y AR\$ 3.400 millones por el período 2012-2016, y acordó cancelar dichos montos parcialmente en efectivo y el remanente mediante la compensación de ciertas deudas pendientes de la Provincia con el Gobierno Nacional. Desde 2017, ha estado vigente un nuevo mecanismo de transferencias de la Nación a las Provincias para financiar los fondos no transferidos de la Cajas de Jubilaciones de la Provincia (Ley N° 27.260, reglamentada por el Decreto N° 730/18 y la Resolución ANSES N° 133/2018). Las transferencias de la ANSES cubren los desequilibrios que la República habría asumido si los sistemas previsionales afectados se hubieran transferido al presupuesto nacional. La ANSES determinó que el déficit de 2019 de la Caja de Jubilaciones de la Provincia ascendió a AR\$ 12.864 millones y transfirió este monto en los ejercicios fiscales 2021 a 2023 inclusive. Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia no ha recibido pagos de transferencias de parte de ANSES en concepto de anticipos frente al déficit de 2024, y no existen pagos comprometidos para el ejercicio 2025. Véase la sección “La Economía de la Provincia – Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos”— Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba”.

La Provincia registró un superávit fiscal primario en 2023 y 2024.

Aumentar la recaudación tributaria. En los últimos años, la Provincia ha implementado una política fiscal orientada a simplificar y reducir los impuestos provinciales para fomentar la actividad económica, modernizar la recaudación tributaria y mejorar la eficiencia administrativa. Desde 2016, el Programa de Equidad Impositiva ha digitalizado los pagos de impuestos, optimizado la gestión de deudas, incentivado el cumplimiento voluntario y promovido la unificación tributaria con los municipios. Como resultado, la recaudación digital ha crecido significativamente, aumentando la cobrabilidad de los impuestos patrimoniales en un 20% entre 2015 y 2023. Además, la Provincia ha liderado la reducción del Impuesto sobre los Ingresos Brutos, y su alícuota efectiva promedio disminuyó un 21% durante el período 2017-2023, tras el Consenso Fiscal 2017. La Provincia promovió asimismo su armonización con los sistemas federales para aliviar la carga administrativa. Desde 2016, otras iniciativas clave han incluido la actualización de los valores de las propiedades para reflejar los valores reales de mercado, estrategias para reducir la evasión fiscal, la digitalización de notificaciones y la optimización de los procesos de litigio tributario. Estas medidas han fortalecido la sostenibilidad financiera y mejorado la equidad del sistema tributario provincial.

Una meta similar es la que se busca con el Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, vigente desde julio de 2018. Este régimen facilita y coordina el pago bajo el régimen simplificado nacional, el impuesto provincial sobre los ingresos brutos y las tasas a las actividades comerciales e industriales que recaudan los municipios y las comunas de la Provincia. Dentro de los primeros dos meses de su implementación, la cantidad de contribuyentes aumentó más de 32%, generando un crecimiento neto en torno a los 38.000 contribuyentes.

Promover la actividad económica en la Provincia. La Provincia promueve la actividad económica dentro de su territorio mediante la provisión de un ambiente comercialmente favorable, que incluye, entre otras cosas, impuestos provinciales bajos, mano de obra calificada y con habilidades, y leyes de promoción industrial. El 21 de octubre de 2024, la Provincia promulgó la Ley N° 10.997 mediante la cual la Provincia se adhirió al RIGI. El RIGI establece beneficios fiscales, aduaneros, legales y cambiarios para inversiones que superen los USD 200

millones y que se apliquen a sectores estratégicos como la silvicultura, el turismo, la infraestructura, la minería, la tecnología, el acero, la energía y el petróleo y el gas. Según el RIGI, los montos mínimos de inversión en los sectores estratégicos son los siguientes:

Sector	Subsector	Monto de Inversión Mínimo (en USD)
Forestoindustria		200.000.000
Turismo		200.000.000
Infraestructura		200.000.000
	Exploración	200.000.000
	Minerales de primera y segunda categoría	200.000.000
	Potasio y litio	200.000.000
Minería	Minerales de tercera categoría	200.000.000
Tecnología		200.000.000
Siderurgia		200.000.000
Energía		200.000.000
	Exploración y producción costa afuera	600.000.000
	Exploración y producción de gas destinada a exportación	600.000.000
	Transporte y almacenamiento	300.000.000
	Procesamiento, fraccionamiento, compresión y licuefacción	200.000.000
Petróleo y gas	Refinación	200.000.000

De acuerdo con la Ley provincial N° 10.997, la Provincia puede aumentar los beneficios previstos en el RIGI, así como desarrollar y ejecutar obras de infraestructura complementarias, regímenes de incentivo y programas de financiamiento.

Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

En agosto de 2004, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Responsabilidad Fiscal, que entró en vigencia el 1 de enero de 2005. A través de esta ley se establecieron normas generales de conducta y transparencia fiscal para los sectores públicos nacional, provincial y municipal de la Argentina. La Provincia adhirió a este Régimen mediante Ley provincial N° 9.237, promulgada en mayo de 2005. El régimen fue modificado en 2017 por la Ley N° 27.428, adhiriéndose Córdoba por Ley provincial N° 10.538, respectivamente.

Entre las implicancias del régimen Federal de Responsabilidad Fiscal se destaca lo siguiente:

- las provincias adheridas deben diseñar programas fiscales anuales para cada año en los que se establezcan políticas, objetivos y proyecciones fiscales específicas;
- la tasa de crecimiento de los gastos públicos de cada Provincia (excluyendo los pagos de intereses, los gastos financiados por ciertas entidades multilaterales, ciertas inversiones en infraestructura y otros gastos determinados) no podrá superar las proyecciones del Gobierno Nacional respecto del crecimiento del PBI nacional nominal; o del aumento del índice nacional de precios al consumidor (según corresponda);
- el producido de nuevos préstamos o de la venta de activos provinciales no estará disponible para financiar gastos corrientes, excepto para la refinanciación en términos más favorables; y
- las provincias deberán mantener un presupuesto equilibrado.

El régimen Federal de Responsabilidad Fiscal provee reglas fiscales que pueden ser numéricas, procedimentales, o bien relacionadas a la transparencia y/o de difusión de la información.

Las reglas numéricas refieren a reglas que determinan que la tasa nominal de incremento del gasto público corriente primario neto de la Nación, de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no podrá superar a la tasa de aumento del índice de precios al consumidor de cobertura nacional; la regla de empleo implica que para cada periodo en consideración las provincias no podrán incrementar la relación de cargos ocupados en el sector público (en planta permanente, temporaria y contratada) al 31 de diciembre de 2017, respecto a la población proyectada por el INDEC para cada jurisdicción; la regla de servicios de la deuda determina que los servicios de la deuda no podrán superar el 15% de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios. Desde su aprobación, la Provincia ha cumplido con los compromisos asumidos en la Ley de Responsabilidad Fiscal y reformas, tanto en materia de transparencia y difusión de la información fiscal, como en relación con las evaluaciones anuales que realiza el Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal, órgano creado para la aplicación del régimen.

El Consejo Federal de Responsabilidad Fiscal está integrado por los Ministros de Economía y/o Hacienda o Finanzas, según corresponda, de los gobiernos provinciales y de la Ciudad de Buenos Aires, que se hayan adherido a la Ley de Responsabilidad Fiscal, quienes podrán ser representados por un funcionario de inmediato inferior rango y con competencia en la materia, y por el Ministro de Economía del Gobierno Nacional, quien podrá estar representado por el Secretario del Tesoro o por un Subsecretario de dicha Secretaría o por el funcionario con un rango no inferior a Subsecretario, con jurisdicción en la materia, que designe para este fin.

En marzo de 2000, la Provincia sancionó la Ley N° 8.836, en la que se dispone, entre otras cosas, que el presupuesto fiscal debe contener ingresos corrientes estimados que cubran los gastos corrientes estimados.

Transparencia

Desde la adopción del sistema de la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Provincia ha lanzado numerosas iniciativas para aumentar la transparencia en el manejo de las finanzas públicas. Desde 2009, el Ministerio de Economía y Gestión Pública se ha comprometido a lograr ciertas acciones tendientes a optimizar los niveles de transparencia de la información publicada en los sitios web de sus reparticiones, facilitar a los ciudadanos el acceso a la información, simplificar la visualización de la información y gradualmente implementar procedimientos a los fines de lograr niveles internacionales de reconocimiento. El Ministerio de Economía y Gestión Pública desarrolló el Portal de Transparencia con el objetivo de proveer a los ciudadanos de acceso a información clave sobre la administración y las finanzas públicas, que sea simple, directa y clara. Este sitio (transparencia.cba.gov.ar) es actualizado diariamente y contiene información sobre gastos públicos, y beneficiarios (proveedores, viáticos y subsidios), entre otros. En el sitio oficial del Ministerio de Economía y Gestión Pública (<https://economiygestionpublica.cba.gov.ar/>), en la sección Estadísticas se publica regularmente información de recaudación, de deuda pública, responsabilidad fiscal, transferencias automáticas a municipios y comunas, resumen trimestral para inversores, ejecuciones presupuestarias trimestrales, cuenta de inversión, entre otras. La información contenida en estos sitios web no es incorporada como referencia y no constituye parte de este Prospecto. Véase “Declaraciones Oficiales”.

Por otro lado, la Provincia, se encuentra en proceso de implementación de las Normas Internacionales de Contabilidad en el Sector Público (NICSP). En este sentido estableció el marco normativo del Sistema de Contabilidad a través del dictado de la Resolución N° 220/2013 del Ministerio de Economía y Gestión Pública de fecha 19 de septiembre de 2013. Por medio de esta resolución se aprobaron las Normas Provinciales de Contabilidad del Sector Público (NPCSP).

Reconocimientos al Desempeño en materia de Transparencia

Diversos estudios de organismos especializados de orden nacional han analizado los estándares de la Provincia en materia de publicación de información y transparencia de gestión. Todo el trabajo provincial en el resguardo de la transparencia y la sustentabilidad le ha permitido a la Provincia obtener los siguientes premios y distinciones:

- Primer lugar en el Índice de Transparencia Presupuestaria Provincial publicado por el Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC) en 2015, 2016, 2017, 2018 y 2023, y segundo lugar en 2019, 2020, 2021 y 2022; y
- Primer lugar en el Índice de Información Fiscal en la Argentina, publicado en los informes de septiembre 2022, marzo 2023 y septiembre 2023, y tercer lugar en marzo 2024, conforme a la Ley de Responsabilidad Fiscal, según fuera informado por la ASAP (Asociación Argentina de Presupuesto y Administración Financiera Pública).

Pacto de Mayo

El 9 de julio de 2024, el Gobernador de Córdoba firmó el “Pacto de Mayo” propuesto por el gobierno federal, con los siguientes puntos principales:

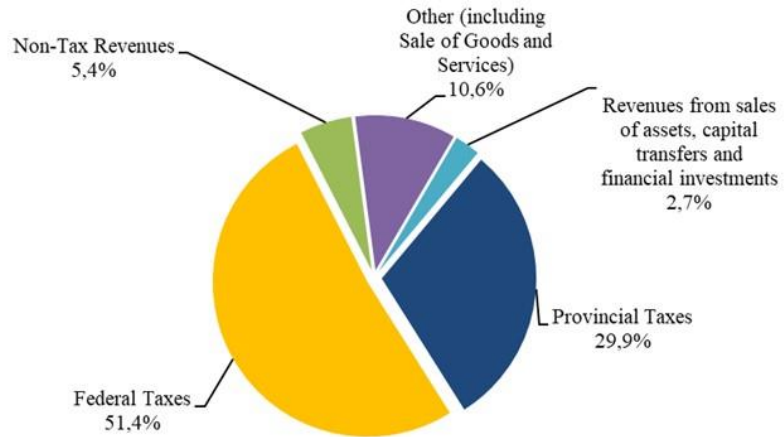
- 1.-La inviolabilidad de la propiedad privada.
- 2.-El equilibrio fiscal innegociable.
- 3.- La reducción del gasto público a niveles históricos, en torno al 25% de Producto Bruto Interno (PBI).
- 4.- Una educación inicial, primaria y secundaria útil y moderna, con alfabetización plena y sin abandono escolar.
- 5.- Una reforma tributaria que reduzca la presión impositiva, simplifique el cumplimiento por parte de los contribuyentes y promueva el comercio.
- 6.- La rediscusión de la coparticipación federal de impuestos para terminar para siempre con el modelo extorsivo actual que padecen las provincias.
- 7.- El compromiso de las provincias argentinas de avanzar en la explotación de los recursos naturales del país.
- 8.- Una reforma laboral moderna que promueva el trabajo formal.
- 9.- Una reforma previsional que le dé sostenibilidad al sistema y respete a quienes aportaron.
- 10.- La apertura al comercio internacional, de manera que la Argentina vuelva a ser protagonista del mercado global.

Principales Fuentes de Ingresos

En 2024, el 81,3% de los ingresos totales de la Provincia provinieron de la recaudación de impuestos nacionales y provinciales. En promedio, entre 2022 y 2024, los impuestos provinciales representaron el 30% de los ingresos totales, mientras que las transferencias de impuestos nacionales constituyeron, en promedio, el 53%. Al 31 de diciembre de 2023, el monto de los ingresos totales de la Provincia ascendió a AR\$ 2.386,1 billones, 52,4% de los cuales correspondieron a la recaudación de impuestos nacionales, 28,8% a impuestos provinciales, 3,4% a ingresos no tributarios, y 15,3% a otros ingresos. Respecto del período finalizado el 31 de diciembre de 2024, los ingresos totales de la Provincia ascendieron a AR\$ 6.828,6 billones, 51,4% de los cuales provinieron de la recaudación de impuestos nacionales, 29,9% de impuestos provinciales, 5,4% de ingresos no tributarios, y 13,2% correspondieron a otros ingresos, que incluyen el producido de la venta de activos, transferencias de capital, inversiones financieras y venta de bienes y servicios. Todos los ingresos de la Provincia están denominados en Pesos.

El siguiente gráfico detalla la composición de los ingresos totales de la Provincia según su fuente para el período finalizado el 31 de diciembre de 2024:

Ingresos Totales por Fuente correspondientes al Período finalizado el 31 de diciembre de 2024
(Ingresos Totales = AR\$ 6.828,6 billones)



(Traducción:)

Non-Tax Revenues	Ingresos No Fiscales
Other (including Sale of Goods and Services)	Otros (incluye Ventas de Bienes y Servicios)
Revenues from sales of assets, capital transfers and financial investments	Ingresos de la venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras
Provincial Taxes	Impuestos provinciales
Federal Taxes	Impuestos federales

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos

Según la Constitución Nacional, el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales están autorizados a recaudar impuestos. En el año 1934, de acuerdo con lo establecido por la Ley Nacional N° 12.139 (complementada por la Ley Nacional N° 12.956), el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales celebraron un acuerdo fiscal

coordinado (también conocido como “régimen de coparticipación de impuestos”) en virtud del cual el gobierno nacional se comprometió a recaudar ciertos impuestos en forma exclusiva y distribuir una porción de dichos ingresos entre las provincias. A cambio, los gobiernos provinciales se comprometieron a no aplicar ciertos impuestos y tasas a fin de evitar la doble imposición de impuestos. Este régimen impositivo coordinado se ha ampliado y modificado en varias oportunidades desde su implementación.

Hasta el 31 de diciembre de 2017, de conformidad con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, el Gobierno Nacional debía transferir a un fondo de coparticipación federal el 64,0% de los ingresos por el impuesto a las ganancias, el 89,0% de los ingresos por el impuesto al valor agregado, el 100,0% de los ingresos por el impuesto a la ganancia mínima presunta, el 30,0% de los ingresos por el impuesto sobre los débitos y créditos bancarios y los ingresos provenientes de impuestos especiales y demás impuestos menores. A partir del 1 de enero de 2018, el Consenso Fiscal 2017 eliminó la alícuota del 64,0% correspondiente al reparto de los ingresos percibidos en concepto del impuesto a las ganancias conforme al Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. En el marco actual del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, el Gobierno Nacional debe transferir a un fondo de coparticipación federal el 100,0% de los ingresos por el impuesto a las ganancias, el 89,0% de los ingresos provenientes del impuesto al valor agregado y el 100,0% de los ingresos por impuestos internos y otros impuestos menores (a condición de que el impuesto a la ganancia mínima presunta haya sido eliminado).

Del total anual de ingresos coparticipables, una suma fija de AR\$ 549,6 millones se transfiere al Fondo de Desequilibrio Fiscal de la Provincia.

Existen ciertos impuestos no alcanzados por el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos principal, como el impuesto a los bienes personales, el Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, el impuesto a los combustibles y el impuesto a la energía, los cuales están regulados por regímenes especiales de coparticipación.

La Ley de Coparticipación Federal de Impuestos que rige en la actualidad dispone un régimen de coparticipación entre el gobierno nacional y los gobiernos locales (distribución primaria), y entre las provincias (distribución secundaria), de conformidad con los porcentajes asignados a cada una de ellas. Los impuestos “compartidos” o “coparticipados” son el impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado, el impuesto a la ganancia mínima presunta, el impuesto a las transferencias de inmuebles, el impuesto sobre el capital de las cooperativas, el gravamen de emergencia a los premios de determinados juegos de sorteos y concursos deportivos y varios impuestos internos al consumo. El Gobierno Nacional debe transferir en la actualidad bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos el 100% de todos los ingresos provenientes de la recaudación de impuestos al consumo aplicados sobre diversos bienes no básicos (tales como cigarrillos y bebidas alcohólicas), el 89% de los ingresos por recaudación del impuesto al valor agregado, el 100% de los ingresos por recaudación del impuesto a las ganancias, el 80,64% de los ingresos por recaudación del gravamen de emergencia a los premios de determinados juegos de sorteos y concursos deportivos, y el 100% de los ingresos por el impuesto a las transferencias de inmuebles.

Del total de los ingresos anuales coparticipables, AR\$ 549,6 millones se transfieren al Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales Provinciales. Luego de deducir los importes transferidos al Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales Provinciales, la recaudación anual coparticipable es distribuida por el Banco Nación en forma diaria de la siguiente manera: el 42,34% es retenido por el Gobierno Nacional, el 1% se transfiere al “Fondo de Aportes del Tesoro Nacional”, del cual se distribuyen los Aportes del Tesoro Nacional, el 3,75% a la Ciudad de Buenos Aires, el 0,70% a la provincia de Tierra del Fuego e Islas del Atlántico Sur, el 2% para el recupero del nivel relativo a las siguientes provincias: Buenos Aires (1,5701%), Chubut (0,1433%), Neuquén (0,1433%) y Santa Cruz (0,1433%), y el 54,66% restante se transfiere a las 22 provincias que originalmente firmaron el acuerdo de coparticipación entre ellas en concepto de distribución secundaria de acuerdo con los porcentajes establecidos en la Ley de Coparticipación Federal. Bajo la mencionada ley, las provincias que tienen derecho a recibir el mayor porcentaje de la distribución secundaria son la Provincia de Buenos Aires (19,93%), la Provincia de Santa Fe (9,28%) y la Provincia (9,22%). El uso que cada provincia le dé a los fondos de la coparticipación federal de impuestos es discrecional, con excepción de ciertas transferencias obligatorias a sus municipios en base a cada ley de coparticipación provincial.

Para recibir los fondos coparticipados, cada provincia debe aprobar la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos mediante una ley provincial. La Provincia aprobó la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos mediante Ley Provincial N° 7.679 sancionada en el año 1988. De conformidad con el artículo 9 de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos, las provincias que se han adherido al régimen de coparticipación no pueden recaudar impuestos similares a los coparticipados. Esta prohibición no sólo se aplica a los gobiernos provinciales

sino también a los municipios. Sin embargo, las provincias pueden aplicar algunos impuestos específicos tales como el impuesto sobre los ingresos brutos.

Durante los años 1992 y 1993, el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales celebraron dos acuerdos (en conjunto, los “Pactos Fiscales”) que enmendaban el sistema de distribución bajo la Ley de Coparticipación. En virtud de los Pactos Fiscales, el Gobierno Nacional quedaría autorizado a retener: i) el 15% de las transferencias hechas bajo Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (previo a la distribución primaria) para aplicarlos al sistema federal de seguridad social -ante el desfinanciamiento que afrontaría el sistema nacional ante la creación de un sistema de capitalización individual- y ii) AR\$ 43,8 millones por mes para distribuir en forma fija entre las provincias.

La reforma constitucional de 1994 otorgó carácter constitucional al régimen de coparticipación federal de impuestos que hasta entonces sólo estaba reflejado en leyes nacionales y acuerdos celebrados entre el Gobierno Nacional y las provincias y estableció la siguiente asignación de facultades tributarias:

- el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales están autorizados a recaudar impuestos al consumo y otros impuestos indirectos;
- el Gobierno Nacional también puede recaudar impuestos directos – tal como el impuesto a las ganancias-, sólo en casos excepcionales;
- los impuestos recaudados por el Gobierno Nacional (excepto aquellos recaudados a fines específicos) se compartirán entre el Gobierno Nacional y los gobiernos provinciales;
- el Gobierno Nacional tiene el derecho exclusivo a recaudar impuestos que graven el comercio internacional, excluidos del régimen de coparticipación federal; y
- las provincias conservan todas las facultades no expresamente delegadas al Gobierno Nacional.

En abril de 2017, la Provincia firmó un acuerdo con el Gobierno Nacional mediante el cual se estableció que la retención regular de fondos destinados a contribuir con el financiamiento de los gastos de AFIP, practicada sobre los pagos recibidos bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, deberían ser calculados sobre la base de los recursos correspondientes a la Provincia, en lugar de hacerlo sobre la base del valor nominal de recursos totales recaudados por AFIP, que era la metodología utilizada hasta ese momento. La introducción de este cambio en la fórmula de cálculo conllevó un aumento de recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos en los años subsiguientes.

El 13 de diciembre de 2017, la Legislatura Provincial dictó la Ley provincial N° 10.510 por la cual se aprobó el Consenso Fiscal 2017 suscripto el día 16 de noviembre de 2017 entre el Gobierno Nacional, las Provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Véase la sección “—Consenso Fiscal entre el Gobierno Nacional, la Ciudad de Buenos Aires y las provincias”.

Los compromisos asumidos por las partes en dicho Consenso Fiscal 2017 provocaron cambios cualitativos en la composición de la masa compartida entre la Nación y las Provincias.

En el caso de la Provincia, al igual que las demás provincias, las principales modificaciones cualitativas del Consenso Fiscal 2017 que impactan en la Coparticipación Federal son las siguientes:

La eliminación del artículo 104 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, lo cual produjo el aumento de la masa bruta coparticipable, dado que se eliminaron las deducciones fijas, las asignaciones específicas a la ANSES y los Aportes del Tesoro Nacional (ATN).

El reemplazo del Fondo de Conurbano y el Fondo para Necesidades Básicas Insatisfechas, que se deducen del Impuesto a las Ganancias, por un nuevo fondo para Obras de Infraestructura y Programas Sociales.

La reasignación del impuesto al cheque produjo la disminución de la masa bruta coparticipable por distribuirse, dado que la recaudación del Impuesto sobre los Débitos y Créditos Bancarios se destinó a la ANSES a partir del 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2027 (de acuerdo con la Ley N° 27.702 que modificó el Consenso Fiscal 2017).

La implementación de un Fondo de Compensación para las provincias que se adhieran al Consenso Fiscal 2017, por un monto equivalente a la reducción de recursos resultante de la combinación de las medidas descriptas

anteriormente, con el objetivo de neutralizar el impacto del Consenso Fiscal 2017 por los montos recibidos por cada jurisdicción con respecto a la suma que les correspondería en caso de que rigiera el esquema anterior.

Durante los ejercicios 2023 y 2024, las transferencias del Gobierno Nacional bajo el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos representaron aproximadamente el 37% y el 39%, respectivamente, de los ingresos totales de la Provincia. Asimismo, los montos pagados por el Gobierno Nacional como resultado de la regularización de los pagos seguidos de medidas precautorias emitidos en noviembre de 2015 por la Corte Suprema de Justicia de la Nación, lo cual durante 2016 fueron usados para cubrir el déficit de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia de conformidad con la Ley provincial N° 10.077, se empezaron a registrar por la Provincia como ingresos adicionales del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos, desde inicios de 2017.

El 9 de septiembre de 2020, el Gobierno Nacional emitió el Decreto N° 735/2020, con efectos a partir de su publicación en el Boletín Oficial y hasta la aprobación por el Congreso Nacional de la transferencia a la Ciudad de Buenos Aires de las responsabilidades y deberes de seguridad pública (excluyendo los asuntos federales) dentro de la Ciudad de Buenos Aires. El Decreto N° 735/2020 reduce el coeficiente porcentual de los impuestos recaudados a los que tiene derecho la Ciudad de Buenos Aires, descriptos en el artículo 8 de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos, del 3,50% al 2,32% (se redujo un 1,18%). Adicionalmente, el Decreto establece que, una vez que el Congreso Nacional haya aprobado dicha transferencia y asignado recursos a la Ciudad de Buenos Aires para financiar y cumplir con dichas responsabilidades y deberes (todo ello de conformidad con el artículo 75.2 de la Constitución Argentina), el coeficiente porcentual de los impuestos recaudados a los que tiene derecho la Ciudad de Buenos Aires se reducirá nuevamente a 1,40%. El 2 de octubre de 2020, el Senado aprobó un proyecto de ley que apuntaba a reducir el coeficiente porcentual recibido por la Ciudad de Buenos Aires en virtud de la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos al 1,40%. El 1 de diciembre de 2020, dicha ley ha sido aprobada por la Cámara de Diputados, y promulgada por el Senado el 10 de diciembre de 2020.

Consenso Fiscal entre el Gobierno Nacional, la Ciudad de Buenos Aires y las provincias

El 16 de noviembre de 2017, las provincias (a excepción de la Provincia de San Luis y La Pampa), la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gobierno Nacional suscribieron el Consenso Fiscal 2017 a los efectos de armonizar las estructuras tributarias entre las diferentes jurisdicciones para promover el empleo, la inversión y el crecimiento económico, así como para implementar políticas dirigidas a dichos objetivos comunes. Asimismo, el Consenso Fiscal 2017 tiene por objetivo lograr una solución integral a las disputas judiciales entre el Gobierno Nacional y las demás jurisdicciones en relación con el Régimen de Coparticipación y el régimen de asignación específica de ingresos.

Todas las partes del Consenso Fiscal 2017 acordaron aprobar medidas por medio de las cuales (i) se modificó la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley de Impuesto a las Ganancias y la Ley de Revalúo Fiscal, (ii) se prorrogó la vigencia del impuesto sobre los créditos y débitos bancarios mediante la asignación del 100 % de los ingresos a la ANSES, y (iii) se aprobaron reformas en materia de jubilaciones y pensiones y, a la vez, se propició la eliminación de los regímenes de jubilaciones de privilegio. Las partes también acordaron una nueva ley en materia de coparticipación fiscal federal.

El Gobierno Nacional se comprometió asimismo a:

- compensar a las provincias que se adhieran al acuerdo para la eliminación de ingresos específicos y del actual régimen de reparto del impuesto a las ganancias.
- emitir bonos a 11 años que generaron pago de cupones por AR\$ 5.000 millones en 2018 y han generado pagos de cupones por AR\$ 12.000 millones a partir del 2019. Dichos bonos se repartirán entre todas las provincias (con excepción de la Provincia de Buenos Aires) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en función de los coeficientes de coparticipación.
- compensar a la Provincia de Buenos Aires por la eliminación del Fondo Conurbano.
- no practicar deducciones en relación con los ingresos coparticipables de las provincias que obtuvieron una sentencia favorable ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación Argentina a los efectos de financiar la ANSES.

- financiar programas de retiro y/o jubilación anticipada para empleados públicos provinciales y municipales.

Las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se comprometieron asimismo a:

- eliminar, con respecto al impuesto sobre los ingresos brutos, los tratamientos diferenciales respecto del domicilio o lugar de trabajo de los contribuyentes; deducir los ingresos provenientes de la exportación de bienes y servicios y sostener las alícuotas máximas estipuladas en el acuerdo.
- adoptar, respecto del impuesto sobre bienes inmuebles, procedimientos uniformes de valoración y establecer alícuotas entre el 0,5% y el 2%.
- eliminar, con respecto al impuesto de sellos, los tratamientos diferenciales y sostener las alícuotas máximas establecidas en el acuerdo.
- no accionar legalmente en relación con el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos ni las asignaciones específicas de ingresos por parte del Gobierno Nacional, así como desistir de toda demanda promovida anteriormente.

En diciembre de 2019, el Gobierno Nacional y las provincias celebraron un nuevo acuerdo para posponer hasta el 31 de diciembre de 2020, ciertos compromisos fiscales asumidos en virtud del Consenso Fiscal 2017 y el Consenso Fiscal 2018. Además, las causas judiciales entabladas contra el Gobierno Nacional relativas a la reducción en el impuesto a las ganancias y el IVA sobre la canasta básica de alimentos también quedaron suspendidas por un año. Dicho acuerdo fue aprobado mediante Ley nacional N° 27.542 y Ley provincial N° 10.683. Posteriormente, en diciembre de 2020 y diciembre de 2021 se firmaron convenios con lineamientos similares en cuanto a los compromisos asumidos por las jurisdicciones y el Gobierno Nacional. Estos acuerdos fueron aprobados por la Ley Federal N° 27.634 y la Ley Federal N° 27.687, adhiriéndose la Provincia a través de las Leyes N° 10.730 y N° 10.798. Finalmente, con la firma del Consenso Fiscal 2021 (que fue suscripto por todas las provincias, excepto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), se derogaron los compromisos fiscales establecidos en los consensos fiscales previos y se introdujo un nuevo marco fiscal, que incluye el establecimiento de alícuotas impositivas máximas aplicables a cada actividad.

Desde 2021, no se ha intentado llegar a un nuevo consenso fiscal.

Otras Transferencias de Impuestos Federales y otras transferencias federales

El Gobierno Nacional también distribuye a la Provincia otros ingresos fiscales no incluidos en el Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos descripto anteriormente. Al 31 de diciembre de 2024, las siguientes son las principales transferencias:

- *Fondo Nacional para la Vivienda o FONAVI.* Este fondo está integrado, entre otras cosas, por el 42% de los fondos provenientes del impuesto sobre Combustibles y Gas Natural bajo la Ley Nacional N° 23.966, donaciones y legados. El objetivo del FONAVI es financiar la compra y construcción de viviendas para personas de bajos recursos e infraestructura. De conformidad con la Ley Nacional N° 24.464, la Provincia tiene derecho a recibir el 5,65% de los fondos del FONAVI;
- *Impuesto sobre Combustibles y Gas Natural.* De conformidad con la Ley Nacional N° 23.966, el 29% de los fondos provenientes del impuesto a los combustibles y al gas natural se asigna a las provincias. Estos fondos se distribuyen de la siguiente manera: i) el 60% a agencias viales en los porcentajes establecidos por el Consejo Vial Federal; ii) el 30% entre las provincias, de las cuales la Provincia tiene derecho a recibir el 9,22% que debe ser utilizado en obras de infraestructura eléctrica y energética y iii) el 10% al Fondo Especial de Desarrollo Eléctrico del Interior;
- *Impuesto a los Bienes Personales.* De conformidad con la Ley N° 24.699 y sus modificatorias, el Instituto Nacional Central Único Coordinador de Ablación e Implante (INCUCAI) recibe mensualmente AR\$ 250.000, y los fondos restantes se distribuyen de la siguiente manera: el 93,73% se distribuye de acuerdo con la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos y el 6,27% se distribuye a la seguridad social;
- *Servicios Nacionales Transferidos.* De conformidad con la Ley Nacional N° 23.427, el 50% de los fondos provenientes del Fondo para Educación y Promoción Cooperativa se asigna al Gobierno

Nacional y el otro 50% se distribuye entre las provincias en forma proporcional a los montos que se les asignan de conformidad con el régimen de asignación de impuestos recaudados por el gobierno nacional vigente en cada año. En virtud de la Ley Nacional N° 26.075, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires tienen derecho a recibir una asignación específica de los impuestos coparticipados para financiar al sistema educativo. Esta asignación se determina en forma anual. En el año 2024, la Provincia recibió el 7,21%.

- *Impuesto al Valor Agregado.* De acuerdo con la modificación introducida por el artículo 5 de la Ley 23.966, 10% del impuesto recaudado del 11% se destina a las provincias y la Ciudad de Buenos Aires y debe destinarse a la seguridad social; y
- *Otras transferencias federales.* Éstas incluyen, entre otras, transferencias del Gobierno Nacional de conformidad con el Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y transferencias discrecionales tales como los Aportes del Tesoro Nacional, destinados a satisfacer necesidades especiales o de emergencia o financiar ciertos gastos de interés nacional.

Aportes Federales

La Provincia registra otros pagos o transferencias no reembolsables del Gobierno Nacional como aportes federales. Estos aportes principalmente consisten en transferencias discrecionales a las provincias, conocidas también como Aportes del Tesoro Nacional, para satisfacer necesidades especiales o de emergencia o financiar ciertos gastos de interés nacional.

Asimismo, conforme a un acuerdo de 1999 entre el Gobierno Nacional y las provincias, el Gobierno Nacional ofreció asumir responsabilidad por obligaciones jubilatorias provinciales dentro del sistema de jubilaciones y pensiones nacional y aceptó financiar déficits en cualquier sistema de jubilaciones y pensiones provincial no transferido al gobierno. Como la Provincia eligió no transferir su sistema de jubilaciones y pensiones al Gobierno Nacional, tiene derecho a recibir transferencias del Gobierno Nacional para financiar déficits proyectados en el sistema jubilatorio provincial. A cambio, la Provincia se comprometió a armonizar su sistema de seguridad social con el sistema de seguridad social federal. A la fecha del presente Prospecto, el Gobierno Nacional transfirió aproximadamente AR\$ 10.000 millones en 2020 y AR\$ 12.900 millones cada año en 2021, 2022 y 2023, a modo de compensación por los déficits registrados por el sistema de jubilaciones y pensiones provincial. Durante 2024, la Provincia no recibió pagos de transferencias de la ANSES en concepto de anticipos a cuenta del déficit de 2024.

Además, en 2024, la Provincia fue la segunda provincia que recibió el monto más bajo de transferencias nacionales no automáticas per cápita.

Transferencias nacionales no automáticas a provincias argentinas

Transferencias per cápita

Provincia	Transferencias nacionales no automáticas - Total 2024 (en millones de Pesos corrientes) ⁽¹⁾	Población ⁽²⁾	Transferencias per cápita
Ciudad Autónoma de Buenos Aires	683.642	3.085.483	221.567
Buenos Aires	439.364	18.200.851	24.140
Catamarca	9.572	429.208	22.301
Córdoba	30.038	3.909.489	7.683
Corrientes	21.619	1.157.386	18.679
Entre Ríos	50.092	1.435.177	34.903
Formosa	7.791	623.605	12.494
Jujuy	21.681	803.507	26.983
La Pampa	3.897	370.047	10.532

Provincia	Transferencias nacionales no automáticas - Total 2024		
	(en millones de Pesos corrientes) ⁽¹⁾	Población ⁽²⁾	Transferencias per cápita
La Rioja.....	5.727	413.735	13.841
Mendoza.....	26.571	2.068.396	12.846
Misiones.....	28.942	1.314.714	22.014
Río Negro.....	8.304	784.715	10.583
Salta.....	27.853	1.493.448	18.650
San Juan.....	8.785	813.878	10.794
San Luis.....	4.862	533.137	9.120
Santa Cruz.....	33.712	401.984	83.864
Santa Fe.....	22.941	3.642.063	6.299
Santiago Del Estero .	24.952	1.017.428	24.525
Tierra Del Fuego.....	7.655	190.601	40.163
Tucumán.....	32.880	1.772.680	18.548
Chaco.....	32.386	1.249.992	25.909
Chubut.....	10.570	659.284	16.033
Neuquén.....	60.819	696.833	87.279

(1) Incluye transferencias nacionales a provincias y ciudades para financiar gastos corrientes y de capital. Excluye la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

(2) Población de 2024 en base a proyecciones publicadas por el INDEC para 2010–2040.

Fuente: Página de “Presupuesto Abierto” del Gobierno Nacional: www.presupuestoabierto.gob.ar/sici/datos-abiertos.

Ingresos por Impuestos Provinciales

En los últimos años, la política fiscal de la Provincia se centró en simplificar y reducir los impuestos provinciales para promover la actividad económica en la Provincia.

Simplificar y reducir la carga fiscal provincial

En el año 2016 la Provincia lanzó el Programa de Equidad Impositiva con el fin de aumentar la eficiencia y modernizar la recaudación tributaria. Este programa implementó opciones de pago digitales, tanto para el impuesto inmobiliario como para el impuesto automotor, la renovación de la página web de la Dirección General de Rentas, la ampliación de los canales de pago, el otorgamiento de descuentos por pago en tiempo oportuno y la determinación de exenciones para los contribuyentes de menores ingresos. Estas medidas tienen como objetivo simplificar las relaciones de los contribuyentes con el Gobierno, facilitar la administración, mejorar la recaudación, y reducir el impacto ambiental derivado de la impresión de los cupones de pago tradicionales. El PEI también instó a los gobiernos locales a adherir a un sistema unificado para la recaudación del Impuesto Automotor, de manera que los ciudadanos pudieran pagar los impuestos provinciales y municipales por un medio único. Una meta similar es la que se busca con el Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes, que simplifica el pago para las pequeñas empresas unificando el régimen impositivo simplificado nacional con el impuesto provincial sobre los ingresos brutos y las tasas locales.

Durante el año 2024, la Provincia intensificó su iniciativa de integrar a los municipios en la red de recaudación impositiva de la Dirección General de Rentas. Estos acuerdos permiten a la Dirección General de Rentas cobrar el impuesto automotor, el impuesto del régimen simplificado y los impuestos inmobiliarios, o los tres en nombre de los municipios. A la fecha, se adherieron a este marco cooperativo más de 330 de un total de 427 gobiernos locales.

Asimismo, desde la implementación del PEI, se establecieron incentivos para que los contribuyentes regularizaran sus obligaciones atrasadas a través de medidas tales como el otorgamiento de descuentos a aquellos

contribuyentes que (i) realicen pagos en línea, (ii) efectúen pagos globales, (iii) se encuentren al día con sus obligaciones, o (iv) paguen sus impuestos mediante débito automático de sus cuentas bancarias.

Las innovaciones y mejoras implementadas en los últimos años, junto con las diversas políticas de modernización gubernamental adoptadas por la Provincia, dieron como resultado un aumento considerable en la proporción de pagos en línea de los impuestos inmobiliarios, que creció más de siete veces en el período 2019-2023 en comparación con 2015 (véase la Tabla 1). Estas mejoras dieron lugar a un aumento de los ingresos provenientes de la recaudación impositiva.

Pagos digitales (online) de los impuestos patrimoniales

(Participación de montos recaudados)

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
11%	13%	42%	57%	69%	77%	76%	79%	80%

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública. Los datos correspondientes a 2024 no se encuentran disponibles.

Estas mejoras han incrementado sustancialmente la tasa de pago voluntario de los impuestos patrimoniales. Como se muestra en la Tabla 2, la proporción de impuestos recaudados de manera regular (considerando como pago regular el ingreso del tributo correspondiente a un año antes del 28 de febrero del año siguiente) ha crecido de forma sostenida en los últimos años. En 2015, de cada AR\$ 100 emitidos, AR\$ 65 ingresaban regularmente al tesoro, mientras que los AR\$ 35 restantes quedaban pendientes de gestión como mora administrativa y, en caso de persistencia, como mora judicial. A causa del crecimiento sistemático en los niveles de cumplimiento, en 2023, de cada AR\$ 100 de impuestos emitidos, AR\$ 85 se recaudaron en forma regular, dejando un remanente de AR\$ 15 sujeto a gestión de mora. El crecimiento de 20 puntos porcentuales en la cobrabilidad de impuestos de alta complejidad administrativa, en un contexto particularmente adverso, representa un logro importante de la administración tributaria, que contribuye a la sostenibilidad y equidad de las finanzas públicas.

Cobrabilidad de los impuestos patrimoniales en la Provincia de Córdoba

(Monto regularizado / Monto exigible vencido)

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
65%	74%	79%	79%	81%	81%	81%	83%	85%

Nota: Se considera sólo el monto regularizado hasta el 28 de febrero del año siguiente al de emisión del impuesto; por ejemplo, para la emisión del año 2013 se consideran los pagos realizados hasta el 28-02-2024. Los datos correspondientes a 2024 no se encuentran disponibles.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública.

Por otro lado, en relación con la reducción de impuestos, la Provincia ha sido una de las que más ha reducido significativamente el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, uno de los impuestos más distorsivos del sistema tributario. En efecto, la alícuota efectiva media del Impuesto sobre los Ingresos Brutos ha caído del 3,43% en el primer trimestre de 2017 al 2,70% en igual período de 2023, es decir, una reducción del 21,3%.

Además, la Provincia ha liderado el proceso de armonización y simplificación respecto de los sistemas federales que 'armonizan' el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, lo que reduce la carga administrativa tanto para el contribuyente como para el fisco.

Las iniciativas de armonización y simplificación tributaria abordan un problema fundamental del complejo sistema tributario argentino: la superposición de la facultad de aplicar impuestos de sus tres niveles de gobierno. Esta estructura por lo general exige a los ciudadanos pagar el mismo impuesto múltiples veces a diferentes administraciones.

Algunas otras medidas para mejorar la administración tributaria, implementadas en la Provincia en los últimos años incluyen:

Mejores servicios

La Dirección General de Rentas puso en marcha un ambicioso plan de mejora en la forma en que los ciudadanos interactúan con el Gobierno Provincial. Con este fin, el rediseño de la página web es un hito central ya que les permite a los contribuyentes acceder a información sobre sus obligaciones fiscales de una manera simple, veloz e intuitiva. Asimismo, ofrece un sistema de resolución de consultas por múltiples canales virtuales, además del contacto telefónico.

Gestión de deudas

Un pilar fundamental del programa en curso fue el diseño de estrategias tendientes a hacer más eficiente la gestión de deudas. La introducción a la digitalización y automatización de pagos por medio de la implementación de canales online junto al uso de incentivos no solo mejoró las interacciones con los contribuyentes, sino que también incrementó la cobrabilidad. Nuevas funcionalidades en los sistemas de gestión ciudadana, como la página web y la plataforma Ciudadano Digital, permitieron la incorporación de nuevos avisos de vencimientos, deudas y pagos realizados.

Revalúo de los inmuebles de la Provincia

La Provincia ha venido trabajando en un proceso gradual de regularización, disseminación y organización del Impuesto Inmobiliario Rural y Urbano, con el fin de adecuar el cobro del impuesto al verdadero valor del patrimonio que es gravado, acortando de esta forma la brecha existente entre los valores fiscales de los inmuebles y su valor de mercado. Para actualizar las valuaciones de los inmuebles urbanos, se avanzó inicialmente con la regularización de los inmuebles en la Ciudad de Córdoba, y en los tres principales aglomerados urbanos del interior provincial (Río Cuarto, Villa María y San Francisco). En el año 2019 se revaluaron los inmuebles del resto del interior provincial, completando el total de la Provincia. Desde 2020, este proceso se extendió a los inmuebles rurales, a la vez que se actualizan sistemáticamente los valores de los inmuebles urbanos.

Control de Evasión Impositiva

Las medidas tendientes a mejorar la eficiencia y gestión de los impuestos provinciales impactan también en menores niveles de evasión y mora impositiva, puesto que crean incentivos para que los contribuyentes regularicen su situación frente al fisco provincial y facilitan el pago de las obligaciones. Se instauró un acortamiento de plazos para la cobranza de deudas en función de la capacidad de pago de los contribuyentes, al tiempo que se otorgó una nueva impronta a las auditorías, dándose prioridad a la resolución de las causas existentes. Se implementaron campañas de notificaciones electrónicas para alertar inmediatamente a los contribuyentes sobre su situación irregular a través de su domicilio fiscal electrónico. Esto aumenta la efectividad y el alcance de las campañas, modificando también la conducta tributaria de los ciudadanos. Se realizaron también importantes operativos de campo, detectándose al menos un tipo de irregularidad en 7 de cada 10 contribuyentes.

Juicios Fiscales

Por último, el PEI busca reducir los plazos de gestión de causas de sede judicial y mejorar la cobrabilidad de las deudas fiscales. Esto fue posible a través de una profunda reingeniería de procesos, la capacitación de procuradores y la introducción de programas informáticos más eficientes. Se buscó mejorar la transparencia del sistema, agilizar procesos y reducir el uso de papel a través de convenios con el Registro Nacional de las Personas, la Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad Automotor y de Créditos Prendarios y el Tribunal Superior de Justicia, lo que facilitó también establecer el uso del expediente digital. Todas estas medidas condujeron a un sostenido incremento en la recaudación de deudas en gestión judicial desde la implementación del Programa de Equidad Impositiva.

Ingresos Provinciales No Fiscales

Los ingresos provinciales no fiscales incluyen las tarifas por prestación de servicios, los ingresos vinculados a varios fondos tales como el fondo de infraestructura eléctrica, los fondos de infraestructura minera y gasífera y el cobro de infracciones.

Ingresos provenientes de Ventas de Activos, Transferencias de Capital e Inversiones Financieras

Los ingresos por transferencias de capital se componen de transferencias públicas, privadas y externas para financiar compras de bienes de capital por parte de la Provincia. Las transferencias privadas y externas pueden incluir subvenciones y donaciones de personas o instituciones nacionales e internacionales.

Los ingresos de capital incluyen a las transferencias del Gobierno Nacional recibidas en concepto de compensación según el Consenso Fiscal 2018. Estos fondos fueron transferidos como resultado de la reducción del año 2018 que surge de la derogación del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias y del aumento de la asignación específica del Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios con destino al financiamiento del ANSES. Esto estuvo previsto en el marco del Consenso Fiscal 2018 para que la Provincia y los respectivos municipios y comunas puedan financiar inversiones de infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, productiva, de vivienda o vial –en sus ámbitos urbanos o rurales– (Punto II(a), Anexo de la Ley N° 27.429).

Los ingresos provenientes de inversiones financieras incluyen recupero de préstamos y venta de activos financieros a fin de cumplir con programas y políticas gubernamentales como parte de su estrategia de gestión de inversión.

Composición del Gasto

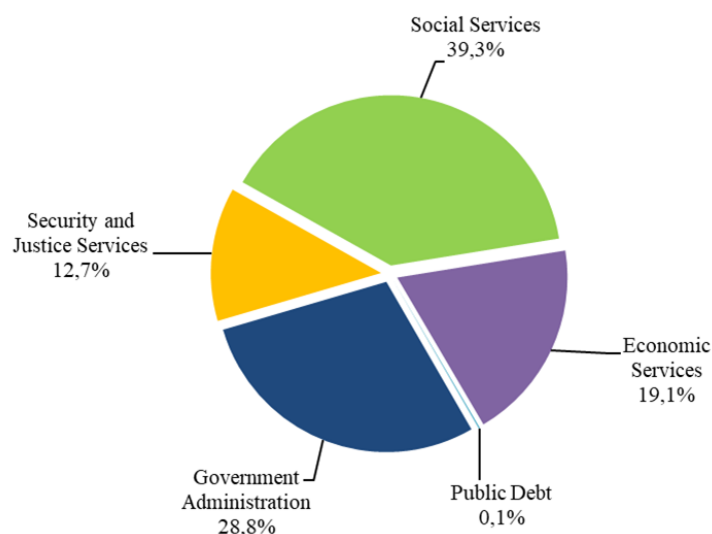
Los gastos de la Provincia se clasifican en gastos corrientes y gastos de capital. Los gastos corrientes incluyen gasto en personal, en bienes y servicios, pagos de intereses de deudas y transferencias corrientes, que incluyen los pagos realizados por la Provincia a sus municipios y comunas de conformidad con el régimen de coparticipación provincial de impuestos y a las entidades provinciales no consolidadas. Los gastos de capital incluyen inversiones de capital, préstamos y aportes de capital a entidades provinciales no consolidadas, y préstamos y transferencias a municipios y comunas para obras públicas. Cuando en este Prospecto se presenta información en forma no consolidada, los gastos corrientes y de capital también incluyen transferencias a entidades provinciales consolidadas.

Los gastos provinciales clasificados por su destino consisten en (i) administración gubernamental (incluidas municipalidades y comunas); (ii) servicios de seguridad y justicia (policía y cárceles); (iii) servicios económicos; (iv) servicios sociales (cultura y educación, programas de salud, bienestar social, ciencia y tecnología); y (v) deuda pública. En 2023, el gasto total de la Provincia aumentó a AR\$ 2.290,5 billones (incluido el pago de intereses), de los cuales el 43% corresponde a servicios sociales, el 26% a la administración gubernamental, 12% a servicios de seguridad y justicia, 19% a servicios económicos y 0,2% a deuda pública. De acuerdo con los datos más recientes al 31 diciembre de 2024, los gastos totales de la Provincia aumentaron a AR\$ 6.545,8 billones (incluido el pago de intereses), de los cuales el 39% corresponde a servicios sociales, el 29% a la administración gubernamental, el 13% a servicios de seguridad y justicia, el 19% a servicios económicos y el 0,1% a deuda pública.

El siguiente gráfico muestra la composición de los gastos totales no consolidados de la Provincia al 31 de diciembre de 2024:

Gastos totales no consolidados al 31 de diciembre de 2024.

(gastos totales de AR\$ 6.545,8 billones)



(Traducción:)

Security and Justice Services	Servicios de Seguridad y Justicia
Social Services	Servicios Sociales
Economic Services	Servicios Económicos
Public Debt	Deuda Pública
Government Administration	Administración Gubernamental

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Gastos Corrientes

Personal. Los gastos de personal, que consisten principalmente en salarios, aportes patronales y otros beneficios pagados a los empleados de la administración pública general de la Provincia, son el mayor componente de los gastos totales de la Provincia, ya que entre los años 2022 y 2024 representaron, en promedio, aproximadamente el 40% de los gastos totales (excluyendo gastos financieros). Al 31 de diciembre de 2024, los gastos de personal de la Provincia representaban aproximadamente el 38% de los gastos totales (excluyendo gastos por intereses). Los gastos de personal incluyen los aportes realizados por la Provincia al sistema provincial de jubilaciones y pensiones y a los programas provinciales de atención médica para sus empleados, pero no incluyen las transferencias del Gobierno Nacional para cubrir los déficits del sistema de jubilación y pensión. Los empleados públicos de la Provincia aportan a y son beneficiarios del Régimen de Jubilaciones y Pensiones de Córdoba.

El siguiente cuadro presenta el número y porcentaje de los empleados provinciales por sector de la Administración General de la Provincia:

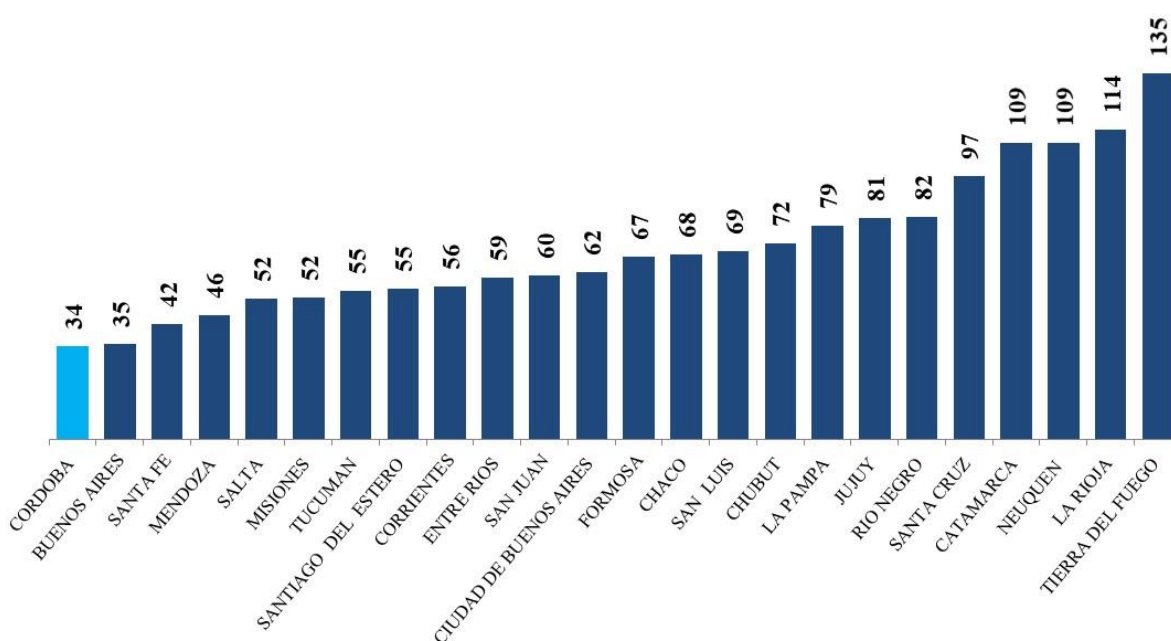
	Al 31 de diciembre de					
	2022	%	2023	%	2024	%
Justicia	8.609	7%	8.843	7%	9.006	7%
Seguridad	25.763	21%	27.267	21%	27.962	22%
Salud	12.736	10%	13.269	10%	12.809	10%
Vialidad	281	0%	307	0%	290	0%
Administración General	13.826	11%	14.106	11%	13.225	10%
Legislatura	1.556	1%	1.782	1%	1.910	1%
Autoridades	155	0%	155	0%	156	0%
Maestros	61.620	49%	63.447	49%	62.485	49%
Otros	404	0%	370	0%	356	0%
Total	124.950	100%	129.546	100%	128.199	100%
Variación interanual	0,1%		3,7%		-1,0%	
Salario promedio (en AR\$)	AR\$ 227.622		AR\$ 621.079		AR\$ 1.353.076	

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Según datos de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación, el empleo público aumentó un 1,6% de 2022 a 2023. Durante el mismo período, tres provincias (Buenos Aires, Entre Ríos y Jujuy) y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires experimentaron una caída en su tasa de empleo público.

De acuerdo con la misma organización, la Provincia registró 34 empleados públicos por cada 1.000 habitantes en 2023, lo que implica que la Provincia ocupa el primer lugar en el ranking de las provincias con la menor tasa de empleo público y por debajo del promedio nacional de empleo público (71 empleados públicos por cada 1.000 habitantes).

Empleo público provincial (cada 1.000 habitantes en 2023)



Fuente: Dirección Nacional de Asuntos Provinciales del Ministerio de Economía de la Nación.

Bienes y Servicios. La Provincia adquiere una amplia variedad de bienes y servicios al sector privado en relación con la prestación de servicios de educación, salud, seguridad y otros servicios públicos y la administración y mantenimiento general del Gobierno Provincial.

Transferencias Corrientes y Otros Gastos. En virtud de la Ley provincial N° 8.663, la Provincia está obligada a transferir a sus municipios y comunas el 20% de los fondos que recibe en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y los ingresos recaudados como parte del impuesto sobre los ingresos brutos y el impuesto inmobiliario. Estos fondos se distribuyen de la siguiente manera: (i) 80,5% entre los municipios, (ii) 3,0% entre las comunas, (iii) 1,5% para la integración de una cuenta especial a ser utilizada en caso de emergencia y desequilibrio financiero temporario en los municipios y comunas, (iv) 3,0% para financiar gastos de capital de los municipios y (v) 12,0% para integrar un fondo destinado a financiar la descentralización provincial en materia de salud. Estas transferencias a los municipios y comunas representaron el 48,3% de las transferencias corrientes totales realizadas por la Provincia en el año 2024. El saldo representa transferencias a entidades provinciales consolidadas y no consolidadas, varios programas sociales y subsidios otorgados a particulares, empresas, instituciones educativas y organizaciones no gubernamentales.

Gastos de Capital

Inversiones de Capital. La mayor parte de las inversiones de capital se realizan para financiar obras públicas tales como proyectos hidráulicos e hídricos, planes de vivienda, caminos y construcción de edificios públicos. Otras inversiones de capital incluyen la compra de nuevos bienes de capital tales como equipamiento para hospitales, automóviles y computadoras.

	Al 31 de diciembre de					
	2023		2024		Presupuesto 2025	
	APNF	%	APNF	%	APNF	%
Agua y Saneamiento	56.833	24%	105.422	20%	113.694	16%
Escuelas, Hospitales, Vivienda y Edificios Comunitarios	69.253	29%	151.017	29%	296.341	41%
Obras viales	112.240	47%	258.301	49%	238.473	33%
Energía y Gasoducto	1.964	1%	7.247	1%	72.202	10%
Total Obras	240.289	-	521.986	-	720.710	100%
Aportes de Capital para Obras	46.598	-	378.596	-	149.854	-
Bienes de Capital y Otros	29.018	-	128.264	-	338.551	-
Otras Transferencias para Inversiones de Capital	65.088	-	114.874	-	297.113	-
Otras Inversiones de Capital	26.762	-	24.131	-	415.548	-
Total Inversiones de Capital	407.755	-	1.167.851	-	1.921.776	-

Nota: Administración pública no financiera ("APNF"). Se consideró el gasto de las AID de la APNF publicado en las Cuentas de Inversión 2023 y 2024, y en el Presupuesto 2025.

El concepto de IRD (Inversiones Reales Directas) está compuesto por el total de obras más Bienes de Capital y Otros (otros: Bienes preexistentes)

El siguiente cuadro refleja los resultados fiscales de la Provincia correspondientes a los períodos indicados:

Resultados Fiscales de la Provincia (no consolidados)
(en millones de Pesos corrientes)

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de

	2022 ⁽²⁾		2023 ⁽²⁾		2024 ⁽²⁾	
	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD
Ingresos Corrientes						
Ingresos fiscales.....	872.066	6.667	1.939.232	6.569	5.554.107	6.062
Ingresos por impuestos provinciales.....	314.013	2.401	688.119	2.331	2.043.054	2.230
Ingresos por impuestos nacionales.....	558.053	4.266	1.251.113	4.238	3.511.053	3.832
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.....	389.287	2.976	874.349	2.962	2.659.630	2.903
Otras transferencias de impuestos federales.....	168.766	1.290	376.764	1.276	851.424	929
Ingresos no fiscales.....	39.528	302	81.209	275	371.648	406
Otros (incluye ventas de bienes y servicios).....	63.220	483	307.518	1.042	720.561	786
Total Ingresos Corrientes.....	974.815	7.452	2.327.959	7.886	6.646.316	7.254
Gastos Corrientes						
Personal.....	361.319	2.762	939.532	3.183	2.504.263	2.733
Bienes.....	21.518	164	54.585	185	225.226	246
Servicios.....	69.451	531	168.395	570	564.242	616
Transferencias corrientes y otros gastos.....	263.692	2.016	630.991	2.137	1.883.014	2.055
Total Gastos Corrientes (excluyendo intereses).....	715.980	5.473	1.793.503	6.075	5.176.744	5.650
Saldo Cuenta Corriente.....	258.835	1.979	534.457	1.810	1.469.571	1.604
Ingresos de Capital						

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de

	2022 ⁽²⁾		2023 ⁽²⁾		2024 ⁽²⁾	
	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD
Ingresos por venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras.....	33.012	252	58.171	197	182.275	199
Total Ingresos de Capital.....	33.012	252	58.171	197	182.275	199
TOTAL INGRESOS	1.007.827	7.705	2.386.130	8.083	6.828.591	7.453
Gastos de Capital						
Inversiones de capital.....	81.228	621	209.007	708	451.769	493
Transferencias de capital para obras públicas ..	73.147	559	210.708	714	506.831	553
Inversiones financieras	27.175	208	73.360	248	402.727	440
Total Gastos de Capital.....	181.550	1.388	493.075	1.670	1.361.327	1.486
	-	-	-	-	-	-
TOTAL GASTOS (excluyendo intereses).....	897.530	6.861	2.286.578	7.746	6.538.071	7.136
BALANCE FISCAL PRIMARIO.....	110.297	843	99.553	337	290.520	317
Intereses⁽¹⁾.....	2.246	17	3.953	13	7.711	8
TOTAL SUPERÁVIT/ DÉFICIT	108.051	826	95.600	324	282.809	309
Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros						
Aplicación de inversiones financieras	88.113	674	158.118	536	214.938	235
Fondos tomados en préstamo ⁽¹⁾	103.869	794	253.655	859	1.128.090	1.231
Reembolsos	287.096	2.195	472.943	1.602	1.284.931	1.402

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de

	2022 ⁽²⁾		2023 ⁽²⁾		2024 ⁽²⁾	
	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD
Total Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros.....	-95.114	-727	-61.171	-207	58.097	63
RESULTADO FINANCIERO	12.937	99	34.429	117	340.905	372
TOTAL.....						

(1) Incluye únicamente los ajustes por CER correspondientes al servicio de deuda actual, pero no ajustados por CER o capitalización de intereses de la deuda pendiente de pago.

(2) Los montos en pesos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024 se convirtieron a dólares estadounidenses únicamente para la conveniencia del lector, utilizando el tipo de cambio de referencia promedio publicado por el Banco Central para dichos períodos. La información en su equivalente en dólares estadounidenses no debe interpretarse como una representación de que los montos en pesos corresponden o podrían haber sido convertidos a dólares estadounidenses a dichos tipos de cambio o a cualquier otro tipo de cambio.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Resultados Fiscales de la Provincia (no consolidados)
(en millones de Pesos base constante 2024)⁽¹⁾

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de

	2022 ⁽²⁾		2023 ⁽²⁾		2024 ⁽²⁾	
	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD
Ingresos Corrientes						
Ingresos fiscales.....	6.375.843	6.959	6.196.926	6.763	5.554.107	6.062
Ingresos por impuestos provinciales.....	2.295.808	2.506	2.198.922	2.400	2.043.054	2.230
Ingresos por impuestos nacionales	4.080.035	4.453	3.998.003	4.363	3.511.053	3.832
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos	2.846.151	3.106	2.794.032	3.049	2.659.630	2.903
Otras transferencias de impuestos federales.....	1.233.884	1.347	1.203.972	1.314	851.424	929
Ingresos no fiscales	289.000	315	259.510	283	371.648	406
Otros (incluyendo venta de bienes y servicios).....	462.214	504	982.692	1.073	720.561	786
Total Ingresos Corrientes	7.127.057	7.778	7.439.127	8.119	6.646.316	7.254
Gastos Corrientes						
Personal.....	2.641.673	2.883	3.002.326	3.277	2.504.263	2.733
Bienes.....	157.322	172	174.428	190	225.226	246
Servicios.....	507.773	554	538.117	587	564.242	616
Transferencias corrientes y otros gastos	1.927.899	2.104	2.016.368	2.201	1.883.014	2.055
Total Gastos Corrientes (excluyendo intereses)	5.234.666	5.713	5.731.240	6.255	5.176.744	5.650
Saldo Cuenta Corriente	1.892.391	2.065	1.707.887	1.864	1.469.571	1.604
Ingresos de Capital						
Ingresos por venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras.....	241.359	263	185.889	203	182.275	199
Total Ingresos de Capital.....	241.359	263	185.889	203	182.275	199
TOTAL INGRESOS	7.368.417	8.042	7.625.016	8.322	6.828.591	7.453
Gastos de Capital						
Inversiones de capital.....	593.874	648	667.894	729	451.769	493

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de

	2022 ⁽²⁾		2023 ⁽²⁾		2024 ⁽²⁾	
	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD	en AR\$	en USD
Transferencias de capital para obras públicas	534.792	584	673.330	735	506.831	553
Inversiones financieras	198.680	217	234.425	256	402.727	440
Total Gastos de Capital.....	1.327.346	1.449	1.575.649	1.720	1.361.327	1.486
TOTAL GASTOS (excluyendo intereses)	6.562.012	7.162	7.306.889	7.975	6.538.071	7.136
BALANCE FISCAL PRIMARIO ..	806.404	880	318.126	347	290.520	317
Intereses ⁽³⁾	16.420	18	12.631	14	7.711	8
TOTAL SUPERÁVIT/ DÉFICIT..	789.984	862	305.496	333	282.809	309
Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros						
Aplicación de inversiones financieras.....	644.207	703	505.274	551	214.938	235
Fondos tomados en préstamo ⁽³⁾	759.406	829	810.568	885	1.128.090	1.231
Reembolsos	2.099.011	2.291	1.511.317	1.649	1.284.931	1.402
Total Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros ...	(695.397)	(759)	(195.476)	(213)	58.097	63
RESULTADO FINANCIERO TOTAL	94.587	103	110.020	120	340.905	372

Notas:

- (1) Los valores en Pesos constantes se calculan sobre la base del IPC promedio anual de Córdoba para el ejercicio. El IPC de Córdoba es publicado por la Dirección de Estadísticas y Censos de Córdoba.
- (2) Los montos en pesos correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024 se convirtieron a dólares estadounidenses únicamente para la conveniencia del lector, utilizando el tipo de cambio de referencia promedio publicado por el Banco Central para dichos períodos. La información en su equivalente en dólares estadounidenses no debe interpretarse como una representación de que los montos en pesos corresponden o podrían haber sido convertidos a dólares estadounidenses a dichos tipos de cambio o a cualquier otro tipo de cambio.
- (3) Incluye sólo el ajuste del CER correspondiente al servicio de la deuda actual, pero no el ajuste del CER o la capitalización de los intereses de la deuda pendiente.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Los ingresos totales provinciales por impuestos para el período finalizado el 31 de diciembre de 2024 estuvieron compuestos por un 31% del impuesto sobre los ingresos brutos, 1% del impuesto inmobiliario, 4% del impuesto de sellos y 1% del impuesto del automotor.

Los siguientes cuadros representan los rubros que componen los ingresos fiscales de la Provincia para los períodos indicados:

Composición de Ingresos Fiscales (no consolidados)
(en millones de Pesos corrientes)

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Ingresos Corrientes			
Ingresos fiscales	869.323	1.929.364	5.538.188
Ingresos por impuestos provinciales	314.013	688.119	2.043.054
Ingresos brutos.....	246.115	570.671	1.702.141
Inmobiliario	23.516	35.134	79.789
Automotor	10.392	18.515	60.257
Sellos	33.928	63.685	200.568
Embarcaciones.....	62	113	298
Ingresos por impuestos federales .	555.310	1.241.245	3.495.134
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos	389.287	874.349	2.659.630
Otras transferencias de impuestos federales	166.023	366.896	835.505
Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI).....	3.192	3.544	18.452
Impuesto a los combustibles y al gas natural ⁽¹⁾ .	3.369	4.056	21.721
Impuesto a los Bienes Personales	19.550	45.765	106.000
Impuesto a las Ganancias ⁽²⁾			
Fondo de Infraestructura y Programas Sociales ⁽³⁾	69.171	128.932	383.063
Servicios Nacionales Transferidos ⁽⁴⁾ ..	47.939	117.062	276.193
Otras transferencias federales ⁽⁵⁾	22.802	67.538	30.076

Notas:

- (1) Incluye las partidas de Impuestos a los Combustibles para Obras de Vialidad Provincial y Obras de Infraestructura.
- (2) Incluye la Ley de Impuesto a las Ganancias según el Excedente Fondo Conurbano, Suma Fija, Ley N° 24.099 y Necesidades Básicas Insatisfechas. (El esquema por el cual ingresaba la recaudación de estos conceptos fue derogado por el Consenso Fiscal 2017. En su lugar, se fijó una compensación que es administrada por cada provincia para ejecutar Obras Públicas y Programas Sociales).
- (3) Corresponde a lo anteriormente recibido como Impuesto a las Ganancias - Excedente Fondo Conurbano, Suma Fija Ley N° 24.099 y Necesidades Básicas Insatisfechas.
- (4) Incluye transferencias de conformidad con la Ley Federal N° 26.075 de Financiamiento Educativo.
- (5) Incluye Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales (hasta el año 2013), Denuncia Pacto Fiscal recursos a cuenta por diferencia de Ley de Coparticipación Federal N° 10.077 (a partir de 2013), Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes (Ley N° 24.977), y las Transferencias Corrientes de Origen Nacional. A partir de 2023 incluye lo recibido del Fondo Especial Desarrollo Eléctrico Del Interior (FEDEI).

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Composición de los Ingresos Fiscales (no consolidados)
(en millones de Pesos, base constante 2024)⁽¹⁾

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Ingresos Corrientes			
Ingresos fiscales.....	6.355.785	6.165.392	5.538.188
Ingresos por impuestos provinciales.....	2.295.808	2.198.922	2.043.054
Ingresos brutos.....	1.799.390	1.823.611	1.702.141
Inmobiliario.....	171.929	112.274	79.789
Automotor.....	75.981	59.167	60.257
Sellos.....	248.053	203.509	200.568
Sellos.....	455	361	298
Ingresos por impuestos federales..	4.059.977	3.966.469	3.495.134
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.....	2.846.151	2.794.032	2.659.630
Otras transferencias de impuestos federales.....	1.213.826	1.172.438	835.505
Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI).....	23.337	11.324	18.452
Impuesto a los combustibles y al gas natural ⁽²⁾ .	24.628	12.963	21.721
Impuesto a los Bienes Personales	142.932	146.243	106.000
Impuesto a las Ganancias ⁽³⁾	-	-	-
Fondo de Infraestructura y Programas Sociales ⁽⁴⁾	505.724	412.009	383.063

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de			
	2022	2023	2024
Servicios			
Nacionales	350.494	374.077	276.193
Transferidos ⁽⁵⁾ ...			
Otras			
transferencias	166.710	215.822	30.076
federales ⁽⁶⁾			

Notas:

- (1) Los valores en Pesos constantes se calculan sobre la base del IPC promedio anual de Córdoba para el ejercicio. El IPC de Córdoba es publicado por la Dirección de Estadísticas y Censos de Córdoba.
- (2) Incluye las partidas de Impuestos a los Combustibles para Obras de Vialidad Provincial y Obras de Infraestructura.
- (3) Incluye la Ley de Impuesto a las Ganancias según el Excedente Fondo Conurbano, Suma Fija, Ley N° 24.099 y Necesidades Básicas Insatisfechas. (El esquema por el cual ingresaba la recaudación de estos conceptos fue derogado por el Consenso Fiscal 2017. En su lugar, se fijó una compensación que es administrada por cada provincia para ejecutar Obras Públicas y Programas Sociales).
- (4) Corresponde a lo anteriormente recibido como Impuesto a las Ganancias - Excedente Fondo Conurbano, Suma Fija Ley N° 24.099 y Necesidades Básicas Insatisfechas
- (5) Incluye transferencias de conformidad con la Ley Federal N° 26.075 de Financiamiento Educativo.
- (6) Incluye Fondo Compensador de Desequilibrios Fiscales (hasta el año 2013), Denuncia Pacto Fiscal recursos a cuenta por diferencia de Ley de Coparticipación Federal N° 10.077 (a partir de 2013), Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes (Ley N° 24.977), y las Transferencias Corrientes de Origen Nacional. A partir de 2023 incluye lo recibido del Fondo Especial Desarrollo Eléctrico Del Interior (FEDEI).

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

El siguiente cuadro presenta la composición de las transferencias corrientes de la Provincia y otros gastos para los períodos indicados:

Composición de Transferencias Corrientes y Otros Gastos (no consolidados)
(en millones de Pesos corrientes)

Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de			
	2022	2023	2024
Transferencias Corrientes y Otros Gastos			
Municipios y comunas ⁽¹⁾	155.502	361.599	1.020.783
Organismos provinciales ⁽²⁾	34.645	88.924	406.166
Sector privado ⁽³⁾	71.408	175.733	442.015
Otras transferencias	2.137	4.734	14.050
Total	<u>263.692</u>	<u>630.991</u>	<u>1.883.014</u>

(1) Incluye Coparticipación Impositiva, Subsidios a Municipios y Entes Comunales y otras transferencias.

(2) Incluye transferencias a organismos de la Administración Pública No Financiera (APNF) y a otros organismos de la Provincia para gastos en personal y de funcionamiento, aportes para cubrir déficit en prestaciones previsionales, Fondo de Incentivo Docente con destino a la Universidad Provincial de Córdoba y otras transferencias.

(3) Incluye transferencias a Instituciones Culturales, Sociales y Educativas, Becas, Ayudas Sociales a personas y otras transferencias.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Resultado Fiscal de 2023 Comparado con el Resultado Fiscal de 2022 (no consolidado)

Balance Fiscal Primario. El superávit primario de la Provincia disminuyó en AR\$ 10.700 millones, o 10%, pasando de un superávit de AR\$ 110.300 millones en 2022 a un superávit de AR\$ 99.600 millones en 2023.

Esta disminución se debió principalmente a un incremento de los gastos totales (excluyendo el gasto por intereses) de AR\$ 1.389,0 billones, o 155%, que compensó íntegramente los ingresos totales de AR\$ 1.378,8 billones o 137%. Medidos en Pesos constantes 2024, los gastos provinciales se incrementaron un 11%, mientras que los ingresos solo se incrementaron un 3% dando lugar a una disminución del balance fiscal primario del 61%.

Ingresos Totales. En 2023, los ingresos totales se incrementaron en AR\$ 1.378.3 billones, o 137%, pasando de AR\$ 1.007,8 billones en 2022 a AR\$ 2.386,1 billones en 2023. Este aumento se atribuyó principalmente a:

- un aumento de AR\$ 374.100 millones, o 119%, de los ingresos fiscales provinciales, pasando de AR\$ 314.000 millones en 2022 a AR\$ 688.100 millones en 2023, reflejando un aumento de (i) AR\$ 324.600 millones, o 132% del impuesto sobre los ingresos brutos, (ii) AR\$ 8.100 millones, o 78%, del impuesto automotor, y (iii) AR\$ 29.800 millones, o 88%, del impuesto de sellos. Medidos en Pesos constantes 2024, los ingresos fiscales provinciales disminuyeron un 4%;
- un aumento de AR\$ 693.100 millones, o 124%, de las transferencias de impuestos federales a la Provincia, pasando de AR\$ 558.100 millones en 2022 a AR\$ 1.251,1 billones en 2023 reflejando un aumento de AR\$ 485.100 millones, o 125%, de las transferencias efectuadas en el marco del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y un aumento de AR\$ 208.000 millones, o 123%, de otras transferencias de impuestos federales. Medido en Pesos constantes 2024, las transferencias de impuestos federales disminuyeron un 2%; y
- el balance está compuesto por un aumento de AR\$ 41.700 millones, o 105%, proveniente de ingresos no fiscales, un aumento de AR\$ 25.200 millones, o 76%, por ventas de activos e inversiones financieras, y un aumento de AR\$ 244.300 millones, o 386%, en otros.

Gastos Primarios Totales. En 2023, los gastos primarios totales de la Provincia (excluyendo el gasto por intereses) se incrementaron en AR\$ 1.389,0 billones, o 155%, pasando de AR\$ 897.500 millones en 2022 a AR\$ 2.286,6 billones en 2023, principalmente como resultado de un aumento de AR\$ 1.077,5 billones, o 150%, de los gastos corrientes y un aumento de AR\$ 311.500 millones, o 172%, de los gastos de capital. Estos resultados se atribuyen principalmente a lo siguiente:

- un aumento de AR\$ 578.200 millones, o 160%, de los gastos de personal;
- un aumento de AR\$ 132.000 millones, o 145%, de los gastos por bienes y servicios, debido en parte al aumento general de precios;
- un aumento de AR\$ 367.300 millones, o 139%, de las transferencias corrientes, reflejando un aumento de las transferencias de impuestos provinciales a los municipios y las comunas debido al aumento de las recaudaciones de impuestos y los ingresos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos; y
- un aumento de AR\$ 311.500 millones, o 172%, de los gastos de capital totales.

Superávit Total. En 2023, la Provincia registró un superávit total de AR\$ 95.600 millones, comparado con un superávit total de AR\$ 108.100 millones en 2022, o una disminución del 12%, reflejando una disminución del balance fiscal primario de AR\$ 10.700 millones, o 10%, y un aumento del gasto por intereses de AR\$ 1.700 millones, o 76%, pasando de AR\$ 2.200 millones en 2022 a AR\$ 4.000 millones en 2023.

Resultado Fiscal de 2024 comparado con el Resultado Fiscal de 2023 (no consolidado)

Balance Fiscal Primario. El superávit primario de la Provincia aumentó AR\$ 191.000 millones, o 192%, pasando de un superávit de AR\$ 99.600 millones en 2023 a un superávit de AR\$ 290.500 millones en 2024. Este aumento se debió principalmente a un incremento de los ingresos totales de AR\$ 4.442,5 billones, o 186%, que fue parcialmente compensado por el incremento de los gastos totales (excluyendo el gasto por intereses) de AR\$ 4.251,5 billones, o 186%. Medidos en Pesos constantes 2024, los ingresos disminuyeron en un 10% y los gastos provinciales disminuyeron en un 11%, dando lugar a una disminución del balance fiscal primario del 9%.

Ingresos Totales. En 2024, los ingresos totales aumentaron en AR\$ 4.442,5 billones, o 186%, pasando de AR\$ 2.386,1 billones en 2023 a AR\$ 6.828,6 billones en 2024. Este aumento se atribuyó principalmente a:

- un aumento de AR\$ 1.354,9 billones, o 197%, de los ingresos fiscales provinciales, pasando de AR\$ 688.100 millones en 2023 a AR\$ 2.043,1 billones en 2024, reflejando un aumento de (i) AR\$ 1.131,5 billones o 198% del impuesto sobre los ingresos brutos, (ii) AR\$ 41.700 millones, o 225%, del impuesto automotor, y (iii) AR\$ 136.900 millones, o 215%, del impuesto de sellos. Medidos en Pesos constantes 2024, los ingresos fiscales provinciales disminuyeron un 7%;
- un aumento de AR\$ 2.259,9 billones, o 181%, de las transferencias de impuestos federales a la Provincia, pasando de AR\$ 1.251,1 billones en 2023 a AR\$ 3.511,1 billones en 2024 reflejando un aumento de AR\$ 1.785,3 billones, o 204%, de las transferencias efectuadas en el marco del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y un aumento de AR\$ 474.700 millones, o 126%, de otras transferencias de impuestos federales. Medidas en Pesos constantes 2024, las transferencias de impuestos federales disminuyeron un 12%; y
- un aumento de AR\$ 290.400 millones, o 358%, proveniente de ingresos no fiscales, un aumento de AR\$ 124.100 millones, o 213%, por ventas de activos e inversiones financieras, y un aumento de AR\$ 413.000 millones, o 134%, en otros.

Gastos Primarios Totales. En 2024, los gastos primarios totales de la Provincia (excluyendo el gasto por intereses) se incrementaron en AR\$ 4.251,5 billones, o 186%, pasando de AR\$ 2.286,6 billones en 2023 a AR\$ 6.538,1 billones en 2024, principalmente como resultado de un aumento de AR\$ 3.383,2 billones, o 189%, de los gastos corrientes y un aumento de AR\$ 868.300 millones, o 176%, de los gastos de capital. Estos resultados se atribuyen principalmente a lo siguiente:

- un aumento de AR\$ 1.564,7 billones, o 167%, de los gastos de personal;
- un aumento de AR\$ 566.500 millones, o 254%, de los gastos por bienes y servicios, debido en parte al aumento general de precios;
- un aumento de AR\$ 1.252,0 billones, o 198%, de las transferencias corrientes, reflejando un aumento de las transferencias de impuestos provinciales a los municipios y las comunas debido al aumento de las recaudaciones de impuestos y los ingresos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos; y
- un aumento de AR\$ 868.300 millones, o 176%, de los gastos de capital totales.

Superávit Total. En 2024, la Provincia registró un superávit total de AR\$ 282.800 millones, comparado con un superávit total de AR\$ 95.600 millones en 2023, o un aumento del 196%, reflejando un aumento del balance fiscal primario de AR\$ 191.000 millones, o 192%, y un aumento del gasto por intereses de AR\$ 3.800 millones, o 95%, pasando de AR\$ 4.000 millones en 2023 a AR\$ 7.700 millones en 2024.

Resultados Financieros de la Provincia (Consolidados)

Los siguientes cuadros presentan información correspondiente a la administración general consolidada con las entidades provinciales consolidadas:

Resultados Fiscales de la Provincia (consolidados)⁽¹⁾ (en millones de Pesos corrientes)

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Ingresos Corrientes			
Ingresos fiscales.....	857.333	1.888.106	5.580.539
Ingresos por impuestos provinciales.....	314.013	688.119	2.043.054
Ingresos por impuestos federales	543.320	1.199.987	3.537.485
Aportes al régimen de seguridad social.....	147.950	377.436	1.035.605

**Para el ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de**

	2022	2023	2024
Ingresos no fiscales	45.670	96.576	436.691
Ventas de bienes y servicios	1.482	2.900	7.456
Ingresos por rentas de la propiedad.....	61.920	297.144	707.924
Transferencias corrientes ⁽²⁾	47.940	111.739	97.993
Total Ingresos Corrientes	1.162.295	2.773.902	7.866.207
Gastos Corrientes			
Gastos de consumo	466.556	1.197.819	3.409.353
Personal.....	371.298	964.832	2.574.717
Bienes y servicios	95.259	232.987	834.636
Otros gastos			
Gastos por rentas de la propiedad	18.859	45.031	125.867
Pagos régimen de seguridad social....	189.651	496.748	1.350.086
Transferencias corrientes.....	238.934	559.816	1.539.880
Transferencias a municipios.....	158.951	368.010	1.045.058
Otras transferencias de capital.....	7.715	14.566	47.359
Transferencias al sector privado.....	72.267	177.239	447.463
Otros gastos			
Total Gastos Corrientes	914.000	2.299.414	6.425.186
Saldo Cuenta Corriente.....	248.295	474.488	1.441.021
Ingresos de Capital			
Ingresos por venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras.....	15.598	31.369	108.397
Total Ingresos de Capital	15.598	31.369	108.397
Gastos de Capital			
Inversiones de capital.	118.497	269.307	650.250

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Transferencias de capital.....	18.220	65.088	114.874
Transferencias a municipios.....	4.409	7.589	46.602
Otras transferencias de capital.....	13.810	57.499	68.272
Inversiones financieras.....	27.177	73.360	402.727
Otros gastos			
Total Gastos de Capital	163.893	407.755	1.167.851
TOTAL INGRESOS	1.177.893	2.805.270	7.974.604
TOTAL GASTOS ...	1.077.893	2.707.168	7.593.037
SUPERÁVIT TOTAL	100.000	98.102	381.568
Fuentes financieras ..	298.523	720.846	1.349.272
Reducción de inversiones financieras.....	155.245	366.354	122.660
Deuda pública y aumento de otras obligaciones.....	114.911	274.063	1.154.263
Contribuciones figurativas para aplicaciones financieras....	28.367	80.429	72.349
Usos financieros	398.523	818.948	1.730.839
Inversión financiera ...	307.084	528.838	1.318.779
Amortización de deuda y reducción de otras obligaciones	63.073	209.681	339.711
Gastos figurativos para aplicaciones financieras	28.367	80.429	72.349

Notas:

- (1) La diferencia entre las cuentas consolidadas y no consolidadas de la administración general se debe principalmente a la consolidación de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia. Véase la sección “La Economía de la Provincia - Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos – Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba”.
- (2) Incluye, entre otras, transferencias del Gobierno Nacional a la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia y transferencias discrecionales denominadas Aportes del Tesoro Nacional, destinados a Otras Entidades Consolidadas.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Resultados Fiscales de la Provincia (consolidados)
(en millones de Pesos base constante 2024)^{(1) (2)}

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Ingresos Corrientes			
Ingresos fiscales.....	6.268.123	6.033.550	5.580.539
Ingresos por impuestos provinciales.....	2.295.808	2.198.922	2.043.054
Ingresos por impuestos federales..	3.972.315	3.834.628	3.537.485
Aportes al régimen de seguridad social.....	1.081.694	1.206.120	1.035.605
Ingresos no fiscales.....	333.903	308.613	436.691
Ventas de bienes y servicios	10.838	9.268	7.456
Ingresos por rentas de la propiedad	452.707	949.541	707.924
Transferencias corrientes ⁽³⁾	350.497	357.070	97.993
Total Ingresos Corrientes	8.497.761	8.864.161	7.866.207
Gastos Corrientes			
Gastos de consumo	3.411.082	3.827.699	3.409.353
Personal.....	2.714.628	3.083.175	2.574.717
Bienes y servicios	696.454	744.525	834.636
Otros gastos			
Gastos por rentas de la propiedad	137.882	143.899	125.867
Pagos régimen de seguridad social.....	1.386.576	1.587.385	1.350.086
Transferencias corrientes.....	1.746.889	1.788.924	1.539.880
Transferencias a municipios.....	1.162.122	1.175.998	1.045.058
Otras transferencias de capital	56.406	46.547	47.359
Transferencias al sector privado.....	528.361	566.379	447.463
Otros gastos			
Total Gastos Corrientes	6.682.428	7.347.907	6.425.186
Saldo Cuenta Corriente.....	1.815.333	1.516.254	1.441.021

**Para el ejercicio económico
finalizado el 31 de diciembre de**

	2022	2023	2024
Ingresos de Capital			
Ingresos por venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras.....	114.042	100.240	108.397
Total Ingresos de Capital	114.042	100.240	108.397
Gastos de Capital			
Inversiones de capital...	866.352	860.587	650.250
Transferencias de capital	133.207	207.992	114.874
Transferencias a municipios.....	32.237	24.252	46.602
Otras transferencias de capital	100.970	183.740	68.272
Inversiones financieras	198.693	234.425	402.727
Otros gastos			
Total Gastos de Capital	1.198.253	1.303.004	1.167.851
TOTAL INGRESOS	8.611.803	8.964.401	7.974.604
TOTAL GASTOS ..	7.880.681	8.650.911	7.593.037
SUPERÁVIT TOTAL.....	731.122	313.490	381.568
Fuentes financieras	2.182.557	2.303.503	1.349.272
Reducción de inversiones financieras.....	1.135.027	1.170.704	122.660
Deuda pública y aumento de otras obligaciones	840.137	875.784	1.154.263
Contribuciones figurativas para aplicaciones financieras....	207.393	257.015	72.349
Usos financieros	2.913.679	2.616.994	1.730.839
Inversión financiera	2.245.147	1.689.933	1.318.779
Amortización de deuda y reducción de otras obligaciones	461.139	670.046	339.711
Gastos figurativos para aplicaciones financieras....	207.393	257.015	72.349

Notas:

- (1) La diferencia entre las cuentas consolidadas y no consolidadas de la administración general se debe principalmente a la consolidación de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia. Véase la sección “La Economía de la Provincia - Entidades Provinciales que consolidan sus presupuestos – Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de Córdoba”.

- (2) Los valores en Pesos constantes se calculan sobre la base del IPC promedio anual de Córdoba para el ejercicio. El IPC de Córdoba es publicado por la Dirección de Estadísticas y Censos de Córdoba.
- (3) Incluye, entre otras, transferencias del Gobierno Nacional a la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia y transferencias discrecionales denominadas Aportes del Tesoro Nacional, destinados a otras entidades consolidadas.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

La tabla a continuación presenta información resumida correspondiente a la administración general consolidada con las entidades provinciales consolidadas para el período 2020-2024:

	Para el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
	<i>(en millones de pesos corrientes, con excepción de los tipos de cambio)</i>				
Ingresos Corrientes.....	401.255	648.450	1.162.295	2.773.902	7.866.207
Gastos Corrientes.....	359.968	532.827	914.000	2.299.414	6.425.186
Personal.....	145.135	209.928	371.298	964.832	2.574.717
Saldo Cuenta Corriente.....	41.287	115.623	248.295	474.488	1.441.021
Ingresos de Capital.....	6.354	11.168	15.598	31.369	108.397
Gastos de Capital.....	28.148	59.196	163.893	407.755	1.167.851
Total Ingresos.....	407.609	659.618	1.177.893	2.805.270	7.974.604
Total Gastos.....	388.116	592.022	1.077.893	2.707.168	7.593.037
Superávit Total.....	19.493	67.596	100.000	98.102	381.568
Promedio del Tipo de Cambio Nominal.....	70,5941	95,1615	130,8089	295,2123	916,2543
	<i>(en millones de dólares estadounidenses)</i>				
Ingresos Corrientes.....	5.683,98	6.814,20	8.885,44	9.396,30	8.585,18
Gastos Corrientes.....	5.099,13	5.599,18	6.987,29	7.789,02	7.012,45
Personal.....	2.055,91	2.206,01	2.838,47	3.268,26	2.810,05
Saldo Cuenta Corriente.....	584,85	1.215,02	1.898,15	1.607,28	1.572,73
Ingresos de Capital.....	90,00	117,36	119,24	106,26	118,30
Gastos de Capital.....	398,73	622,06	1.252,92	1.381,23	1.274,59
Total Ingresos.....	5.773,98	6.931,56	9.004,69	9.502,55	8.703,48
Total Gastos.....	5.497,85	6.221,24	8.240,21	9.170,24	8.287,04
Superávit Total.....	276,13	710,33	764,48	332,31	416,44
	<i>(en porcentajes (%))</i>				
Balance Operativo / Ingresos Operativos.....	10,3%	17,8%	21,4%	17,1%	18,3%
Superávit Total / Total Ingresos.....	4,8%	10,2%	8,5%	3,5%	4,8%
Gastos de Capital / Total Gastos.....	7,3%	10,0%	15,2%	15,1%	15,4%
Personal / Total Gastos.....	37,4%	35,5%	34,4%	35,6%	33,9%

Reseña del Proceso Presupuestario Provincial

Presupuesto 2025

Descripción General del Proceso Presupuestario

En virtud de la Constitución provincial, el Poder Ejecutivo debe presentar un proyecto de ley de presupuesto ante la Legislatura para cada año durante el año inmediato anterior. El presupuesto representa una estimación de los ingresos futuros en base a proyecciones y estimaciones sobre la economía nacional y provincial. El presupuesto también constituye una autorización, y un límite a los gastos y al endeudamiento de la Provincia durante el período presupuestado. La Legislatura posee amplias facultades para modificar o rechazar el proyecto de ley de presupuesto presentado por el Poder Ejecutivo.

Conforme a la Ley de Administración Financiera Provincial, el Poder Ejecutivo establece los principios generales del presupuesto teniendo en cuenta la estrategia y las políticas financieras de la Provincia. En base a esto, la Subsecretaría de Presupuesto y Contaduría General de Provincia prepara el proyecto de ley de presupuesto que, una vez aprobado por el Poder Ejecutivo, se presenta junto con el plan de recursos a la Legislatura para su aprobación final dentro de los 45 días anteriores al cierre del período de Sesiones Ordinarias. Toda modificación al presupuesto que se proponga debe presentarse ante la Legislatura. La Legislatura puede modificar el presupuesto cuando sea necesario durante el año.

El presupuesto 2025 de la Provincia se basa en estimaciones y supuestos que se caracterizan por estar inherentemente sujetos a incertidumbres. Conforme a la evolución de la economía provincial y nacional, el presupuesto podría adecuarse a las estimaciones y los supuestos reales mediante los procedimientos legales establecidos principalmente en la Ley de Administración Financiera Provincial y su reglamentación, que podrían ser significativos. La Provincia no puede garantizar que su presupuesto 2025 será acorde a su situación financiera

al cierre del ejercicio. Véase la sección “Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con la Provincia— Los ingresos y gastos estimados en el presupuesto de 2025 de la Provincia podrían ser significativamente diferentes a los resultados reales”.

El Presupuesto Provincial 2025— Bajo Ley provincial N° 11.014

El 15 de noviembre de 2024, el Poder Ejecutivo de la Provincia presentó el proyecto del presupuesto 2025 ante la Legislatura Provincial. El 12 de diciembre de 2024, la Legislatura aprobó la Ley provincial N° 11.014 mediante la cual se aprobó el presupuesto 2025. El 18 de diciembre de 2024, el Poder Ejecutivo promulgó la Ley de Presupuesto General de la Administración Pública Provincial para el año 2025, que se publicó en el Boletín Oficial de la Provincia el 23 de diciembre de 2024.

Supuestos en los que se basa el presupuesto 2025

Los ingresos y gastos presupuestados se calcularon en base al marco macroeconómico y fiscal establecido por el Gobierno Nacional en cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal. Las tasas de crecimiento real e inflación para 2025 se estimaron en 5,0% y 18,3%, respectivamente, en línea con los supuestos considerados por el Gobierno Nacional en su marco macro fiscal para el año 2025. También se asumió un tipo de cambio nominal de AR\$ 1.207,0 por Dólar Estadunidense.

La estimación de los ingresos refleja los lineamientos de la política tributaria que el Poder Ejecutivo de la Provincia propone llevar a cabo durante el año 2025 y resulta acorde al proceso que se inició hace varios años con miras a contribuir a una distribución más equitativa de las cargas fiscales, lo que se traduce en la adopción de medidas tendientes a reducir los impuestos distorsivos, compensando las pérdidas de ingresos con una mayor carga tributaria mediante la aplicación de impuestos patrimoniales.

En relación con los gastos, los mismos se presupuestaron teniendo en cuenta una estrategia de desarrollo sostenible que busca generar oportunidades y un mayor bienestar para todos los habitantes de la Provincia, potenciando y dinamizando el proceso de crecimiento económico. El eje central de esta visión es la promoción del empleo y la inclusión laboral, el apoyo a la producción local y al desarrollo equitativo, el fomento de la innovación, la competitividad y la internacionalización, así como la protección del medioambiente y el cuidado de los recursos naturales, como motores esenciales para un crecimiento equilibrado. Sobre esta base, se determinan los cinco ejes y las directrices presupuestarias y de gestión para la política fiscal, que son los siguientes: territorialidad, asociación público-privada, sostenibilidad ambiental, social y fiscal, y políticas basadas en evidencia e innovación.

El siguiente cuadro refleja los ingresos y gastos registrados de la Provincia correspondientes al año 2024 y los ingresos y gastos presupuestados para el año 2025:

Ingresos y Gastos Registrados para el ejercicio 2024 e Ingresos y Gastos Presupuestados para el ejercicio 2025 *(en millones de Pesos corrientes, no consolidados)*

	Registrado 2024	Presupuesto 2025⁽¹⁾
Ingresos Corrientes		
Ingresos fiscales.....	5.554.107	7.856.785
Ingresos por impuestos provinciales.....	2.043.054	3.188.205
Ingresos por impuestos federales.....	3.511.053	4.668.580
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos	2.659.630	3.274.350
Otras transferencias de impuestos federales.....	851.424	1.394.230
Ingresos no fiscales y otros.....	1.092.209	1.021.862
Total Ingresos Corrientes	6.646.316	8.878.647
Gastos Corrientes		
Personal.....	2.504.263	3.266.392

	Registrado 2024	Presupuesto 2025⁽¹⁾
Bienes y servicios.....	789.468	1.403.369
Transferencias corrientes y otros gastos	1.883.014	2.279.424
Total Gastos Corrientes (excluyendo intereses)	5.176.744	6.949.185
Saldo Cuenta Corriente.....	1.469.571	1.929.462
Ingresos de Capital		
Ingresos por venta de activos, transferencias de capital e inversiones financieras	182.275	485.997
Gastos de Capital		
Inversiones de capital	451.769	797.485
Transferencias para obras públicas	506.831	988.203
Inversiones financieras	402.727	565.387
Total Gastos de Capital	1.361.327	2.351.074
TOTAL INGRESOS.....	6.828.591	9.364.643
TOTAL GASTOS (excluyendo intereses)	6.538.071	9.300.259
BALANCE FISCAL PRIMARIO	290.520	64.384
Intereses	7.711	14.648
TOTAL SUPERÁVIT/DÉFICIT.....	282.809	49.736
Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros		
Remanente de ejercicios anteriores	13.425	53.128
Fondos tomados en préstamos.....	-	380.638
Reembolsos	(65.251)	(144.781)
Otras aplicaciones financieras	(230.983)	(338.720)
Total Operaciones Netas en Activos y Pasivos Financieros	(282.809)	(49.736)
RESULTADO FINANCIERO TOTAL	0	0

Notas:

(1) Los montos incluidos en el presupuesto 2025 se basan en estimaciones y las cifras reales pueden variar significativamente de las presentadas en este cuadro. El presupuesto 2025 no incluye el déficit de la caja de jubilaciones y pensiones.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Ingresos y Gastos Presupuestados para 2025 (no consolidados)

Balance Fiscal Primario. El presupuesto 2025 incluye una disminución del superávit fiscal primario de AR\$ 226.100 millones, o 78%, pasando de un superávit de AR\$ 290.500 millones registrado para 2024 a un superávit de AR\$ 64.400 millones en 2025, principalmente como resultado de un aumento presupuestado de los ingresos totales de AR\$ 2.536,1 billones, o 37%, y un aumento presupuestado de los gastos totales (excluyendo gastos financieros) de AR\$ 2.762,2 billones, o 42%.

Ingresos Totales. El presupuesto 2025 incluye un aumento de los ingresos totales de AR\$ 2.536,1 billones, o 37%, pasando a ingresos presupuestados por AR\$ 9.364,6 billones en 2025 en comparación con AR\$ 6.828,6 billones registrados para 2024, principalmente como resultado de un aumento presupuestado de los ingresos por impuestos provinciales de AR\$ 1.145,2 billones, o 56%, y un aumento presupuestado de AR\$ 1.157,5 billones, o 33%, en la coparticipación y otras transferencias de impuestos federales. El saldo refleja un aumento presupuestado de los ingresos no fiscales, las transferencias de capital y venta de activos e inversiones financieras por un total de AR\$ 233.400 millones.

Gastos Totales. El presupuesto 2025 incluye un aumento de los gastos totales (excluyendo gastos financieros) de AR\$ 2.762,2 billones, o 42%, a gastos presupuestados por AR\$ 9.300,3 billones en 2025, en comparación con AR\$ 6.538,1 billones registrados para 2024, principalmente como resultado de un aumento presupuestado de los gastos de capital de AR\$ 989.700 millones, o 73%, y un aumento presupuestado de los gastos corrientes, neto de intereses, de AR\$ 1.772,4 billones, o 34%. En comparación con 2024, los gastos corrientes del ejercicio 2025 incluyen un aumento presupuestado de los gastos en personal de AR\$ 762.100 millones, o 30%, un aumento presupuestado de los gastos en bienes y servicios de AR\$ 613.900 millones, o 78%, y un aumento presupuestado de las transferencias corrientes y otros gastos de AR\$ 396.400 millones, o 21%.

Superávit Total. El presupuesto 2025 incluye asimismo un superávit total de AR\$ 49.700 millones. Esta cifra refleja una disminución del superávit fiscal primario de AR\$ 226.100 millones, o 78%, pasando a un superávit de AR\$ 64.400 millones para 2025, en comparación con el superávit registrado en 2024 de AR\$ 290.500 millones.

Resultado Financiero Total. El presupuesto 2025 incluye un resultado financiero total equilibrado. Esta cifra refleja un aumento neto de los fondos tomados en préstamo de AR\$ 235.900 millones, la existencia de remanentes de ejercicios económicos previos por un total de AR\$ 53.100 millones, y una asignación financiera a otras aplicaciones por el monto de AR\$ 338.700 millones.

Publicación de resultados fiscales para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025

El 30 de junio de 2025, la Provincia tiene previsto publicar los resultados fiscales correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, en español en su sitio web. Sobre la base de información preliminar, la Provincia espera registrar un superávit fiscal para dicho período. En comparación con el mismo trimestre de 2024, para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, la Provincia prevé un aumento en los gastos superior al incremento en los ingresos, ambos ajustados por inflación.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Generalidades

Al 31 de diciembre de 2024, la deuda total consolidada pendiente de pago ascendía aproximadamente a AR\$ 2.155,68 miles de millones (o aproximadamente USD 2.090 millones), de los cuales 0,2% se adeudaba al Gobierno Nacional, un 15,5% a organismos multilaterales, un 9,0% a bancos extranjeros, y un 75,3% a tenedores de títulos de deuda. Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia no tenía deuda pendiente con bancos locales (incluido Banco de Córdoba).

De la deuda pendiente total de la Provincia, un 86,2% estaba denominado en moneda extranjera y un 13,8% estaba denominado en Pesos. El 1,54% de la deuda denominada en Pesos correspondía a obligaciones con el Gobierno Nacional. En cuanto a la deuda denominada en moneda extranjera, el 71,5% representaba bonos provinciales, el 18,0% representaba deuda con organismos multilaterales, y el 10,4% representaba deuda con bancos extranjeros y otras instituciones. De la deuda pendiente total denominada en Pesos, el 98,46% correspondía a deuda ajustada por el CER, el 1,22% correspondía a deuda ajustada por el ICC, y el 0,32% restante no era ajustable por inflación. De la deuda pendiente total, el 94,8% correspondía a deuda a tasa fija (incluida deuda ajustada por el CER) y el 5,2% correspondía a deuda a tasa variable. Con la excepción de los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2025, los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2027 y los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2029, la Provincia ha garantizado toda su deuda consolidada pendiente con recursos de la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Véase la sección “Deuda del Sector Público—Deuda Garantizada”.

En relación con el PBI de la Provincia, la deuda total consolidada pendiente aumentó de aproximadamente un 11% del PBI nominal provincial en 2020 a un 12% del PBI nominal provincial para 2023. En términos de ingresos provinciales totales, la deuda pública consolidada disminuyó del 44% de los ingresos totales en 2022 al 32% para 2024. Aún no se encuentra disponible la información del PBI para 2024.

El siguiente cuadro presenta el capital total consolidado pendiente de pago de la deuda de la Provincia para los períodos indicados:

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
	(en millones de AR\$)	(en millones de USD) ⁽¹⁾	(en millones de AR\$)	(en millones de USD) ⁽¹⁾	(en millones de AR\$)	(en millones de USD) ⁽¹⁾	(en millones de AR\$)	(en millones de USD) ⁽¹⁾	(en millones de AR\$)	(en millones de USD) ⁽¹⁾
Deuda en Pesos ajustada por el CER										
Fondo										
Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP) – Programa de Emergencia de Asistencia Financiera Provincial...										
...	5.587,06	66,39	5.641,07	54,92	5.369,03	30,31	1.117,06	1,38	0	0
Títulos de Deuda	0	0	0	0	0	0	0	0	292.941,01	283,86
Total Deuda en Pesos ajustada por el CER.....	5.587,06	66,39	5.641,07	54,92	5.369,03	30,31	1.117,06	1,38	292.941,01	283,86
Deuda en Pesos ajustada por el ICC										
Fondo										
Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (FFFIR).....	5.599,93	66,55	5.463,17	53,19	5.146,19	29,05	4.563,54	5,64	3.634,07	3,52
Total Deuda en Pesos ajustada por el ICC.....	5.599,93	66,55	5.463,17	53,19	5.146,19	29,05	4.563,54	5,64	3.634,07	3,52
Deuda en Pesos										
Préstamos										
Multilaterales	0,53	0,01	0	0	0	0	0	0	0	0
Bancos										
Nacionales ...			0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo de Consolidación de Deudas (CECOR).....	8,98	0,11	0	0	0	0	0	0	0	0
Convenio de Financiamiento para el Desarrollo de Infraestructura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo										
Fiduciario para el Desarrollo Provincial (FFDP)	1.322,53	15,72	529,01	5,15	0	0	0	0	0	0
Fondo de Reorganización para el Desarrollo Provincial.....	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Programa Federal de Desendeudamiento.....	1.559,32	18,53	1.403,39	13,66	1.247,46	7,04	1.091,53	1,35	935,59	0,91
Letras del Tesoro de la	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	Al 31 de diciembre de									
	2020		2021		2022		2023		2024	
Provincial de Córdoba										
Títulos de Deuda – Proveedores de títulos públicos	9.000,00	106,95	673,99	6,56	224,66	1,27	0	0	0	0
Otros	24,44	0,29	21,69	0,21	18,81	0,11	15,48	0,02	10,28	0,01
Total Deuda en Pesos	11.915,81	141,60	2.628,08	25,58	1.490,93	8,42	1.107,01	1,37	945,87	0,92
Deuda en Moneda Extranjera										
Préstamos										
Multilaterales Bancos	36.287,01	431,22	36.667,25	356,96	62.690,26	353,86	297.687,69	368,22	335.085,04	324,69
extranjeros ...	12.405,50	147,42	20.213,16	196,78	38.125,85	215,21	172.889,44	213,85	193.829,59	187,82
Títulos de Deuda	159.414,18	1.894,41	193.309,97	1.881,91	326.755,98	1.844,41	1.266.217,48	1.566,23	1.329.247,92	1.288,03
Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Deuda en Moneda Extranjera	208.106,69	2.473,04	250.190,38	2.435,65	427.572,09	2.413,48	1.736.794,61	2.148,30	1.858.162,56	1.800,55
Total Endeudamiento	AR\$231.209,49	USD 2.747,59	AR\$263.922,70	USD 2.569,34	AR\$439.578,24	USD 2.481,25	AR\$1.743.582,22	USD 2.156,70	AR\$ 2.155.683,5	USD 2.088,84

(*) Incluye deuda consolidada de la administración general y las entidades provinciales consolidadas excepto Títulos de Cancelación Previsional de la Caja de Jubilaciones, Pensiones y Retiros de la Provincia en virtud de la Ley N° 9.504.

(1) Todas las deudas con cifras han sido convertidas a Dólares Estadounidenses a los fines de esta tabla aplicando los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024 indicados en la sección “Moneda de Presentación y Tipos de Cambio”.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Detalle de Variación de la Deuda Pública^(*)
(en millones de Pesos corrientes)

	<u>2021 – 2022</u>	<u>2022 – 2023</u>	<u>2023 - 2024</u>
CER y otros índices .	AR\$ 4.530,76	AR\$ 4.052,67	AR\$ 34.228,32
Tipos de cambio.....	AR\$ 179.209,10	AR\$ 1.392.596,21	AR\$ 44.3394,79
Nuevo endeudamiento neto de pagos	<u>(AR\$ 8.084,31)</u>	<u>(AR\$ 92.644,91)</u>	<u>(AR\$ 84.893,54)</u>
Variación de la deuda pública	<u>AR\$ 175.655,55</u>	<u>AR\$ 1.304.003,98</u>	<u>AR\$ 412.101,28</u>

Durante el período 2022-2024, la variación de la deuda pública medida en Pesos se debió principalmente al impacto derivado de la variación en el tipo de cambio. Sin embargo, un factor adicional que afecta esta variación es el aumento de la deuda nueva negativa, neta de pagos.

El siguiente cuadro refleja el servicio de deuda estimado de la Provincia desde 2025 hasta 2035 inclusive, por moneda y acreedor:

Servicio de Deuda Estimado por Moneda y Acreedor^(*)
(en millones de Pesos corrientes)

Acreedor/Moneda	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Deuda en Pesos											
Bancos Nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instituciones Multilaterales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gobierno Nacional	2.310	2.358	657	179	170	161	-	-	-	-	-
Otros – Títulos de Deuda	69.301	215.410	192.619	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Deuda en Pesos	71.611	217.768	193.276	179	170	161	-	-	-	-	-
Deuda en Moneda Extranjera											
<u>Instituciones Multilaterales</u>	85.639	69.171	72.129	69.389	59.734	57.213	54.656	39.920	38.075	36.260	34.293
Bancos Extranjeros	41.914	48.497	44.972	49.064	50.616	42.874	35.366	17.776	17.348	16.920	16.492
Títulos de Deuda	593.142	472.981	403.374	358.198	170.595	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Deuda en Moneda Extranjera	720.696	590.649	520.474	476.651	280.945	100.087	90.022	57.696	55.422	53.180	50.785

Gobierno Nacional	1,91	1,75	0,45	0,12	0,12	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros – Títulos de Deuda	57,42	159,92	133,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Deuda en Pesos	59,33	161,67	133,66	0,12	0,12	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda en Moneda Extranjera												
Instituciones Multilaterales	70,95	51,35	49,88	47,99	41,31	39,57	37,80	27,61	26,33	25,08	23,72	
Bancos Extranjeros	34,73	36,00	31,10	33,93	35,00	29,65	24,46	12,29	12,00	11,70	11,41	
Títulos de Deuda	491,42	351,14	278,96	247,72	117,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros.....	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Deuda en Moneda Extranjera.....	597,10	438,49	359,94	329,63	194,29	69,22	62,26	39,90	38,33	36,78	35,12	
TOTAL	656,43	600,16	493,60	329,76	194,41	69,33	62,26	39,90	38,33	36,78	35,12	

(*) Calculado en base al stock de deuda, el tipo de cambio y las tasas de interés utilizados para el presupuesto nacional 2025, de acuerdo con los parámetros del Marco Macro Fiscal del Presupuesto Nacional.

Deuda Reciente

Título de Deuda Clase 2 con vencimiento en 2027

En mayo de 2024, la Resolución N° 192/2024 del Ministerio de Economía y Gestión Pública aprobó la emisión de los Títulos de Deuda Clase 2 en el mercado local por un valor nominal de USD 120.000.000.000, en el marco del Programa de Emisión de Títulos de Deuda de la Provincia de Córdoba para 2024, creado con un valor nominal en circulación de hasta USD 350.000.000, y autorizado por la Ley provincial N° 10.927, los Decretos provinciales N° 2449/2023 y N° 38/2024, y las Resoluciones N° 50/2024 y N° 167/2024 del Ministerio de Economía y Gestión Pública. El capital se ajustará de acuerdo con el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) informado por el BCRA y se amortizará en dos cuotas: la primera, el 25% del capital, en noviembre de 2026, y la última, el 75%, en mayo de 2027. Devengarán intereses a una tasa fija anual del 4,5%. Los pagos de intereses se efectuarán semestralmente, en noviembre y mayo de cada año. Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente de pago ascendía a AR\$ 168.846,18 millones.

Título de Deuda Clase 4 con vencimiento en 2027

En diciembre de 2024, la Resolución N° 532/2024 del Ministerio de Economía y Gestión Pública aprobó la emisión en el mercado local de los Títulos de Deuda Clase 4 por un valor nominal de USD 120.000.000.000, en el marco del Programa de Emisión de Títulos de Deuda de la Provincia de Córdoba para el año 2024 creado con un valor nominal en circulación de hasta USD 350.000.000, y autorizado por la Ley provincial N° 10.927, los Decretos provinciales N° 2449/2023 y N° 38/2024 y las Resoluciones N° 50/2024 y N° 167/2024 del Ministerio de Economía y Gestión Pública. El capital se ajustará de acuerdo con el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) informado por el BCRA y se amortizará en dos cuotas: la primera, el 25% del capital, en junio de 2027, y la última, el 75%, en diciembre de 2027. Devengarán intereses a una tasa fija anual del 9,75%. Los pagos de intereses se efectuarán semestralmente, en junio y diciembre de cada año. Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente de pago ascendía a AR\$ 124.094,82 millones.

Préstamo 2022 con el Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe (KFAED) –Acueducto Interprovincial Santa Fe-Córdoba

En el mes de mayo de 2022, la Provincia celebró un contrato de préstamo con la Provincia de Santa Fe y el Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe (KFAED) por un monto total de hasta KWD 15.200.000 dinares kuwaitíes, correspondiendo la suma de KWD 7.600.000 dinares kuwaitíes a cada provincia, para financiar el Proyecto “Acueducto Interprovincial Santa Fe – Córdoba (Etapa 1 – Bloque A)”. Este préstamo es pagadero en 32 cuotas semestrales con vencimiento cada 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año, con un período de gracia de 4 años a partir del primer desembolso. Los intereses se devengan a una tasa del 2,5% anual sobre el monto total desembolsado. El Gobierno Nacional garantizó la deuda respecto del KFAED y la Provincia la garantiza respecto del Gobierno Nacional, mediante la transferencia de los fondos de la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos correspondientes a la provincia según la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de pago de este préstamo ascendía a KWD 1,14 millones dinares kuwaitíes.

Préstamo 2022 con el Fondo de Desarrollo de Abu Dhabi

En noviembre de 2022, la Provincia aprobó mediante Decreto N° 1459/2022 el contrato de préstamo con el Fondo de Desarrollo de Abu Dhabi por hasta la suma de AED 105.782.400 dirhams de los Emiratos Árabes Unidos, cuyo objeto es el reembolso y financiación parcial de las obras “Acueductos Río Seco y Traslasierra, Etapa 1 y Etapa 2”, “Programa Acueducto Troncal de la Provincia de Córdoba” o el financiamiento de la obra “Acueducto General Roca – Tramo 1 – El Chañar – Villa Valeria – Del Campillo”. Este préstamo es pagadero en 24 cuotas semestrales con vencimiento cada 15 de mayo y 15 de noviembre, con un período de gracia de 3 años a partir del primer desembolso. Los intereses se devengan a una tasa del 4,5% anual sobre el monto total desembolsado. El Gobierno Nacional garantiza la deuda respecto del Fondo y la Provincia la garantiza respecto del Gobierno Nacional, mediante la transferencia de los fondos de la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos asignados a la Provincia de conformidad con la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos o cualquier régimen jurídico que lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, no se había efectuado ningún desembolso.

Préstamos 2023 con Instituciones Multilaterales– Préstamo subsidiario BIRF 9313

El 6 de junio de 2023, la Provincia suscribió el Modelo del Acuerdo Marco de Préstamo Subsidiario – BIRF 9313 –con el Gobierno Nacional por un monto de hasta USD 20.000.000 para financiar el Componente del Subproyecto de Inversión Pública Uno “Infraestructura Pública para mejorar la Conectividad y el Desarrollo Agroindustrial”. Este préstamo es pagadero en 48 cuotas semestrales con vencimiento en los meses de enero y julio, con un período de gracia hasta enero de 2029. Los intereses se devengan a una tasa SOFR a 6 meses más un margen BIRF repartido sobre el monto total desembolsado. La Provincia lo garantiza respecto del Gobierno Nacional, mediante la transferencia de los fondos de la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos asignados a la Provincia de conformidad con la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos o cualquier régimen jurídico que lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, no se había efectuado ningún desembolso.

Préstamos 2023 con el Fondo Saudita para el Desarrollo -Acueducto Interprovincial Santa Fe-Córdoba

En octubre de 2023, la Provincia celebró un contrato de préstamo con la Provincia de Santa Fe y el Fondo Saudita para el Desarrollo por un monto total de hasta 375.000.000 de riales saudíes (de los cuales 187.500.000 de riales saudíes corresponden a cada provincia), con el fin de contribuir al financiamiento del Proyecto del Acueducto Interprovincial Santa Fe-Córdoba (Etapa 1 - Bloque B-C). Este préstamo es reembolsable en 30 cuotas semestrales con vencimiento el 15 de mayo y el 15 de noviembre de cada año, con un período de gracia de cinco años a partir del primer desembolso. El préstamo devenga intereses a una tasa del 2% anual sobre el monto total desembolsado. El Gobierno Nacional actuó como garante del Fondo Saudita para el Desarrollo, y la Provincia garantiza el reembolso al Gobierno Nacional mediante la transferencia de los fondos asignados a la Provincia de conformidad con la Ley Federal de Coparticipación de Impuestos o cualquier régimen jurídico que lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, no se había efectuado ningún desembolso.

Deuda Garantizada

La Provincia ha garantizado sustancialmente toda su deuda consolidada pendiente de pago con los recursos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir (excepto por los Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2025, Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2027 y Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2029). Los términos y condiciones específicos de los derechos de garantía se estipulan en cada instrumento de deuda según lo descrito en más detalle a continuación. Según el instrumento de deuda, la Provincia puede garantizar sus obligaciones con los pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y autorizar además al Gobierno Nacional a retener Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos para realizar los pagos del servicio de la deuda correspondientes al instrumento de deuda pertinente.

Si la Provincia lo autoriza, el Gobierno Nacional retiene los montos aplicables diariamente, en su propio nombre, para cobrar los pagos del servicio de la deuda en virtud del instrumento de deuda correspondiente, como el Programa Federal de Desendeudamiento, o en nombre de otros, para transferir los pagos del servicio de la deuda a los acreedores correspondientes. Ciertos instrumentos de deuda establecen que la Provincia garantiza sus pagos en virtud de los mismos con un cierto porcentaje de los Pagos de Coparticipación Federal de Impuestos. Dicho porcentaje es un límite al monto que el Gobierno Nacional puede retener durante el período correspondiente (es decir, diariamente) para realizar el pago del servicio de la deuda aplicable. Si el monto del pago del servicio de deuda es superior al límite, el Gobierno Nacional realizará retenciones posteriores hasta que el servicio de deuda se pague en su totalidad. Otros instrumentos de deuda no establecen un límite y, por lo tanto, el Gobierno Nacional puede retener el monto total de una sola vez.

En el caso de las líneas de crédito con organismos multilaterales, como el Banco Mundial y el BID, algunas de las líneas son préstamos directos a la Provincia con el Gobierno Nacional actuando como garante, y otras son acuerdos de préstamo subsidiarios a través de líneas de crédito concedidas al Gobierno Nacional. En virtud de los acuerdos de préstamo subsidiarios, el Gobierno Nacional es el obligado directo en lugar del garante, y la provincia tiene la obligación subsidiaria de reembolsar al Gobierno Nacional los pagos realizados en virtud de las líneas. En virtud de cualquiera de los dos acuerdos, la obligación de la Provincia de reembolsar al Gobierno Nacional cualquier pago realizado a prestamistas multilaterales (ya sea como obligado directo o como garante) está garantizada por los pagos de coparticipación federal de impuestos a los que tiene derecho la Provincia y el Gobierno Nacional está autorizado a realizar las retenciones correspondientes. Además, la Provincia ha convertido a dichos organismos multilaterales en beneficiarios directos de la garantía de coparticipación federal de impuestos.

Cesión y Gravámenes constituidos sobre los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos y Oponibilidad a Terceros

En virtud de la legislación argentina, la Provincia tiene derecho a ceder, preñar o transferir de otra manera determinado porcentaje de los fondos que le corresponden bajo el régimen de coparticipación federal de impuestos. La cesión de los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos puede estructurarse en forma de cesión de (i) un determinado monto en Pesos o (ii) de un determinado porcentaje de los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos transferidos en forma diaria a o en representación de la Provincia. Además, la Provincia podrá estructurar su derecho a recurrir a los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos o bien (i) como una fuente de repago, o bien (ii) como un gravamen, en cuyo caso los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos se transferirán al acreedor pertinente solamente bajo determinadas condiciones, como ser el acacimiento de un supuesto de incumplimiento u otros hechos especificados.

Los acreedores perfeccionan la cesión de los Pagos de la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos mediante notificación cursada al Banco de la Nación Argentina y al Ministerio de Economía de la Nación. Dicha notificación debe incluir (i) el monto total de la deuda, (ii) el cronograma de amortización de la obligación; (iii) la fecha de vencimiento de la obligación; y (iv) el porcentaje cedido, en caso de una cesión estructurada como cesión de un porcentaje determinado. Una vez perfeccionada, en general, el Banco Nación transferirá los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos cedidos conforme al cronograma en el orden de recepción de las notificaciones de cesión.

El siguiente cuadro indica el monto de los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos retenidos por el Gobierno Nacional para cubrir el servicio de deuda de la Provincia en cada uno de los períodos indicados:

Retenciones sobre los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos (*)
(En millones de Pesos corrientes, a excepción de los porcentajes)

	Al 31 de diciembre de		
	2022	2023	2024
Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos	458.606,98	1.003.576,15	3.044.266,76
Retenciones			
Gobierno Nacional ⁽¹⁾	4.807,65	7.757,96	1.333,15
Otra deuda ⁽²⁾	<u>7.566,16</u>	<u>23.412,78</u>	<u>71.264,45</u>
Total Retenciones	<u>12.373,81</u>	<u>31.170,73</u>	<u>72.597,60</u>
Porcentaje retenido	2,70%	3,11%	2,38%

(*) El Gobierno Nacional realiza las retenciones pertinentes en nombre propio o de otros acreedores tales como las instituciones multilaterales.

(1) El endeudamiento pagado principalmente mediante retenciones sobre los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos incluye financiamiento provisto conforme el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias y la Reprogramación del Programa de Desarrollo de las Provincias Argentinas y del préstamo con el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial.

(2) Consiste principalmente en retenciones para realizar pagos de servicios de deuda a instituciones multilaterales.

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

Deuda Denominada en Pesos Ajustados por el Índice de Costos de la Construcción (ICC)

Fondo Fiduciario Federal de Infraestructura Regional (“FFFIR”)

Las siguientes tres líneas de préstamo entre la Provincia y el FFFIR se encuentran vigentes a la fecha del presente:

En el año 2018 la Provincia suscribió un convenio con el FFFIR para financiar obras de infraestructura vial conocidas como las obras FFFIR X-0039-18, X-0040-18, X-0041-18, X-0042-18 y X-0043-18 por un importe total de AR\$ 2.670 millones. En el año 2019 se suscribió una adenda llevando el total del convenio a AR\$ 3.255 millones. El capital de estos préstamos está ajustado por el ICC y es amortizable en 96 cuotas mensuales, con un período de gracia de 12 meses. Sus vencimientos finales operan en noviembre de 2026. Los intereses originalmente se devengaban a una tasa ajustable trimestral equivalente a la tasa correspondiente a los Títulos del Tesoro Estadounidense a 10 años más 370 puntos básicos o la tasa LIBOR a 360 días más 370 puntos básicos, la que sea mayor. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR (360 días) como tasa de referencia. La Provincia garantiza sus obligaciones bajo estos préstamos con los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir y realiza los pagos del servicio de deuda pertinentes con dichos recursos. Véase la sección “—Deuda Garantizada”. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de pago de este préstamo ascendía a AR\$ 2.139,25 millones.

En el año 2018 la Provincia obtuvo el préstamo FFFIR Proyecto X-0044-18 por un monto de capital original de AR\$ 500 millones para obras de infraestructura vial. En el año 2019 se suscribió una adenda por un monto de capital original de AR\$ 200 millones. El capital de este préstamo está ajustado por el ICC y es amortizable en 88 cuotas mensuales. Su vencimiento final es en abril de 2027. Los intereses se devengan a una tasa ajustable. Esta tasa se ajusta trimestralmente, y originalmente se determinaba optando por la tasa correspondiente a los Títulos del Tesoro Estadounidense a 10 años más 370 puntos básicos o la tasa LIBOR a 360 días más 370 puntos básicos, la que fuera mayor. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR (360 días) como tasa de referencia. La Provincia garantiza sus obligaciones bajo este préstamo con los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir y realiza los pagos del servicio de deuda pertinentes con dichos recursos. Véase la sección “—Deuda Garantizada”. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de pago de este préstamo ascendía a AR\$ 533,75 millones.

En el año 2019 la Provincia suscribió un convenio con el FFFIR para financiar obras de infraestructura vial conocidas como las obras FFFIR X-0045-19, X-0046-19, X-0047-19, X-0048-19, y X-0050-19, por un importe total de AR\$ 1.200 millones. El capital de estos préstamos se ajusta por el ICC y es pagadero en 96 cuotas mensuales tras un período de gracia de 12 meses. Sus vencimientos operan en agosto de 2027. Los intereses se devengan a una tasa ajustable. Esta tasa se ajusta trimestralmente, y originalmente se devengaban a una tasa determinada optando por la tasa correspondiente a los Títulos del Tesoro Estadounidense a 10 años más 370 puntos básicos o la tasa LIBOR a 360 días más 370 puntos básicos, la que fuera mayor. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR (360 días) como tasa de referencia. La Provincia garantiza sus obligaciones bajo estos préstamos con los Pagos Provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir y realiza los pagos del servicio de deuda pertinentes con dichos recursos. Véase la sección “Deuda Garantizada”. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de pago de este préstamo ascendía a AR\$ 961,06 millones.

Deuda Denominada en Pesos

Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas

Por medio del Decreto N° 660/2010 se sancionó en mayo de 2010 el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas. El Decreto N° 660/2010 permite el refinanciamiento de ciertas obligaciones de las provincias frente al Gobierno Nacional hasta 2030. El objetivo del Programa Federal de Desendeudamiento es reducir las deudas de las provincias argentinas frente al Gobierno Nacional utilizando los fondos del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional. Las provincias debían ceder sus derechos a recibir estos fondos al Gobierno Nacional a fin de que los Aportes del Tesoro Nacional se transfieran al Gobierno Nacional para la cancelación de las deudas provinciales pendientes al 31 de mayo de 2010. Este decreto también estableció un período de gracia para la cancelación de intereses y capital vencido de toda la deuda elegible con el Gobierno Nacional. La Provincia se adhirió al Programa Federal de Desendeudamiento mediante el Decreto provincial N° 1.227/2010 del 18 de agosto de 2010.

El saldo de capital total de la deuda de la Provincia que ingresó a este Programa fue el Canje de Deuda Provincial (Bogar), el Programa de Unificación Monetaria (Boden 2011), los Programas de Asistencia Financiera 2005 a 2009 y los Convenios de Desarrollo de Obras de Infraestructura con un saldo total al 31 de mayo de 2010 que ascendía a AR\$ 6.253 millones. Este saldo se redujo mediante varias transferencias al Gobierno Nacional, compensaciones parciales, pagos parciales y ciertos refinanciamientos. En abril de 2017, la Provincia suscribió un convenio con el Estado Nacional por medio del cual la totalidad de los servicios de capital e intereses del período 2017 de este programa fueron refinanciados, con un período de gracia hasta el 31 de diciembre de 2017,

con un plazo de amortización de 36 cuotas mensuales consecutivas pagaderas desde enero 2018, e intereses pagaderos en forma mensual del 15% nominal anual.

Al 31 de diciembre de 2024, el capital pendiente de pago bajo el Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas ascendía a AR\$ 935,59 millones.

Crédito ARSET I 0072

En marzo de 2019 la Provincia celebró un contrato de crédito con la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica por el importe de AR\$ 19,2 millones para ser aplicado al Proyecto “Consolidación del CEPROCOR a través de la Introducción de Nuevos Servicios Tecnológicos”. Cuenta con un período de gracia de 24 meses y se amortiza en 12 cuatrimestres iguales y consecutivos. El interés durante el período de gracia se adiciona al capital, y se devenga a la tasa de interés fija que establece el ARSET (*Aportes Reembolsables para la Prestación y Consolidación de Servicios Tecnológicos*) en su Reglamento Operativo. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital pendiente de pago ascendía a AR\$ 9,38 millones.

Deuda Denominada en Moneda Extranjera

Préstamos Multilaterales

El Banco Mundial y el BID han otorgado varias líneas de crédito para financiar la ejecución de proyectos en la Provincia, tales como proyectos de infraestructura hídrica y de aguas residuales, construcción, programas de financiamiento municipal, iniciativas de desarrollo financiero y económico y reformas de la administración pública y de la salud. Al 31 de diciembre de 2024, la Provincia tenía líneas de crédito denominadas en dólares estadounidenses. El vencimiento final de la última línea de crédito está previsto para en el mes de enero de 2050. En la mayoría de los casos, estos préstamos son otorgados al Gobierno Nacional que pone los fondos a disposición de los organismos o entidades provinciales pertinentes. La obligación de la Provincia de reembolsar al Gobierno Nacional por los pagos realizados a los prestamistas multilaterales (ya sea en carácter de obligado principal o garante) está garantizada con los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que la Provincia tiene derecho a recibir. Véase la sección “—Deuda Garantizada”. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital total pendiente de pago bajo estas líneas de crédito ascendía a USD 160,71 millones.

Contrato de Préstamo con la Corporación Andina de Fomento (“CAF”)

Con fecha 8 de marzo de 2016 la Provincia aprobó mediante Decreto N° 173/2016 las modificaciones introducidas al contrato de préstamo entre la Provincia y la CAF. El contrato de préstamo que fue oportunamente aprobado por el Decreto N° 481/2015, destinado al financiamiento parcial para la ejecución de la obra “Rehabilitación Integral del Canal Los Molinos Córdoba” en la Provincia mediante el desembolso de USD 49 millones, a un plazo de 12 años con un período de gracia de tres años. La amortización se plantea en 18 cuotas semestrales, y a dichas cuotas se añadirán los vencimientos de interés sobre saldos a una tasa equivalente a LIBOR a 6 meses más un margen de 1,95%. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR a plazo (6 meses) como tasa de referencia. Al 31 de diciembre de 2024, el monto pendiente de pago bajo este préstamo ascendía a USD 21,77 millones.

Acuerdo de Préstamo con la Corporación Financiera Internacional (“IFC”)

El 18 de julio de 2017, de conformidad con el Decreto N° 891/2017, la Provincia firmó un convenio de préstamo con la IFC, una organización internacional constituida mediante Convenio Constitutivo suscripto entre sus países miembro, incluida la República Argentina, para financiar gastos de capital relacionados con el plan de inversión en el sector de transporte de la Provincia, en virtud del cual la IFC acordó prestar la cantidad de USD 100 millones (el “Préstamo IFC A 2017”) y USD 50 millones (el “Préstamo IFC B 2017”). El Préstamo IFC A 2017 se reembolsará en 12 cuotas semestrales y se devengan intereses sobre los saldos pendientes del préstamo a la tasa LIBOR a 6 meses más un margen del 4,125%. El Préstamo IFC B 2017 se reembolsó en 8 cuotas semestrales y se devengaron intereses sobre los saldos pendientes del préstamo, originalmente, a la tasa LIBOR a 6 meses más un margen del 3,875%. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR a plazo (6 meses) como tasa de referencia. La Provincia garantizó el pago de sus obligaciones bajo este acuerdo con los recursos que le corresponde en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2024, el Préstamo IFC B 2017 se encontraba totalmente cancelado y se adeudaba un monto total de capital de USD 8,37 millones bajo el Préstamo IFC A 2017.

Acuerdo de Préstamo con la IFC

El 15 de junio de 2018, de conformidad con el Decreto N° 473/2018, la Provincia celebró un segundo acuerdo de préstamo con la IFC para continuar financiando gastos de capital en relación con el plan de inversión del sector de transporte de la Provincia, en virtud del cual la IFC acordó prestar un total de USD 50 millones (el “Préstamo IFC A 2018”) y USD 100 millones (el “Préstamo IFC B 2018”). El Préstamo IFC A 2018 se reembolsará en 12 cuotas semestrales y se devengan intereses sobre los saldos pendientes del préstamo a la tasa LIBOR a 6 meses más un margen del 4,125% anual. El Préstamo IFC B 2018 se reembolsó en 8 cuotas semestrales y se devengaron intereses sobre los saldos pendientes del préstamo, originalmente, a la tasa LIBOR a 6 meses más un margen del 3,875% anual. Como consecuencia del cese de la tasa LIBOR, se modificó el convenio para permitir el uso de SOFR a plazo (6 meses) como tasa de referencia. La Provincia garantizó el pago de sus obligaciones bajo este Acuerdo con los recursos que le corresponde en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2024, el Préstamo IFC B 2018 se encontraba totalmente cancelado y se adeudaba un monto total de capital de USD 8,35 millones bajo el Préstamo IFC A 2018.

Potencial Acuerdo de Préstamos con la IFC

Durante el mes de junio de 2025, la Provincia tiene previsto suscribir un contrato de préstamo con la IFC, en virtud del cual espera contar con aproximadamente USD 250 millones disponibles para desembolsos futuros.

Fondo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para el Desarrollo Internacional (OFID)

Con fecha 14 de diciembre de 2018 la Provincia suscribió un contrato de préstamo con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional por el importe de USD 60.000.000 para financiar la ejecución del “Proyecto de Desarrollo del Sistema de Saneamiento de Córdoba”. Se cancelará en 28 cuotas de amortización semestrales el 15 de diciembre y el 15 de junio de cada año, a partir del mes de diciembre de 2022, y devengará un interés semestral a una tasa del 5,10% nominal anual. El último vencimiento está previsto para el 15 de junio de 2036. El Gobierno Nacional garantiza la deuda respecto del OFID y la Provincia garantiza el reembolso al Gobierno Nacional, mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo dicho préstamo ascendía a USD 50,48 millones.

Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe (KFAED)

En diciembre del año 2018 la Provincia celebró un contrato de préstamo con el Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe (KFAED) por hasta la suma de quince millones de dinares kuwaitíes (KWD 15.000.000) destinado a la asistencia en el financiamiento de varios acueductos en el marco del Proyecto “Plan Principal de Acueductos de Córdoba”. Este préstamo se cancela en 40 cuotas semestrales pagaderas los días 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año, con un período de gracia de cuatro años contados desde el primer desembolso. Se aplica una tasa de interés del 2.5% anual sobre el total desembolsado. El Gobierno Nacional garantiza la deuda respecto del KFAED y la Provincia la garantiza respecto del Gobierno Nacional, mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo dicho préstamo ascendía a KWD 13,87 millones dinares kuwaitíes.

Contrato de Préstamo con la CAF

Con fecha 24 de noviembre de 2020, la Provincia suscribió un contrato de préstamo con la CAF para el financiamiento del Programa de Infraestructura de Conectividad Vial en la Provincia: Autovía Alternativa a la Ruta Nacional N° 38" por el monto de USD 75 millones a ser amortizado en 15 años. El préstamo se amortizará en 22 cuotas semestrales. Se devengarán intereses sobre los saldos pendientes a la tasa SOFR a plazo a 6 meses más un margen del 1,8%. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo este préstamo ascendía a USD 75 millones.

Bancos Extranjeros

En el año 1995 el Instituto de Crédito Oficial del Reino de España o ICO otorgó al Gobierno Nacional un préstamo por USD 9,8 millones y un préstamo por USD 15,3 millones que el Gobierno Nacional asignó a la Provincia. El capital de ambos préstamos es amortizable en 41 cuotas iguales semestrales luego de un período de gracia de 10 años. El monto de capital pendiente de pago devenga intereses a una tasa anual del 0,95%. El vencimiento final es el 25 de octubre de 2025. Ambos contratos de préstamo requieren que el Gobierno Nacional otorgue a esta deuda iguales condiciones y prioridades que sus otras deudas externas de naturaleza similar;

cualquier tratamiento preferencial que se le pueda dar a tal otra deuda también se aplicará a estos préstamos. La Provincia ha garantizado el pago de estos préstamos con los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital total pendiente de pago bajo estos dos préstamos ascendía a USD 25,57 millones.

En el año 1995, el Banco Central Hispanoamericano otorgó un préstamo por USD 9,8 millones al Gobierno Nacional en relación con un acuerdo comercial. El Gobierno Nacional cedió este préstamo a la Provincia. El capital se amortizaría en 10 cuotas semestrales iguales. El vencimiento final de este préstamo estaba previsto para el 15 de noviembre de 2000 y devengaba intereses a una tasa del 6,8% anual. Este mismo banco otorgó otro préstamo al Gobierno Nacional en el año 1995 por USD 15,3 millones que fue también cedido a la Provincia. El capital de este segundo préstamo se amortizaría en 14 cuotas semestrales iguales y su vencimiento final operaba el 26 de agosto de 2005. Devengaba intereses a una tasa del 6,93% anual. La Provincia garantizó los pagos bajo estos préstamos con los Pagos provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos que tiene derecho a recibir. El Gobierno Nacional refinanció estos contratos de préstamo de conformidad con un nuevo acuerdo alcanzado con los países acreedores nucleados en el Club de París. Los pagos que habían vencido fueron normalizados, y el Gobierno Nacional ha venido realizando pagos desde la fecha de suscripción del acuerdo. El Gobierno Nacional recibe el reembolso de la Provincia mediante la afectación de los recursos asignados a la Provincia provenientes del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos. Al 31 de diciembre de 2024, el monto de capital total pendiente de pago bajo estos préstamos ascendía a USD 9,68 millones.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.

Por Decreto N° 833/2018 se aprobaron los siguientes convenios suscriptos en el mes de abril de 2018 con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (BBVA): (i) Convenio de Crédito a la Exportación N° AGN 45376 (con sus modificatorias) para la ampliación del Hospital Regional Villa Dolores por el importe de EUR 14.066.146,65; y (ii) Convenio de Crédito a la Exportación N° 45375 para la puesta en marcha del Nuevo Hospital de Río Tercero por el importe de EUR 15.993.889,52. Estos créditos se amortizan en hasta 14 cuotas semestrales, consecutivas e iguales, la primera transcurridos seis meses desde el desembolso. Devengan intereses a la Tasa CCIR del 0,69% más un margen del 0,50%. Cuentan con garantía del Gobierno Nacional y la Provincia los garantiza al Gobierno Nacional mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo dicho préstamo ascendía a € 8,92 millones.

Deutsche Bank Sociedad Anónima Española – Escuelas PROA

En noviembre de 2018 la Provincia suscribió con Deutsche Bank Sociedad Anónima Española (i) un Contrato de Crédito Comprador Extranjero por la suma de EUR 69.036.660,09 (el “Crédito Comprador de las Escuelas PROA”), y (ii) un Contrato de Crédito Comercial por el importe de EUR 12.262.119,32 (el “Crédito Comercial de las Escuelas PROA”), con destino a la construcción y provisión de equipamiento de Escuelas PROA en la Provincia. El Crédito Comprador de las Escuelas PROA debe amortizarse en 20 cuotas semestrales contadas desde el desembolso, siendo el último vencimiento en el mes de abril de 2030. Devengan un interés semestral a la Tasa Fija del 1,745%. El Crédito Comercial de las Escuelas PROA se amortiza en 10 cuotas semestrales contadas desde el desembolso, siendo el último vencimiento en el mes de noviembre de 2024. Devenga un interés semestral a la tasa variable Euribor a 6 meses más una tasa fija del 2,175% anual. El Contrato de Crédito Comprador Extranjero y el Contrato de Crédito Comercial son garantizados por el Gobierno Nacional y éste último cuenta con el aval de la Provincia mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo el Crédito Comprador de las Escuelas PROA ascendía € 42,15 millones.

Deutsche Bank Sociedad Anónima Española – Hospital Zonal Suroeste

En noviembre de 2018 la Provincia suscribió con Deutsche Bank Sociedad Anónima Española (i) un Contrato de Crédito Comprador Extranjero por la suma de EUR 10.451.394,76 (el “Crédito Comprador del Hospital Zonal Suroeste”), y (ii) un Contrato de Crédito Comercial por el importe de EUR 4.152.269,80 (el “Crédito Comercial del Hospital Zonal Suroeste”), con destino a la construcción y el equipamiento del Nuevo Edificio Hospital Zonal Suroeste de la Ciudad de Córdoba. El Crédito Comprador del Hospital Zonal Suroeste se amortiza en 20 cuotas semestrales contadas desde el desembolso, siendo el último vencimiento en el mes de mayo de 2030. Devenga un interés semestral a la Tasa Fija de CIRR más un margen del 1,25% anual durante todo el plazo de vigencia del crédito. El Crédito Comercial del Hospital Zonal Suroeste se amortizaba en 10 cuotas

semestrales contadas desde el desembolso, siendo el último vencimiento en el mes de noviembre de 2024. Devenga un interés semestral a la tasa variable Euribor a 6 meses más un margen del 2,2% anual. El Deutsche Bank Sociedad Anónima Española cuenta con aval del Gobierno Nacional y éste último del estado Provincial mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo el Crédito Comprador del Hospital Zonal Suroeste ascendía a €5,03 millones.

Deutsche Bank Sociedad Anónima Española – Hospital Maternidad

En julio de 2019 la Provincia suscribió con Deutsche Bank Sociedad Anónima Española un Contrato de Crédito Comprador Extranjero (el “Crédito Hospital Maternidad Tramo A”) por la suma de EUR 59.425.735,30 y un Contrato de Crédito Comercial (el “Crédito Hospital Maternidad Tramo B”) por el importe de EUR 8.027.202,49 con destino a la construcción del Hospital Nueva Maternidad Dr. Felipe Lucini y adquisición de equipamiento médico en la Provincia. El Crédito Hospital Maternidad Tramo A se amortiza en 20 cuotas semestrales con un interés semestral a tasa fija del 2,06% más un margen del 1,05% anual. El Crédito Hospital Maternidad Tramo B se amortiza en 10 cuotas semestrales con un interés semestral a la tasa variable Euribor a 6 meses más el margen del 2,20% anual. Tanto el Crédito Hospital Maternidad Tramo A como el Crédito Hospital Maternidad Tramo B cuentan con aval del Gobierno Nacional y éste último del estado Provincial mediante la cesión de los recursos del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos correspondientes a la Provincia según la Ley de Coparticipación Federal de Impuestos o del régimen legal que eventualmente lo sustituya. Al 31 de diciembre de 2024, el monto adeudado bajo el Crédito Hospital Maternidad Tramo A ascendía a €43,65 millones.

Títulos de Deuda

Títulos de Deuda Local al 7,125% Clase I con vencimiento en 2026

Con fecha 27 de octubre de 2016, en el marco de lo autorizado por Ley provincial N° 10.339, Decreto provincial N° 80/2016, Decreto provincial N° 759/2016, Decreto provincial N° 1250/2016 y Resolución N° 1/2016 del Ministerio de Inversión y Financiamiento, conjuntamente con el Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia, se aprobaron las condiciones definitivas de la emisión de títulos de deuda en el mercado local por la suma de USD 510 millones. Los títulos devengan un cupón de interés de 7,125% anual, pagadero trimestralmente en enero, abril, julio y octubre de cada año, y se amortiza en 32 cuotas trimestrales, iguales y consecutivas, finalizando en 2026. La Provincia emitió títulos de deuda adicionales en el mercado local al 7,125% con vencimiento en 2026 por la suma de USD 150 millones. Véase la sección “Deuda Reciente—Programa Integral de Gasoductos Troncales”. Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente ascendía a USD 75 millones.

Títulos de Deuda Internacional Step-up con vencimiento en 2025 (originalmente Títulos de Deuda Internacional al 7,1250% con vencimiento en 2021)

El 1 de marzo de 2017, según lo autorizado por la Ley provincial N° 10.340, la Ley provincial N° 10.410, el Decreto provincial N° 19/2017 y el Decreto provincial N° 170/2017, y mediante Resolución N° 36/2017 del Ministerio de Hacienda, se establecieron los términos finales y se aprobaron condiciones para la emisión de los Títulos internacionales por un monto de USD 725 millones. Dichos títulos devengan cupones de interés del 7,1250% anual, pagaderos semestralmente el 10 de diciembre y 10 de junio de cada año, con vencimiento originalmente el 1 de junio de 2021 (los “Títulos de Deuda Internacional Step-Up con vencimiento en 2025”).

En enero de 2021, en el marco de lo autorizado por la Ley provincial N° 10.678, Ley provincial N° 10.697, Ley provincial N° 10.723, Decreto provincial N° 793/2020 y Decreto provincial N° 007/2021 y Resolución N° 006/2021 del Ministerio de Hacienda, se aprobaron las condiciones finales de la modificación de los términos originales de los Títulos Públicos Internacionales PDCAR 2021 y se autorizó la emisión de títulos de deuda modificados adicionales por un monto de USD 12.673.438. Estos títulos se amortizan en forma semestral, del 10 de junio de 2023 hasta el 10 de diciembre de 2025, y devengan intereses a tasas fijas que aumentan a lo largo del tiempo de acuerdo con un cronograma *step-up*. Los intereses se pagan en tramos correspondientes a la tasa *step-up* aplicable.

Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente ascendía a USD 240,69 millones.

Títulos de Deuda Internacional Step-up con vencimiento en 2027 (originalmente Títulos de Deuda Internacional al 7,450% con vencimiento en 2024)

El 1 de marzo de 2017, según lo autorizado por la Ley provincial N° 10.340, la Ley provincial N° 10.410, el Decreto provincial N° 19/2017 y el Decreto provincial N° 170/2017, y mediante Resolución N° 36/2017 del Ministerio de Hacienda, se establecieron los términos finales y se aprobaron condiciones para la emisión de títulos internacionales por un monto de USD 510 millones. Dichos títulos devengan cupones de interés del 7,450% anual, pagaderos semestralmente el 1 de marzo y 1 de septiembre de cada año, con vencimiento original el 1 de septiembre de 2024 (los “Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2027”).

En enero de 2021, en el marco de lo autorizado por la Ley provincial N° 10.678, Ley provincial N° 10.697, Ley provincial N° 10.723, Decreto provincial N° 793/2020 y Decreto provincial N° 007/2021 y Resolución N° 006/2021 del Ministerio de Hacienda, se aprobaron las condiciones finales de la modificación de los términos originales de los Títulos Públicos Internacionales PDCAR 2024 y se autorizó la emisión de títulos de deuda modificados adicionales por un monto de USD 6.107.058. Estos títulos se amortizan en forma semestral, del 1 de diciembre de 2025 hasta el 1 de junio de 2027, y devengan intereses a tasas fijas que aumentan a lo largo del tiempo de acuerdo con un cronograma *step-up*. Los intereses se pagan en tramos correspondientes a la tasa *step-up* aplicable.

Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente ascendía a USD 516,11 millones.

Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2029 (originalmente Títulos de Deuda Internacional al 7,125% con vencimiento en 2027)

El 1 de marzo de 2017, según lo autorizado por la Ley provincial N° 10.339, la Ley provincial N° 10.449, el Decreto provincial N° 19/2017 y mediante Resolución N° 2/2017 del Ministerio de Hacienda, se fijaron los términos y condiciones finales para la emisión de Títulos internacionales por un monto de USD 450 millones. Dichos títulos devengaban cupones de interés del 7,125% anual, pagaderos semestralmente el 1 de febrero y el 1 de agosto de cada año, con vencimiento original el 1 de agosto de 2027 (los “Títulos de Deuda Internacional *Step-up* con vencimiento en 2029”).

En enero de 2021, en el marco de lo autorizado por la Ley provincial N° 10.678, Ley provincial N° 10.697, Ley provincial N° 10.723, Decreto provincial N° 793/2020 y Decreto provincial N° 007/2021 y Resolución N° 006/2021 del Ministerio de Hacienda, se aprobaron las condiciones finales de la modificación de los términos originales de los Títulos Públicos Internacionales PDCAR 2024 y se autorizó la emisión de títulos de deuda modificados adicionales por un monto de USD 6.226.250. Estos títulos se amortizan en forma semestral, del 1 de agosto de 2027 hasta el 1 de febrero de 2029, y devengan intereses a tasas fijas que aumentan a lo largo del tiempo de acuerdo con un cronograma *step-up*. Los intereses se pagan en tramos correspondientes a la tasa *step-up* aplicable.

Al 31 de diciembre de 2024, el monto total de capital pendiente ascendía a USD 456,23 millones.

Autorizaciones en virtud del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

En virtud del Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal establecido en el año 2004 y adoptado por la Provincia el 18 de mayo de 2005, todos los gobiernos provinciales y municipales deben obtener la autorización del Gobierno Nacional (Ministerio de Economía) antes de contraer endeudamientos o constituir gravámenes.

Desde la entrada en vigencia del régimen, la Provincia realizó varias solicitudes al Gobierno Nacional para pedirle autorización a fin de contraer nueva deuda. A la fecha del presente Prospecto, la Provincia ha obtenido respuestas favorables a prácticamente la totalidad de sus solicitudes.

Crédito Público

En virtud de la Ley de Administración Financiera Provincial, el Poder Ejecutivo está autorizado a obtener fondos de conformidad con los límites y con las finalidades establecidas en la ley presupuestaria vigente. Los fondos obtenidos deben destinarse exclusivamente a inversiones productivas, emergencia financiera grave y extraordinaria o al refinanciamiento de las obligaciones existentes del sector público provincial. No puede realizarse ninguna operación de endeudamiento público a menos que esté expresamente contemplada en el presupuesto anual vigente en ese momento o en otra ley específica. El presupuesto o dicha ley específica deben indicar (i) la clase de deuda, si es directa o indirecta, externa o local, (ii) el monto máximo autorizado, (iii) la finalidad del financiamiento; y (iv) el tipo de instrumento que se utilizará. Además, de conformidad con la Ley provincial N° 8.836, la deuda pública de la administración central no podrá incrementarse en más del 1% del PBI provincial en cada ejercicio fiscal (excluyendo el financiamiento de reformas de la administración pública). En

virtud del Artículo 73 de la Constitución provincial, los pagos de capital e intereses correspondientes a la deuda pública no pueden superar el 20% de los ingresos totales provinciales, calculados en base a los ingresos anuales más bajos de los últimos tres años. Además, en virtud del Artículo 21 de la Ley de Responsabilidad Fiscal, los pagos de capital e intereses correspondientes a la deuda pública no pueden superar el 15% de los ingresos corrientes de la Provincia, neto de las transferencias a los municipios. Sin embargo, las leyes nacionales de presupuesto para los ejercicios 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 y 2017 extendieron la suspensión de cada una de las leyes mencionadas más arriba para dichos años. La Ley nacional de presupuesto N° 27.341 de 2017 suspendió la aplicación de ciertas disposiciones de la Ley de Responsabilidad Fiscal. La Provincia se adhirió a esta disposición mediante la Ley provincial N° 10.471 de fecha 30 de agosto de 2017.

En este sentido, los servicios de deuda total representaron, en promedio durante el período 2020-2024, el 6% de los ingresos corrientes netos de transferencias a los municipios. La siguiente tabla presenta la relación entre el servicio de deuda y los ingresos netos en cada uno de los períodos indicados:

ÍNDICES DE SERVICIO DE DEUDA SOBRE INGRESOS CORRIENTES NETOS

(En millones de pesos corrientes, salvo porcentajes, datos consolidados)

	Al 31 de diciembre de				
	2020	2021	2022	2023	2024
Servicio de Deuda	23.210,9	31.491,7	44.135,1	167.656,6	465.057,4
Ingresos Corrientes	401.255,3	648.449,8	1.162.295,2	2.773.901,9	7.866.207,1
Transferencias corrientes a municipios	47.468,9	75.181,9	135.657,8	310.539,9	909.736,3
Servicio de Deuda/ Ingresos Corrientes Netos (%)	6,6%	5,5%	4,3%	6,8%	6,7%

Fuente: Ministerio de Economía y Gestión Pública de la Provincia.

El 2 de enero de 2018 se publicó la Ley N° 27.428 sobre el Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal y Buenas Prácticas Gubernamentales que modifica la Ley de Responsabilidad Fiscal. En abril de 2018, la Provincia adhirió a esta normativa mediante la Ley provincial N° 10.538.

Por Ley provincial N° 10.651 la Provincia ha adherido a los artículos 67, 68 y 69 del Capítulo X -De las Relaciones con Provincias- de la Ley N° 27.467 (Presupuesto de Gastos y Recursos de la Administración Nacional). Además, las jurisdicciones firmantes del Consenso Fiscal 2021 (aprobado por Ley N° 27.687) acordaron que, con las excepciones correspondientes, no se puede financiar gastos corrientes con los fondos provenientes de operaciones de crédito público. La Provincia adhirió al Consenso Fiscal 2021 a través de la Ley Provincial N° 10.798.

BANCO DE CÓRDOBA

Descripción General

Fundado en 1873, el Banco de Córdoba es el banco más antiguo del interior del país (excluidas la Provincia de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires). El Banco de Córdoba es el mayor proveedor de servicios de banca comercial de la Provincia, y otorga facilidades crediticias a pequeñas y medianas empresas, así como al sector agropecuario. Cuenta con 155 sucursales en todo el territorio provincial, casi el doble que su competidor más cercano. Además, posee una sucursal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y una en la Ciudad de Rosario, Santa Fe. Se trata de una entidad totalmente controlada por la Provincia y que actúa como su agente financiero. En tal carácter, el Banco de Córdoba recauda impuestos provinciales y municipales y opera como agente de pago exclusivo de la Provincia. Tiene a su cargo el pago de los salarios, las jubilaciones y las pensiones de los empleados públicos, así como los pagos a acreedores de la Provincia y la gestión de su posición de liquidez. El Banco de Córdoba realiza préstamos al sector privado, incluido el otorgamiento de líneas de crédito a pequeñas y medianas empresas y de préstamos hipotecarios y personales a individuos. Además, los programas provinciales de desarrollo, como el plan de viviendas subsidiadas, iniciativas para PyMEs y préstamos al sector agropecuario, entre otros, se canalizan a través del Banco de Córdoba, lo cual permite a la entidad captar nuevos clientes y generar nuevas oportunidades de venta cruzada.

Banco de Córdoba posee más de 2 millones de clientes, la mayoría trabajadores de la administración pública y jubilados. Según el Banco Central, al 31 de diciembre de 2024 el Banco de Córdoba era el cuarto banco público más grande de Argentina en términos de depósitos y activos, el tercero en términos de préstamos, y ocupaba la décima tercera posición en el sistema financiero en términos de depósitos totales, décima primera en términos de préstamos totales y décima cuarta en activos totales, con depósitos totales equivalentes al 2,27% de los depósitos totales en el sistema financiero argentino, y préstamos y activos equivalentes al 2,51% y 2,02% del total de préstamos y activos en el sistema financiero argentino, respectivamente. Asimismo, al 31 de marzo de 2025 el Banco de Córdoba ha otorgado préstamos por un total de AR\$ 2.244 miles de millones (USD 2.090 millones) y los depósitos totalizaron AR\$ 3.303 miles de millones (USD 3.080 millones). Por otra parte, prácticamente la totalidad de sus créditos están dirigidos al sector privado, y tan sólo el 2,04% se destina al sector público. En términos de depósitos, el 74,5% proviene del sector privado y el 25,5% restante del sector público. De conformidad con el Artículo 43 de la Ley Provincial N° 5.718, tal como fuere enmendada o complementada, la totalidad de los pasivos del Banco de Córdoba, incluidos los depósitos, están garantizados por la Provincia.

El Banco de Córdoba está sujeto a las regulaciones bancarias del Banco Central, incluidos los requisitos de capital mínimo, solvencia y liquidez, así como a las facultades de supervisión del Banco Central.

Al 31 de marzo de 2025, el Banco de Córdoba ha sido calificado a nivel nacional por Moody's Local Argentina (informe de fecha 3 de junio de 2025) de la siguiente manera: calificación de la capacidad de depósitos en moneda local "AA-.ar" y calificación de la capacidad de depósitos en moneda extranjera "AA-.ar".

Estrategia

El objetivo principal de Banco de Córdoba es mantener su posición de liderazgo en la Provincia, aumentando su participación de mercado, ampliando el volumen de sus negocios y mejorando su eficiencia operativa y administrativa. Para ello, Banco de Córdoba ha implementado las siguientes estrategias:

- aumentar la participación de mercado de Banco de Córdoba en términos de depósitos y préstamos mediante la oferta de préstamos personales y comerciales a PyMEs, en particular a aquellas del sector agropecuario e industrial;
- focalizarse en la capacitación y el desarrollo profesional a sus empleados y en mantener a los miembros altamente calificados de su gerencia de primera línea;
- mantener un nivel de liquidez adecuado para financiar el fuerte aumento de la cartera de préstamos privados de Banco de Córdoba y cumplir debidamente su función como agente de pagos de la Provincia;

- aplicar políticas crediticias prudentes diseñadas para diversificar la cartera de activos de Banco de Córdoba;
- invertir en tecnología para aumentar la eficiencia operativa, en especial en las sucursales de Banco de Córdoba y reducir el tiempo de las operaciones de sus clientes; y
- ampliar sus servicios bancarios no tradicionales y facilitar el acceso a los mismos.

De conformidad con las políticas orientadas a la producción adoptadas por la Provincia, Banco de Córdoba focaliza sus esfuerzos comerciales en el otorgamiento de líneas de crédito a pequeñas y medianas empresas, particularmente aquellas correspondientes al sector agropecuario, una de las principales actividades de la Provincia para el desarrollo de su economía. Adicionalmente, Banco de Córdoba se enfoca en aprovechar al máximo su amplia base de clientes individuales, en su mayoría empleados de la administración pública y jubilados provinciales, mediante el otorgamiento de préstamos personales.

Banco de Córdoba fue el primer banco público en Argentina en reportar sus iniciativas relacionadas con la Responsabilidad Social Empresarial, adoptándola como un modelo de gestión integrada, innovando y generando iniciativas basadas en el comportamiento ético y la transparencia de acuerdo con su misión y sus valores institucionales. El programa apunta a integrar los intereses de distintos grupos, como ser colaboradores, accionistas, clientes, proveedores, gremios y comunidad, mediante la búsqueda de alternativas para hacer negocios rentables en equilibrio con las perspectivas de desarrollo económico, social y ambiental.

Marco Regulatorio

El Banco Central

Fundado en el año 1935, el Banco Central es la principal autoridad monetaria y financiera de la Argentina, Opera en virtud de su carta orgánica y las disposiciones de la Ley de Entidades Financieras N° 21.526 (la “Ley de Entidades Financieras”). El Banco Central es responsable de mantener la estabilidad de la moneda local, establecer e implementar la política monetaria y regular el sector financiero y bancario. El Banco Central cumple su función regulatoria a través de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

Sus facultades incluyen emitir reglamentaciones y normas vinculadas a los requisitos de capital mínimo, solvencia y liquidez, aprobar fusiones bancarias y otras operaciones corporativas, otorgar y revocar licencias bancarias, autorizar la creación de sucursales de entidades financieras extranjeras en la Argentina y prestar asistencia financiera a entidades financieras con problemas temporarios de liquidez.

Las entidades financieras que no cumplen las reglamentaciones del Banco Central deben explicar al mismo las razones de su incumplimiento. Además, las entidades financieras incumplidoras deben presentar un Plan de Regularización y Saneamiento al Banco Central si (i) sus niveles de solvencia o liquidez están por debajo de los establecidos por el Banco Central, (ii) su capital mínimo es inferior al monto requerido, (iii) suelen incumplir los límites y relaciones técnicas establecidos por el Banco Central o (iv) su responsabilidad patrimonial computable (“RPC”) es insuficiente. El Banco Central puede requerir que las entidades financieras que sufran cualquiera de estas dificultades constituyan gravámenes sobre sus activos, suspendan la distribución de dividendos o aumenten su índice de capital mínimo.

Los requisitos de cumplimiento de Basilea se reflejan principalmente en las Comunicaciones “A” 5201 y “A” 5398 del Banco Central y sus modificaciones, las cuales se encuentran resumidas en las normativas del Banco Central sobre “Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras” y “Código de Gobierno Societario”.

De acuerdo con estas normativas, Banco de Córdoba debe calcular su capital económico, definido como el capital necesario para cubrir pérdidas inesperadas originadas en los distintos riesgos a los que la entidad está expuesta (tales como riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo operativo, riesgo de tasa de interés, riesgo cambiario, entre otros). Para ello, cuenta con un proceso interno de “autoevaluación de suficiencia de capital” que se ajusta a su perfil de riesgo.

El Banco Central, mediante la Comunicación “A” 8196 del 2 de febrero de 2025, ha refinado los requisitos para la gestión de riesgos y los procesos de cálculo de capital. Esta actualización refuerza la transparencia y la frecuencia en la presentación de informes de riesgo, instando a las entidades financieras a proporcionar información más detallada sobre sus evaluaciones de suficiencia de capital. En forma adicional, la Comunicación “A” 8196 hace hincapié en la necesidad de mejorar las pruebas de estrés en relación con los riesgos,

en particular para los riesgos de mercado y de crédito, e incluye requisitos actualizados de colchón de capital para una mejor alineación con el perfil de riesgo en evolución de las entidades financieras.

Asimismo, el Banco Central, en línea con las directrices del Comité de Basilea, establece a través de su normativa sobre “Capital Mínimo de Entidades Financieras” que, para determinar el cumplimiento del requisito mínimo de capital, el concepto a considerar será la RPC.

También se toma como referencia la normativa del Banco Central titulada “Distribución de Resultados”, en la que se especifica que las entidades financieras deben mantener un margen de conservación de capital adicional al requisito mínimo de capital establecido en las regulaciones sobre “Capital Mínimo de Entidades Financieras”. Con la implementación de la Comunicación “A” N° 8198/2025, se ha producido un refuerzo significativo en las obligaciones de monitoreo y presentación de informes para las entidades financieras en relación con la suficiencia de capital, incluyendo la RPC. Esta normativa enfatiza la necesidad de informes contables mensuales que aseguren el cumplimiento continuo tanto del capital mínimo como del margen de conservación de capital.

Asimismo, se establece que la distribución de utilidades se suspenderá cuando el nivel y la composición de la RPC, a pesar de cumplir con el requisito mínimo de capital, se sitúe dentro del rango del margen de conservación de capital, en línea con los nuevos estándares de presentación de informes y la supervisión reforzada establecidos por el Banco Central en la Comunicación “A” 8196.

El indicador de conservación de capital, definido como la relación entre el capital de Nivel 1 y Nivel 2 y los activos ponderados por riesgo, se fijó en 16,85% para Banco de Córdoba al 31 de marzo de 2025.

Sistema de Seguro de Depósitos Bancarios

La Ley Nacional N° 24.485, promulgada el 12 de abril de 1995, conforme fuera modificada por la Ley N° 25.089 y el Decreto N° 540/95, creó el Sistema de Seguro de Garantía de Depósitos (“SSGD”), bajo la supervisión del Banco Central. El SSGD fue implementado por el Fondo de Garantía para los Depósitos (“FGD”) y es administrado por la empresa privada Seguros de Depósitos S.A. (“SEDESA”), Los accionistas de SEDESA son el Gobierno Nacional (a través del Banco Central) y un fideicomiso creado por las entidades financieras que participan en el sistema. Estas entidades deben pagar aportes mensuales al FGD determinados conforme a las normas del Banco Central, El SSGD se financia a través de los aportes periódicos y complementarios de las entidades financieras participantes.

El SSGD cubre todos los depósitos en Pesos y moneda extranjera en cuentas abiertas en las entidades financieras participantes, inclusive depósitos a la vista, en caja de ahorro y depósitos a plazo, con un monto límite de AR\$ 25.000.000 por depositante y sujetos a otras limitaciones y excepciones.

Información Financiera Seleccionada del Banco de Córdoba

El Banco Central, mediante la Comunicación “A” 5541 de fecha 12 de febrero de 2014, estableció el proceso que deben seguir las entidades financieras alcanzadas por la Ley de Entidades Financieras a fin de adoptar las normas internacionales de información financiera para los ejercicios económicos a partir del 1 de enero de 2018 y para los períodos intermedios de dichos ejercicios económicos.

Asimismo, la Comunicación “A” 6114 del Banco Central emitida el 12 de diciembre de 2016 estableció lineamientos específicos para el proceso de adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (las “NIIF”).

La siguiente información financiera seleccionada para los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, y para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2024 y 2025, proviene de la información de los estados financieros auditados del Banco de Córdoba para los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024, que presentan información financiera en pesos constantes al 31 de diciembre de 2024, y los estados financieros auditados del Banco de Córdoba para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2024 y 2025, que presentan información financiera en pesos constantes al 31 de marzo de 2025. El Banco no ha reexpresado la información financiera seleccionada en términos de pesos corrientes en Argentina al 31 de marzo de 2025.

Información Seleccionada del Balance General	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de		
	2022		2023	2024	2024		2025
	ARS	ARS	(en millones de Pesos o Dólares Estadounidenses – moneda constante a diciembre de 2024)		(en millones de Pesos o Dólares Estadounidenses – moneda constante a marzo de 2025)		USD ²⁾
ACTIVO			ARS	USD ⁽¹⁾	ARS	ARS	
Efectivo y depósitos en bancos	536.784	547.385	387.370	375	383.115	399.472	372
Títulos de deuda a valor razonable con cambios en resultados	804.205	604.169	853.074	826	841.456	886.364	825
Instrumentos derivados	-	10.897	3.399	3	10.745	3.095	3
Operaciones de pase	300.763	987.347	-	-	108.948	-	-
Otros activos financieros	47.429	59.142	42.324	41	98.305	90.279	84
Préstamos y otras financiaciones	1.296.944	1.230.762	1.868.559	1.810	1.242.500	2.244.362	2.090
Otros títulos de deuda	1.512.304	152.121	541.305	524	531.150	229.447	214
Activos financieros entregados en garantía	130.718	176.659	277.339	269	250.711	605.764	564
Inversiones en instrumentos de patrimonio	9.210	8.333	11.806	11	8.258	16.591	15
Inversiones en subsidiarias y negocios conjuntos	-	-	-	-	-	-	-
Propiedad, planta y equipo	188.946	184.311	167.831	163	200.309	180.350	168
Activos intangibles	23.155	16.748	56.481	55	17.439	56.412	53
Activo por impuesto a las ganancias diferido	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos no financieros	30.187	53.645	27.448	27	54.414	31.678	29
TOTAL ACTIVO..	4.880.646	4.031.520	4.236.936	4.104	3.747.351	4.743.814	4.417
PASIVO Y PATRIMONIO NETO							
Depósitos	4.175.967	3.038.503	3.097.900	3.000	2.587.787	3.303.554	3.076
Pasivos a valor residual con cambios en resultados	-	-	618	1	-	-	-
Instrumentos derivados	41	2.824	466	0	2.636	-	-
Operaciones de pase	3.130	-	19.056	18	2.148	174.241	162
Otros pasivos financieros	148.109	186.721	266.659	258	260.738	361.794	337
Financiaciones recibidas del Banco Central y otras instituciones financieras	175	23	2.176	2	256	3.263	3
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	72	78.122	62	0	83.412	750	1
Provisiones	24.256	24.584	24.651	24	38.451	21.960	20
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	18.560	36.977	73.582	71	56.993	63.624	59
Otros pasivos no financieros	98.836	119.415	102.305	99	102.514	120.125	112
TOTAL PASIVO...	4.469.148	3.487.169	3.587.475	3.475	3.134.936	4.049.311	3.771
TOTAL PATRIMONIO NETO	411.499	544.351	649.461	629	612.415	694.504	647

(1) Convertido al tipo de cambio nominal de AR\$ 1032,500 por USD1,00 al 31 de diciembre de 2024.

(2) Convertido al tipo de cambio nominal de AR\$ 1.073,875 por USD1,00 al 31 de marzo de 2025.

(3) La información financiera expresada en pesos constantes al 31 de diciembre de 2024 puede reexpresarse en pesos constantes al 31 de marzo de 2025 utilizando un coeficiente de reexpresión de 1,0856911.

(4)

Fuente: Banco de Córdoba.

Estado de Resultados	Al 31 de diciembre de				Al 31 de marzo de		
	2022	2023	2024		2024	2025	
	(en millones de Pesos o Dólares Estadounidenses – moneda constante a diciembre de 2024) ⁽³⁾				(en millones de Pesos o Dólares Estadounidenses – moneda constante a marzo de 2025)		
	AR\$	AR\$	AR\$	USD ⁽¹⁾	AR\$	AR\$	USD ⁽²⁾
Ingresos por intereses y ajustes	1.349.986	2.820.157	1.341.048	1.299	541.495	229.703	214
Egresos por intereses y ajustes	(1.216.021)	(2.452.556)	(926.227)	(897)	(409.064)	(179.073)	(167)
Resultado neto por intereses	133.965	367.601	414.821	402	132.431	50.630	47
Ingresos por comisiones	115.036	115.131	131.084	127	28.322	36.856	34
Egresos por comisiones	(4.782)	(5.651)	(6.171)	(6)	(1.171)	(2.337)	(2)
Resultado neto por comisiones	110.254	109.481	124.914	121	27.150	34.519	32
Resultado neto por medición de instrumentos financieros a Valor Residual con cambio en resultados	431.258	668.929	455.084	441	210.055	62.156	58
Resultado por baja de activos medidos a costo amortizado						(995)	(1)
Diferencia de cotización de oro y moneda extranjera	8.810	14.123	3.612	3	262	1.082	1
Otros ingresos operativos	74.868	94.452	87.975	85	31.175	45.473	42
Cargo por incobrabilidad	(40.349)	(58.762)	(34.055)	(33)	(12.219)	(22.849)	(21)
Resultado operativo neto	718.805	1.195.824	1.052.350	1.019	388.855	170.016	158
Beneficios al personal	(187.654)	(223.687)	(190.152)	(184)	(65.992)	(41.941)	(39)
Gastos de administración	(204.636)	(280.547)	(224.736)	(218)	(60.883)	(57.381)	(53)
Depreciaciones y desvalorizaciones de bienes	(30.197)	(36.286)	(43.142)	(42)	(6.487)	(9.144)	(9)
Otros gastos operativos	(140.054)	(205.099)	(153.571)	(149)	(50.798)	(43.995)	(41)
Resultado operativo neto	156.264	450.206	440.750	427	204.695	17.555	16
Resultado por la posición monetaria neta	(115.965)	(217.670)	(271.131)	(263)	(141.421)	(43.055)	(40)
Resultado antes de impuesto de las actividades que continúan	40.298	232.535	169.619	164	63.274	(25.500)	(24)
Impuesto a las ganancias de las actividades que continúan	(34.942)	(99.683)	(64.509)	(62)	(41.856)	14.889	14
RESULTADO NETO DEL PERÍODO	5.356	132.853	105.110	102	21.418	(10.611)	(10)

(1) Convertido al tipo de cambio nominal de AR\$ 1.032,500 por USD 1,00 al 31 de diciembre de 2024.

(2) Convertido al tipo de cambio nominal de AR\$ 1.073,875 por USD 1.00 al 31 de marzo de 2025.

(3) La información financiera expresada en pesos constantes al 31 de diciembre de 2024 puede reexpresarse en pesos constantes al 31 de marzo de 2025 utilizando un coeficiente de reexpresión de 1,0856911.

Source: Banco de Córdoba

Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, el margen bruto por intermediación, el excedente de los ingresos por intereses sobre los egresos por intereses, disminuyó AR\$ 81.800 millones, o 62%, en comparación con el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024 debido a una disminución de los egresos por intereses de AR\$ 229.991 millones, o 56%. Dicha disminución de los egresos por intereses estuvo aparejada por una disminución de AR\$ 311.791 millones, o 58%, de los ingresos por intereses. Los gastos operativos, compuestos principalmente por gastos administrativos, de personal y otros gastos operativos registraron una disminución de AR\$ 34.356 millones, o 19,3% al 31 de marzo de 2025, en comparación con el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024.

Como consecuencia de ello, durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2025, Banco de Córdoba registró pérdidas por AR\$ 10.611 millones, representando una disminución del 149,5% en comparación con una ganancia de AR\$ 21.418 millones correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024.

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, el margen bruto por intermediación aumentó un 13%, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023 debido a una disminución de los

egresos por intereses del 62%. Dicha disminución de los gastos financieros estuvo aparejada por una disminución del 52% de los ingresos por intereses. Los gastos operativos, compuestos principalmente por gastos administrativos, de personal y otros gastos operativos registraron una disminución del 20% al 31 de diciembre de 2024, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

Como consecuencia de ello, durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, Banco de Córdoba registró una disminución de las ganancias del 21% en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

Exposición al Sector Público

Como resultado de las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional en 2002 y 2003, la estructura de activos del Banco de Córdoba se ha modificado respecto de los períodos previos a la crisis, generando, principalmente, una mayor exposición del Banco al sector público argentino, en especial, al Gobierno Nacional.

El siguiente cuadro presenta los saldos de la Provincia y el total de depósitos del sector público a las fechas indicadas:

Exposición al Sector Público	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
	(en millones de Pesos constantes a diciembre de 2024)			(en millones de Pesos constantes a marzo de 2025)	
	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$
Financiamientos⁽¹⁾	7.926	8.996	26.006	5.463	25.701
Títulos valores	45,3	-	-	-	-
Tarjetas de crédito	30,7	35,9	47,2	35,0	74,3
Préstamos y otros préstamos	7.850	8.960	25.959	5.428	25.627
Depósitos⁽¹⁾	1.099.898	761.040	1.026.868	804.069	1.295.389
Cuentas corrientes	366.713	436.666	509.633	223.366	598.354
Plazos fijos	733.185	324.374	517.235	580.703	697.036
Total Depósitos del Sector Público	1.181.603	1.016.511	795.722	1.028.617	841.351

(1) Operaciones con la Provincia de Córdoba. Información extraída de las notas a los estados financieros.

Fuente: Banco de Córdoba.

Al 31 de marzo de 2025, los financiamientos aumentaron AR\$ 20.238 millones, o 370,5%, pasando de AR\$ 5.463 millones al 31 de marzo de 2024, principalmente debido a un aumento de los préstamos pendientes de pago. El total de depósitos aumentó AR\$ 491.320 millones, pasando de AR\$ 804.069 millones al 31 de marzo de 2024 a AR\$ 1.295.389 millones al 31 de marzo de 2025. El total de depósitos del sector público disminuyó un 18,2% del 31 de marzo de 2024 al 31 de marzo de 2025.

Al 31 de diciembre de 2024, los financiamientos aumentaron 189,1% principalmente debido a un aumento de los préstamos pendientes de pago. El total de depósitos aumentó un 34,9%; y el total de depósitos del sector público disminuyó un 21,7%, en todos los casos en comparación con las cifras al 31 de diciembre de 2023.

Cartera de Préstamos

La siguiente tabla presenta la cartera de préstamos del Banco de Córdoba por tipo de cliente:

Cartera de Préstamos	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
	(en millones de Pesos constantes a diciembre de 2024)			(en millones de Pesos constantes a marzo de 2025)	
	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$

Cartera de Préstamos	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
	(en millones de Pesos constantes a diciembre de 2024)			(en millones de Pesos constantes a marzo de 2025)	
Préstamos	1.296.944	1.230.762	1.868.559	1.242.500	2.244.362
Sector Público	10.418	10.136	45.266	5.863	45.697
Sector Financiero	-	-	-	-	-
Sector Privado	1.286.526	1.220.626	1.823.293	1.236.637	2.198.665

Fuente: Banco de Córdoba.

Al 31 de marzo de 2025, los préstamos totales netos aumentaron AR\$ 1.001.962 millones u 80,6% en comparación con el 31 de marzo de 2024, principalmente debido a un aumento del 77,8% en préstamos al sector privado, resultante de los cambios en las condiciones macroeconómicas y, en particular, de una disminución del índice de inflación y las tasas de interés.

Al 31 de diciembre de 2024, los préstamos totales netos aumentaron un 51,8% en comparación con el 31 de diciembre de 2023, principalmente debido a un aumento del 49,3% en préstamos al sector privado, resultante de los cambios en las condiciones macroeconómicas y, en particular, de una disminución del índice de inflación y las tasas de interés.

Fuentes de Fondeo

Históricamente, la principal fuente de fondeo del Banco de Córdoba ha sido una combinación de depósitos del sector privado y el sector público. Al 31 de marzo de 2025, el 74,5% del total de depósitos bancarios correspondía al sector privado, y el 25,7% restante al sector público, otorgándole estabilidad y un bajo costo al fondeo del Banco de Córdoba.

Depósitos

La tabla a continuación presenta la evolución, por sector, del total de depósitos del Banco de Córdoba:

Depósitos	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
	(en millones de Pesos constantes a diciembre de 2024)			(en millones de Pesos constantes a marzo de 2025)	
	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$	AR\$
Depósitos	4.175.967	3.038.503	3.097.900	2.587.787	3.303.554
Sector Público	1.181.603	1.016.511	795.722	1.028.617	841.351
Sector Financiero	8	1	1	7	1
Sector Privado	2.994.356	2.021.991	2.302.177	1.559.163	2.462.202

Fuente: Banco de Córdoba.

Al 31 marzo de 2025, los depósitos totales aumentaron un 27,7% en comparación con el 31 de marzo de 2024. Este aumento se debió principalmente a un aumento del 57,9% de los depósitos del sector privado no financiero y una disminución del 18,2% de los depósitos del sector público no financiero, resultante de los cambios en las condiciones macroeconómicas y, en particular, de una disminución del índice de inflación y las tasas de interés.

Al 31 de diciembre de 2024, los depósitos totales aumentaron un 2% en comparación con el 31 de diciembre de 2023. Este aumento se debió principalmente a un aumento del 13,9% de los depósitos del sector privado no financiero y una disminución del 21,7% de los depósitos del sector público no financiero, resultante de los cambios en las condiciones macroeconómicas y, en particular, de una disminución del índice de inflación y las tasas de interés.

Liquidez y Posición Financiera

El siguiente cuadro presenta los índices de liquidez del Banco de Córdoba a las fechas indicadas:

	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
Efectivo y depósitos en bancos/ Total					
Depósitos / Préstamos / Total Activo	12,85%	18,01%	12,50%	14,80%	12,09%
	26,57%	30,53%	44,10%	33,16%	47,31%

Fuente: Banco de Córdoba.

El siguiente cuadro presenta los índices de solvencia del Banco de Córdoba a las fechas indicadas:

	Al 31 de diciembre de			Al 31 de marzo de	
	2022	2023	2024	2024	2025
Patrimonio Neto / Total Activo	8,43%	13,50%	15,33%	16,34%	14,64%
Patrimonio Neto/ Préstamos	31,73%	44,23%	34,76%	49,29%	30,94%

Fuente: Banco de Córdoba.

DESCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Esta sección del Prospecto es solo un resumen de las disposiciones significativas de los títulos de deuda y del Contrato de Fideicomiso. La Provincia lo insta a leer el Contrato de Fideicomiso para obtener una descripción completa de las obligaciones de la Provincia y sus derechos como titular de los títulos de deuda. La Provincia ha presentado, o presentará, copias del Contrato de Fideicomiso en las oficinas del Fiduciario, donde podrá solicitar una copia por escrito.

Los títulos de deuda se emitirán conforme al contrato de fideicomiso a ser celebrado entre la Provincia, Deutsche Bank Trust Company Americas, en calidad de fiduciario (el “Fiduciario”), agente de registro, principal agente de pago y agente de transferencia (el “Contrato de Fideicomiso”). Copias electrónicas del Contrato de Fideicomiso estarán disponibles de forma gratuita de parte del Fiduciario, ante la presentación al Fiduciario de evidencia de la propiedad de los títulos. Se recomienda a los inversores leer el Contrato de Fideicomiso.

General

Términos Básicos

Los títulos de deuda:

- serán obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la Provincia;
- se emitirán inicialmente por un monto de capital total de hasta US\$ 800.000.000,00;
- vencerá a los 7 (siete) años contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación;
- pagarán capital de acuerdo con el cronograma de amortización establecido en “—Pago”,
- no podrán ser rescatados a opción de la Provincia antes de su vencimiento, salvo conforme se describe en la sección “—Rescate.” No obstante, la Provincia podrá en cualquier momento recomprar títulos de deuda y mantenerlos, revenderlos o entregarlos al Fiduciario para su cancelación;
- se emitirán en denominaciones mínimas de USD 10.000 y en múltiplos enteros de USD 1.000 por encima de dicho monto;
- estarán representados por uno o varios certificados globales; y
- tendrán un precio de rescate al vencimiento final del 100,000% de su monto de capital pendiente de pago más los intereses devengados y pendientes de pago a dicha fecha de rescate.

Los intereses sobre los títulos:

- se devengarán a una tasa de interés a licitar, que será oportunamente informada en el Aviso de Resultados;
- se devengarán a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación o la fecha de pago de intereses más reciente;
- se pagarán por período vencido en forma semestral en la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente sexto mes siguiente a dicha fecha y, subsiguientemente, el número de día idéntico en cada período de seis meses subsiguiente; y
- se computarán en base a un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días.

Emisiones Adicionales

La Provincia podrá oportunamente, sin necesidad de notificar a los tenedores de títulos de deuda y sin su consentimiento, crear y emitir nuevos títulos con los mismos términos y condiciones (excepto por la fecha de emisión, precio de emisión y, de corresponder, la primera fecha de pago de intereses de los títulos) que los títulos inicialmente emitidos en la presente oferta y que constituirán una clase única con éstos, quedando establecido, sin embargo, que cualquier título adicional posteriormente emitido que no sea fungible con los títulos de deuda

previamente en circulación a los fines del impuesto a las ganancias federal de Estados Unidos tendrán un CUSIP, ISIN u otro número de identificación separado de los títulos de deuda previamente en circulación.

Pago

El monto de capital de los títulos de deuda se amortizará en cuotas anuales y consecutivas a partir del mes 60 desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Las fechas de pago de capital serán en aquellas fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación.

El monto de capital de los títulos de deuda a amortizarse será pagado de acuerdo a los porcentajes establecidos en la tabla a continuación:

Fecha de Pago Programada	Porcentaje de Monto de Capital Original
Julio 2030	33,00%
Julio 2031	33,00%
Julio 2023	34,00%

La cuota final del capital será, a todo evento, igual al saldo del capital total pendiente en ese momento de los títulos de deuda y será pagadera junto con los intereses devengados e impagos sobre los mismos y cualesquiera otros montos adeudados en ese momento por la Provincia bajo los títulos de deuda.

La Provincia, a través del principal agente de pago, realizará pagos a las personas a cuyo nombre se encuentren registrados los títulos de deuda al cierre de actividades del décimo quinto día calendario anterior a la fecha de pago correspondiente. El pago se realizará mediante transferencia bancaria o mediante cheque enviado por correo al domicilio de cada tenedor que figure en el registro de los títulos de deuda. Sin embargo, el pago final de cualquier título de deuda se realizará únicamente contra la presentación y entrega de dicho título en la oficina correspondiente de los agentes de pago en la fecha de pago.

Mientras los títulos de deuda se mantengan en forma global, a los titulares de derechos en calidad de beneficiarios sobre los títulos de deuda se les pagará de acuerdo con los procedimientos del sistema de compensación correspondiente y sus participantes directos, si correspondiera. Ni la Provincia ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por ningún aspecto de los registros del sistema de compensación correspondiente, ni por los pagos realizados por éste, su representante designado o sus participantes directos, ni por cualquier incumplimiento por parte del sistema de compensación correspondiente o sus participantes directos en la realización de pagos a los tenedores de los títulos de deuda con los fondos que reciban.

Si cualquier fecha de pago de intereses o capital no fuera un día hábil, la Provincia efectuará el pago el siguiente día hábil. Dichos pagos se considerarán realizados en la fecha de vencimiento y no devengarán intereses debido al retraso en el pago. A los efectos del presente, "día hábil" significa cualquier día que no sea sábado o domingo y que no sea un día en el que las instituciones bancarias o fiduciarias estén generalmente autorizadas u obligadas por ley, reglamentación o decreto a cerrar en la Ciudad de Nueva York, la Ciudad de Buenos Aires o la Ciudad de Córdoba.

Si no se reclamara el dinero que la Provincia hubiera pagado al Fiduciario o a cualquier agente de pago para realizar pagos relativos a cualquier título de deuda transcurridos dos años desde la fecha en la que el pago correspondiente fuera exigible, dicho dinero será reembolsado a la Provincia ante solicitud escrita de parte de ésta. La Provincia mantendrá dichos fondos no reclamados en fideicomiso a favor de los tenedores correspondientes de dichos títulos de deuda hasta que los reclamos contra la Provincia por el pago de dichas sumas hayan prescripto. Luego de dicho reembolso, ni el Fiduciario ni ningún agente de pago serán responsables del pago. Sin embargo, las obligaciones de la Provincia de efectuar pagos en virtud de los títulos de deuda a su vencimiento no se verán afectadas hasta que se produzca el vencimiento del período de prescripción especificado en los títulos de deuda. En la medida permitida por ley, los reclamos contra la Provincia por el pago de capital, primas (si las hubiera), intereses u otros montos adeudados en relación con los títulos de deuda (incluyendo montos adicionales) quedarán sin efecto si no se presentaran dentro de los cuatro años posteriores a la fecha en la que hubiera operado su vencimiento.

Agentes de Pago y Agentes de Transferencia

La Provincia mantendrá uno o más agentes de pago (cada uno, un “Agente de Pago”) para los títulos de deuda. El Agente de Pago inicial para los títulos de deuda será el Fiduciario.

Asimismo, la Provincia mantendrá uno o más agentes de registro (cada uno, un “Agente de Registro”). La Provincia también mantendrá un agente de transferencia. El Agente de Registro inicial y el agente de transferencia inicial será el Fiduciario.

La Provincia podrá cambiar los Agentes de Pago, los Agentes de Registro y los agentes de transferencia sin previo aviso a los Tenedores.

Orden de prelación

Los títulos de deuda constituirán Deuda Pública Externa directa, general, incondicional y no subordinada de la Provincia. Los títulos de deuda no tienen ni tendrán ninguna preferencia entre ellos y tienen y tendrán igual orden de prelación que cualquier otra Deuda Pública Externa no subordinada de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera que exija a la Provincia realizar pagos bajo los títulos de deuda de manera proporcional a los pagos que se realicen en virtud de cualquier otra Deuda Pública Externa de la Provincia.

A los fines del párrafo anterior, (A) “Deuda Pública Externa” significa cualquier Deuda Externa de la Provincia, o garantizada por ésta, que (i) sea ofrecida públicamente o colocada de manera privada en los mercados de valores, (ii) tenga formato de, o esté representada por, bonos, pagarés u otros valores, o cualquier garantía de éstos, y (iii) se cotice o negocie, o haya estado destinada al momento de su emisión a cotizarse o negociarse en cualquier bolsa de valores, sistema de negociación automatizado o mercado de valores extrabursátil (incluyendo valores elegibles para su venta conforme a la Norma 144A de la Ley de Valores de Estados Unidos, con sus modificatorias, (o cualquier ley o regulación sucesora de efecto similar)), y (B) “Deuda Externa” significa obligaciones por dinero tomado en préstamo o representadas por títulos valores, debentures, pagarés u otros instrumentos similares, denominados y pagaderos, o que a opción de su tenedor puedan ser pagaderos, en una moneda distinta de la moneda de curso legal en Argentina, independientemente de si dicha obligación se contrae o se celebra dentro o fuera de Argentina.

Montos Adicionales

La Provincia realizará pagos con respecto a los títulos de deuda libres de toda retención o deducción en concepto de cualquier impuesto, cargas, gravámenes u otras cargas gubernamentales, ya sean presentes o futuros establecidos o determinados por Argentina o por la Provincia o, en cada caso, cualquier autoridad de Argentina o de la Provincia (cada una de dichas jurisdicciones, una “Jurisdicción Relevante” y dichos impuestos, los “Impuestos Relevantes”), a menos que la retención o deducción sea exigida por ley. En el supuesto de que la Provincia estuviera obligada a realizar cualquier retención o deducción de esta naturaleza, pagará a los tenedores los montos adicionales que fueran necesarios para garantizar que reciban el mismo monto que habrían recibido en ausencia de dichas retenciones o deducciones (incluso con respecto a cualquier retención o deducción atribuible a cualquier monto adicional pagadero en virtud del presente).

Sin embargo, la Provincia no pagará ningún monto adicional con respecto a cualquier título de deuda en relación con cualquier impuesto, derecho, tributo u otra carga gubernamental que se imponga:

- (1) porque el tenedor (o un tercero en nombre del tenedor) tiene alguna conexión con la Jurisdicción Relevante más allá de la mera tenencia del título de deuda, la recepción de pagos en virtud del título de deuda o la ejecución de derechos en virtud de los títulos de deuda;
- (2) porque el tenedor no presentó el título de deuda para el pago (cuando la presentación fuera requerida en virtud de los términos de los títulos de deuda) dentro de los 30 días posteriores a la fecha en la que los tenedores reciban notificación, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, de que el pago se encuentra disponible (excepto en la medida en que el tenedor hubiera tenido derecho a montos adicionales si el título de deuda hubiera sido presentado en el último día de dicho período de 30 días);
- (3) con respecto a cualquier impuesto sobre sucesiones, herencias, donaciones, ventas, transferencias, valor agregado, bienes personales o cualquier otro impuesto, gravamen u otro cargo gubernamental similar;

- (4) cuando dicho tenedor del título de deuda (o un tercero en nombre de un tenedor) no estaría sujeto a dicha deducción o retención si realizara una declaración de no residencia u otro pedido de exención o reducción ante la Jurisdicción Relevante, siempre que dicho tenedor del título de deuda sea elegible para realizar dicha declaración u otro pedido y, habiendo sido requerido por la Provincia al menos 30 días antes de la fecha de pago correspondiente, no la presentara oportunamente. En ningún caso la obligación de dicho tenedor de cumplir con este requisito o de presentar dicha declaración o pedido implicará que deba proporcionar información, documentos u otra evidencia significativamente más gravosa que la que habría sido requerida si estuviera obligado a presentar los Formularios W-8BEN, W-8BEN-E, W-8ECI, W-8EXP y/o W-8IMY del Servicio de Impuestos Internos de Estados Unidos;
- (5) con respecto a los Impuestos Relevantes pagaderos de forma distinta a la retención sobre el pago del capital, intereses o primas, si las hubiera, de los títulos de deuda; o
- (6) cualquier combinación de los anteriores.

La Provincia pagará a su vencimiento cualquier impuesto de sellos, impuesto sobre transferencias, tasa judicial o impuesto de registro de documentos, ya sean presentes o futuros, así como cualquier otro impuesto, carga o gravamen similar sobre el consumo o sobre la propiedad impuestos por una Jurisdicción Relevante en relación con la ejecución, entrega o registro inicial de los títulos de deuda o de cualquier otro documento o instrumento relacionado con éstos.

Toda referencia en este Prospecto al capital, intereses o primas, si las hubiera, de los títulos de deuda incluirán cualquier monto adicional pagadero por la Provincia en relación con dicho capital, intereses o primas.

Rescate

Salvo conforme se establece a continuación, los títulos de deuda no podrán ser rescatados antes de su vencimiento a opción de la Provincia. Los tenedores no tendrán la opción de exigir el reembolso de los títulos de deuda antes de su vencimiento. Los títulos de deuda no contarán con un fondo de amortización. No obstante, la Provincia podrá en cualquier momento comprar títulos de deuda y conservarlos, revenderlos o entregarlos al Fiduciario para su cancelación.

Rescate Compensatorio

Antes de los 2 meses de la fecha de vencimiento de los títulos de deuda (la “Fecha de Rescate a la Par”), la Provincia podrá rescatar los títulos de deuda a su criterio, en todo o en parte, en cualquier momento y periódicamente, a un precio de rescate (expresado como un porcentaje del monto de capital y redondeado a tres decimales) igual al que resulte mayor entre:

(1) (a) la suma de los valores actuales de los pagos programados restantes de capital e intereses, descontados a la fecha de rescate (asumiendo que los títulos de deuda vencen en la Fecha de Llamado a Rescate a la Par), sobre una base semestral (asumiendo un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días), a la Tasa del Tesoro, más los puntos básicos a determinar luego de la fecha de adjudicación, los cuales serán oportunamente informados en el Aviso de Resultados, menos (b) los intereses devengados hasta la fecha de rescate, y

(2) 100% del monto de capital de los títulos de deuda a ser rescatados,

más, en cada caso, los intereses devengados y pendientes de pago hasta la fecha de rescate, exclusive, y los montos adicionales, si los hubiera.

“Tasa del Tesoro” significa, con respecto a cualquier fecha de rescate, el rendimiento determinado por la Provincia de conformidad con los dos párrafos siguientes.

La Tasa del Tesoro será determinada por la Provincia con posterioridad a las 4:15 p.m., hora de la Ciudad de Nueva York (o con posterioridad a aquella hora en la que los rendimientos sobre los títulos del gobierno de los Estados Unidos son publicados diariamente por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal), el tercer día hábil anterior a la fecha de rescate en base al rendimiento o a los rendimientos para el último día que aparezcan luego de dicha hora en dicho día en el anuncio de estadísticas más reciente publicado por la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal designado como “Tasas de Interés Seleccionadas (Diario) – H.15” (o cualquier designación o publicación que lo suceda) (“H.15”) bajo el título “títulos del gobierno de los Estados Unidos – Vencimientos constantes del Tesoro – Nominal” (o cualquier título o encabezamiento que lo

suceda). Al determinar la Tasa del Tesoro, la Provincia deberá seleccionar, según corresponda: (1) el rendimiento para el vencimiento constante del Tesoro en H.15 exactamente igual al período comprendido entre la fecha de rescate y la Fecha de Llamado a Rescate a la Par (la “Vida Residual”); o (2) en caso de no existir dicho vencimiento constante del Tesoro en H.15 exactamente igual a la Vida Residual, los dos rendimientos – un rendimiento correspondiente al vencimiento constante del Tesoro en H.15 inmediatamente inferior a la Vida Residual y un rendimiento correspondiente al vencimiento constante del Tesoro en H.15 inmediatamente mayor a la Vida Residual – y se interpolarán hasta la Primera Fecha de Llamado a Rescate a la Par en forma lineal (utilizando el número real de días), utilizando dichos rendimientos y redondeando el resultado a tres decimales; o (3) en caso de no existir dicho vencimiento constante del Tesoro en H.15 inferior o mayor a la Vida Residual, el rendimiento para el único vencimiento constante del Tesoro en H.15 más cercano a la Vida Residual. A efectos de este párrafo, se considerará que el vencimiento o los vencimientos constantes del Tesoro en H.15 aplicables tienen una fecha de vencimiento igual al número pertinente de meses o años, según corresponda, de dicho vencimiento constante del Tesoro a partir de la fecha de rescate.

Si el tercer día hábil anterior a la fecha de rescate, H.15 o cualquier designación o publicación que la suceda ya no estuviera publicada, la Provincia calculará la Tasa del Tesoro en base a la tasa anual igual al rendimiento semestral equivalente al vencimiento a las 11:00 a.m., hora de la Ciudad de Nueva York, el segundo día hábil anterior a dicha fecha de rescate, del título del Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento en la Fecha de Llamado a Rescate a la Par o con vencimiento en la fecha más próxima a la Fecha de Llamado a Rescate a la Par, según corresponda. En caso de que no exista un título del Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento en la Fecha de Llamado a Rescate a la Par pero sí dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos con una fecha de vencimiento equidistante de la Fecha de Llamado a Rescate a la Par, uno con una fecha de vencimiento anterior a la Fecha de Llamado a Rescate a la Par y otro con una fecha de vencimiento posterior a la Fecha de Llamado a Rescate a la Par, la Provincia deberá seleccionar el título del Tesoro de los Estados Unidos con una fecha de vencimiento anterior a la Fecha de Llamado a Rescate a la Par. En caso de existir dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos con vencimiento en la Fecha de Llamado a Rescate a la Par o dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos que cumplen con los criterios de la oración anterior, la Provincia deberá seleccionar entre estos dos o más títulos del Tesoro de los Estados Unidos, el título del Tesoro de los Estados Unidos cuyo valor de negociación sea el más aproximado al valor par en base al promedio de los precios de compra y venta para dichos títulos del Tesoro de los Estados Unidos a las 11:00 a.m., hora de la Ciudad de Nueva York. Al determinar la Tasa del Tesoro de conformidad con los términos de este párrafo, el rendimiento semestral al vencimiento del título del Tesoro de los Estados Unidos correspondiente se basará en el promedio de los precios de compra y venta (expresado como un porcentaje del monto de capital) a las 11:00 a.m., hora de la Ciudad de Nueva York, de dicho título del Tesoro de los Estados Unidos, redondeado a tres decimales.

Las acciones y determinaciones de la Provincia al determinar el precio de rescate serán concluyentes y vinculantes para todos los fines, en ausencia de error manifiesto. La Provincia notificará al Fiduciario el precio de rescate inmediatamente después de realizado el cálculo correspondiente y el Fiduciario no tendrá la obligación de determinar el precio de rescate o verificar su cálculo.

Rescate a la Par

A partir de la Fecha de Llamado a Rescate a la Par, la Provincia podrá rescatar los títulos de deuda, total o parcialmente, en cualquier momento y ocasionalmente, a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital de los títulos de deuda a ser rescatados, más los intereses devengados y pendientes de pago hasta la fecha de rescate, exclusive, y montos adicionales, si los hubiera.

Rescate por Motivos Impositivos

Los títulos de deuda podrán ser rescatados, a opción de la Provincia, en su totalidad pero no en forma parcial, al 100% de su monto de capital impago, más los intereses devengados y pendientes de pago hasta la fecha de rescate y cualesquiera montos adicionales pagaderos con respecto a ellos hasta la fecha de rescate, si (i) la Provincia ha estado obligada o se encontrara obligada en la próxima fecha de pago a pagar montos adicionales con respecto a los títulos de deuda como resultado de cualquier cambio en, o modificación a, las leyes o reglamentaciones de una Jurisdicción Relevante o autoridad gubernamental de dicha jurisdicción con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones, cambios o modificaciones que se produzcan posteriormente a la fecha del Contrato de Fideicomiso y (ii) si dicha obligación no pudiera ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición. No se cursará notificación de rescate con anterioridad a los noventa (90) días previos a la primera fecha en que la Provincia tuviera la obligación de pagar dichos montos adicionales si en ese momento fuera exigible un pago en relación con los títulos de deuda. Antes de las publicaciones o el envío por correo de cualquier notificación de

rescate de los títulos de deuda conforme se detalla más arriba, la Provincia deberá entregar al Fiduciario (a) un dictamen de un asesor de prestigio que indique que dichos montos adicionales son exigibles debido a un cambio en, o modificación de, las leyes o reglamentaciones de una Jurisdicción Relevante, o una autoridad gubernamental de ésta, o con facultades para establecer impuestos (distinta de la propia Provincia o cualquier subdivisión política de la Provincia), o cualquier cambio en la aplicación o interpretación oficial de dichas leyes o reglamentaciones y (b) un certificado de funcionarios en el sentido de que la obligación de la Provincia de pagar Montos Adicionales no podrá ser evitada por la Provincia tomando las medidas razonables que se encuentren a su disposición y que se obtuvieron todas las autorizaciones gubernamentales necesarias para que la Provincia implemente dicho rescate y que éstas se encuentran vigentes o que indique las autorizaciones necesarias que no se obtuvieron.

Procedimientos de Rescate Opcional

La notificación de rescate de los títulos de deuda a ser rescatados a opción de la Provincia será cursada a los tenedores de los títulos de deuda por la propia Provincia o, a solicitud escrita de ésta, al menos cinco días hábiles antes de la fecha en que la notificación de rescate deba ser entregada a los tenedores de los títulos de deuda. Dicha solicitud deberá incluir el modelo de notificación de rescate con toda la información que el Contrato de Fideicomiso requiere que se incluya en la notificación de rescate. La notificación será cursada por el Fiduciario, por cuenta y cargo de la Provincia, al menos 10 días pero no más de 60 días antes de la fecha de rescate. En tanto los títulos de deuda se encuentren listados en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Mercado Euro MTF y las normas de cambio así lo requieran, la Provincia deberá procurar asimismo la publicación de las notificaciones de rescate de conformidad con lo dispuesto en la sección “–Notificaciones” a continuación. Cualquier notificación de rescate podrá, a criterio de la Provincia, estar sujeto al cumplimiento de una o más condiciones suspensivas.

Los títulos de deuda llamados a rescate vencerán en la fecha fijada para el rescate, sujeto al cumplimiento de una o más condiciones suspensivas, si correspondiera. La Provincia pagará el precio de rescate de cualquier título de deuda hasta la fecha de rescate. A partir de la fecha de rescate, los títulos de deuda dejarán de devengar intereses, siempre que la Provincia haya depositado en la ciudad de Nueva York, ante el agente de pago principal, los fondos necesarios para el pago del precio de rescate correspondiente, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso. Una vez que los títulos de deuda sean rescatados por la Provincia, éstos serán cancelados.

Compromisos

Pago de Capital e Intereses

La Provincia pagará en debido tiempo y forma el capital, los intereses, las primas y todos los montos adicionales, de corresponder, bajo los títulos de deuda de conformidad con sus términos y con el Contrato de Fideicomiso.

Compromiso de No Constituir Gravámenes

Mientras cualquier título de deuda permanezca en circulación o cualquier monto pagadero por la Provincia en virtud del Contrato de Fideicomiso permanezca impago, la Provincia no constituirá, asumirá, ni incurrirá, directa o indirectamente, con las excepciones que se describen a continuación, en ningún Gravamen sobre cualquiera de sus bienes, activos o ingresos presentes o futuros para garantizar o de cualquier otra manera asegurar el pago de cualquier Endeudamiento de la Provincia, a menos que, simultáneamente o con anterioridad a ello, las obligaciones de la Provincia en virtud de los bonos queden igual y proporcionalmente garantizadas junto con las obligaciones de la Provincia respecto de dicho Endeudamiento.

La Provincia podrá, sin embargo, constituir, asumir o incurrir en:

- (a) cualquier Gravamen que exista en la fecha del Contrato de Fideicomiso;
- (b) cualquier Gravamen que exista sobre un bien al momento de su adquisición para garantizar el Endeudamiento de la Provincia;
- (c) cualquier Gravamen que garantice un Endeudamiento incurrido con el propósito de financiar total o parcialmente los costos de adquisición, construcción o desarrollo de un bien o proyecto, siempre que el bien sobre el cual se constituya dicho Gravamen consista únicamente en activos e ingresos de dicho proyecto o en el derecho de participación en la propiedad de dicho bien;
- (d) cualquier Gravamen que garantice el Endeudamiento de la Provincia con (i) el gobierno federal, (ii) cualquier organismo multilateral o bilateral de financiamiento gubernamental, entidad de crédito a

la exportación o agencia de desarrollo; que grave el derecho de la Provincia a recibir Pagos de Coparticipación, siempre que la asunción de dicho Endeudamiento garantizado de ese modo no haga que el Índice de Endeudamiento Garantizado por Coparticipación supere el 60% en el período que incluya los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes finalizados antes de la fecha de cálculo;

- (e) otros Gravámenes que garanticen el Endeudamiento de la Provincia por un monto de capital total pendiente de pago que en ningún momento exceda el 20% de los Ingresos Totales de la Provincia correspondientes al período de los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes finalizados antes de la fecha de determinación;
- (f) cualquier sustitución, renovación o prórroga de cualquier Gravamen permitido en virtud de los incisos (a) a (c) precedentes sobre el mismo bien previamente sujeto a dicho Gravamen, incluida cualquier sustitución, renovación o prórroga de dicho Gravamen derivada del refinanciamiento (sin incremento del monto de capital) del Endeudamiento garantizado por dicho Gravamen, con la salvedad de que la Provincia no podrá sustituir, renovar ni prorrogar ningún Gravamen respecto de un Endeudamiento con el gobierno federal a menos que el gobierno federal siga siendo el acreedor;
- (g) cualquier Gravamen constituido para garantizar obligaciones públicas o legales o que, de otro modo, surjan por ley para garantizar créditos distintos a aquellos por préstamo de dinero; o
- (h) Gravámenes impuestos por sentencia judicial que no den lugar a un Supuesto de Incumplimiento, *siempre que dicha sentencia esté siendo impugnada de buena fe.*

El "Índice de Endeudamiento Garantizado por Coparticipación" es el porcentaje que resulta de: (A) para el período de los cuatro trimestres fiscales consecutivos más recientes finalizados antes de la fecha de determinación, el monto total de los pagos de capital e intereses (incluyendo cualquier ajuste por inflación) que vencerán en dicho período, calculado con efecto proforma para reflejar la asunción de dicho Endeudamiento y la aplicación de los fondos provenientes del mismo, respecto del Endeudamiento garantizado por un Gravamen sobre el derecho de la Provincia de recibir Pagos de Coparticipación dividido por (B) el monto total de los Pagos de Coparticipación efectivamente recibidos por la provincia durante dicho período, multiplicado por (C) 100.

Mantenimiento del Orden de Prelación

La Provincia garantizará que sus obligaciones bajo los títulos de deuda no tendrán en ningún momento ninguna preferencia entre ellas y tendrán el mismo orden de prelación que todas las demás Deudas Públicas Externas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Provincia. Se entiende que esta disposición no se interpretará de manera que obligue a la Provincia a realizar pagos en virtud de los títulos de deuda de manera proporcional a los pagos efectuados en virtud de cualquier otra Deuda Pública Externa de la Provincia.

Aprobaciones Gubernamentales

La Provincia tomará todas las medidas necesarias para garantizar la obtención y vigencia de todas las aprobaciones, consentimientos o permisos gubernamentales necesarios bajo ley argentina y de la Provincia para el cumplimiento de los títulos de deuda y el Contrato de Fideicomiso por parte de la Provincia o para su validez y exigibilidad.

Previsión de los Pagos en el Presupuesto Anual

La Provincia tomará todas las medidas necesarias y pertinentes para que se incluyan en su presupuesto anual aprobado por la Legislatura provincial, todos los montos que la Provincia considere que razonablemente se tornarán pagaderos bajo cualquiera de los títulos de deuda durante el período presupuestado en cuestión; *disponiéndose* que (A) todos los pagos (i) realizados respecto de títulos de deuda durante un ejercicio económico anterior a la adopción del presupuesto correspondiente a dicho ejercicio económico por parte de la Legislatura provincial o (ii) realizados respecto de los títulos de deuda durante un ejercicio económico para el cual no se presupuestó ni aprobó o propuso ninguna partida para dicho ejercicio, serán válidamente realizados de conformidad con las leyes de la República Argentina y de la Provincia, (B) si la Provincia no realizara las partidas pertinentes en su presupuesto para el pago de dichos montos, no se considerará que los documentos, órdenes o decretos al respecto no son legítimos o válidos y (C) no se considerará que el compromiso descrito en este párrafo impone un plazo para la presentación del proyecto de ley presupuestaria a la Legislatura o para la aprobación del presupuesto por parte de ésta.

Notificación de Incumplimiento

La Provincia notificará al Fiduciario por escrito inmediatamente luego de tomar conocimiento del acaecimiento de cualquier Supuesto de Incumplimiento. Dicha notificación deberá incluir una descripción de dicho Supuesto de Incumplimiento y establecer las medidas que la Provincia propone adoptar con respecto a ello.

Notificación de Supuestos o Condiciones Bajo Otros Endeudamientos

La Provincia deberá inmediatamente:

- notificar por escrito al Fiduciario sobre cualquier reunión o comunicación (ya sea escrita u oral) con cualquier acreedor en virtud de cualquier instrumento o acuerdo que documente un Endeudamiento por un monto de capital total mayor o igual a USD 25.000.000 de la Provincia, con respecto a cualquier incumplimiento de pago del capital o de los intereses de dicho Endeudamiento; y
- entregar al Fiduciario una copia de cualquier notificación escrita enviada por la Provincia a un acreedor, o que la Provincia reciba de un acreedor, que describa cualquier incumplimiento de pago del capital o de los intereses de dicho Endeudamiento.

Acciones Adicionales

La Provincia empleará esfuerzos razonables para adoptar cualquier medida, cumplir cualquier condición o realizar cualquier acto (inclusive la obtención de cualquier consentimiento, aprobación, autorización, exención, licencia, orden, o la realización de cualquier presentación, inscripción o registro) que se requiera en cualquier momento de conformidad con las leyes y reglamentaciones aplicables, a fin de (a) poder celebrar legalmente, ejercer sus derechos y cumplir sus obligaciones de pago bajo los títulos de deuda y el Contrato de Fideicomiso, según corresponda, (b) garantizar que tales obligaciones sean legalmente vinculantes y exigibles y (c) procurar que los títulos de deuda y el Contrato de Fideicomiso sean admisibles como prueba en los tribunales argentinos.

Ciertas Definiciones

A continuación se incluye un resumen de ciertos términos definidos empleados en el Contrato de Fideicomiso:

“Pagos de Coparticipación” significa cualquier transferencia realizada por el gobierno federal a favor de la Provincia de conformidad con la Ley nacional N.º 23.548 tal como sea modificada o reemplazada oportunamente, y cualquier otra ley, decreto o reglamentación que rija la obligación del gobierno federal de distribuir los impuestos recaudados a las provincias argentinas.

“gobierno federal” significa el gobierno nacional de la República Argentina y, a menos que el contexto requiera lo contrario, cada ministerio, departamento, dependencia o autoridad regulatoria del mismo, excluyendo, a los fines de la “Descripción de los Títulos de Deuda” únicamente, a menos que el contexto exija lo contrario, cualquier sociedad anónima, fideicomiso, institución financiera u otra entidad controlada por el gobierno federal (por ejemplo, la Administración Nacional de la Seguridad Social, o “ANSES”).

“garantía” significa, con respecto a cualquier persona, cualquier garantía, aval u obligación similar, directa o indirecta, contingente o de otra naturaleza, de dicha persona respecto de y cualquier obligación, directa o indirecta, contingente o de otra naturaleza, de dicha persona de comprar o adquirir de otra manera u otorgar una garantía a favor de un acreedor por cualquier pérdida respecto de un Endeudamiento u otra obligación de cualquier otra persona, incluyendo, sin carácter taxativo, una garantía otorgada por la Provincia en virtud del Artículo 43 de la Ley provincial N.º 5.718. El verbo “garantizar” tendrá el significado correspondiente.

“Endeudamiento” significa, con respecto a cualquier persona, ya sea que se encuentre pendiente de pago en la fecha de emisión de los títulos de deuda o en cualquier momento con posterioridad a ello: (i) todas las deudas de dicha persona por dinero tomado en préstamo; (ii) todas las obligaciones de dicha persona, contingente o de otro modo, en virtud de cartas de crédito, aceptaciones bancarias o instrumentos similares de dicha persona, incluidas las obligaciones de reembolso; (iii) todas las obligaciones de dicha persona de reembolsar depósitos realizados o anticipos otorgados a dicha persona; (iv) todas las obligaciones de dicha persona (excepto por las que se especifican en los apartados (i) y (ii) precedentes) instrumentadas en bonos, debentures, pagarés o instrumentos similares; (v) todas las obligaciones de dicha persona en virtud de cualquier arrendamiento que deba clasificarse o contabilizarse como obligaciones de arrendamiento financiero; (vi) todas las obligaciones de dicha persona emitidas o asumidas como el precio de compra diferido de bienes o servicios, todas las obligaciones de venta condicionales y obligaciones en virtud de cualquier acuerdo de reserva de dominio (excluyendo las cuentas a

pagar en el giro ordinario); (vii) todas las garantías de dicha persona de cualquier endeudamiento u obligación (salvo en el caso de una garantía otorgada por la Provincia con respecto a Obligaciones Bancarias Ordinarias) de cualquier otra persona que se especifique en cualquiera de los apartados precedentes; y (viii) todo endeudamiento u obligaciones de cualquier otra persona que se especifique en cualquiera de los apartados precedentes que se encuentren garantizados por un Gravamen sobre cualquier bien o activo de dicha persona, independientemente de si dicha persona hubiera asumido o fuera responsable por el pago de dicho endeudamiento u obligación. Para evitar toda duda, el término “Endeudamiento” incluirá los ajustes por inflación, incluyendo, sin carácter taxativo, el índice CER y las fluctuaciones cambiarias.

“Gravamen” significa cualquier gravamen, prenda, hipoteca, derecho real de garantía, fideicomiso en garantía, cargo u otra carga sobre o con respecto a, o cualquier cesión o acuerdo preferencial (incluyendo, sin limitación, en relación con los Pagos de Coparticipación) que tenga el efecto práctico de constituir un derecho real de garantía con respecto al pago de cualquier obligación con o a partir de los ingresos de cualesquiera bienes, activos o rentas de cualquier tipo, que existan en el presente o en el futuro.

"Obligaciones Bancarias Ordinarias" significa cualquiera de las siguientes responsabilidades u obligaciones incurridas por el Banco de Córdoba en el curso ordinario de sus negocios: (i) cualquier depósito en o fondos recaudados por el Banco de Córdoba (pero no fondos tomados en préstamo o recaudados por el Banco de Córdoba); (ii) cualquier cheque, pagaré, certificado de depósito, giro o letra de cambio emitido, aceptado o endosado por el Banco de Córdoba; (iii) cualquier operación en la que el Banco de Córdoba actúe únicamente en calidad de fiduciario o agente; (iv) cualquier aceptación bancaria; y (v) cualquier carta de crédito en la medida en que sea emitida por el Banco de Córdoba.

“Provincia” significa la Provincia de Córdoba y, a los fines de la “Descripción de los Títulos de Deuda” únicamente, la Administración Pública No Financiera, según dicho término se define en el Artículo 2 del Decreto 1731/2004 bajo la Ley de Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal. La Administración Pública No Financiera incluye a los organismos y entidades, tanto centralizados como descentralizados de naturaleza no comercial, cuentas designadas, cuentas fiduciarias y las instituciones de la seguridad social.

“Funcionario Responsable” significa, cuando se utiliza con respecto al Fiduciario, cualquier funcionario dentro del departamento de fideicomisos corporativos del Fiduciario con responsabilidad directa para la administración del Contrato de Fideicomiso, cualquier otro funcionario a quien se refiera cualquier cuestión fiduciaria corporativa debido al conocimiento o la familiaridad de dicho funcionario con respecto al asunto particular.

“Ingresos Totales” significa los fondos recibidos por la Provincia, sobre una base consolidada, en concepto de impuestos gravados por la misma, transferencias del gobierno federal (inclusive, sin limitación, Pagos de Coparticipación) y las comisiones, licencias y otras fuentes de ingresos no fiscales de la Provincia.

Supuestos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes supuestos constituye un “Supuesto de Incumplimiento” en virtud de los títulos de deuda:

- (a) la Provincia no paga el capital bajo los Títulos de Deuda a su vencimiento y dicho incumplimiento continúa por un plazo de 10 días desde la fecha de pago correspondiente, a la fecha establecida de vencimiento, rescate u otra; o
- (b) la Provincia no paga los intereses o montos adicionales bajo los títulos de deuda a su vencimiento y dicho incumplimiento continúa por un plazo de 30 días desde la fecha de pago correspondiente; o
- (c) la Provincia no cumple alguna otra condición u obligación bajo los títulos de deuda o el Contrato de Fideicomiso, y dicho incumplimiento no es subsanado por un plazo de 60 días contados a partir de la fecha en que el Fiduciario o los tenedores de al menos el 25% del valor nominal de los títulos de deuda en circulación en ese momento cursen notificación por escrito al respecto a la Provincia; o
- (d) la Provincia no realiza un pago a su vencimiento, transcurridos los períodos de gracia aplicables, correspondiente al Endeudamiento de la Provincia por un monto de capital total equivalente o superior a USD 25.000.000 (o el monto equivalente en otras monedas); o
- (e) se produce el vencimiento anticipado por aceleración de algún Endeudamiento de la Provincia por un monto de capital total equivalente o superior a USD 25.000.000 (o un monto equivalente en otra

moneda) debido a un supuesto de incumplimiento, a menos que dicho vencimiento anticipado por aceleración sea cancelado o anulado; o

- (f) la Provincia no paga su Endeudamiento en general a su vencimiento o se declara una moratoria respecto de toda o una parte de su Endeudamiento;
- (g) un tribunal competente dicta una sentencia o decisión definitiva inapelable o inapelada contra la Provincia o una dependencia provincial que ordene el pago de un monto que supere los USD 25.000.000 (o el monto equivalente en otra moneda) y han transcurrido 90 días desde la fecha de dicha sentencia o decisión definitiva sin que se haya cumplido o suspendido el cumplimiento de la misma; o
- (h) la Provincia objeta la validez de alguna disposición significativa de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso, o
- (i) (A) vence, se cancela, revoca o extingue una disposición constitucional, ley, reglamentación, ordenanza o decreto nacional o provincial necesario para que la Provincia pueda cumplir sus obligaciones bajo de los títulos de deuda o el Contrato de Fideicomiso o respecto de la validez o exigibilidad de alguna disposición significativa de los mismos o de otro modo deja de estar plenamente vigente o es modificado de manera tal que afecta adversamente o puede esperarse razonablemente que afecte de forma adversa los derechos de cualquiera de los tenedores de los títulos de deuda, o (B) un tribunal competente argentino dicta una sentencia definitiva inapelable o inapelada por la cual alguna disposición significativa de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso es declarada inválida o inexigible o por la cual se propone impedir o demorar el cumplimiento por parte de la Provincia de sus obligaciones en virtud de alguna disposición significativa de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso y, en cada caso, tal extinción, cancelación, revocación, rescisión, cese, invalidez, inexigibilidad o demora continúan vigentes por un plazo de 90 días.

Si se produjera o continuara alguno de los Supuestos de Incumplimiento arriba descriptos, el Fiduciario o los tenedores de al menos el 25% del valor de capital total de los títulos de deuda en circulación en ese momento, podrán declarar inmediatamente vencidos y pagaderos todos los títulos de deuda en circulación en ese momento mediante notificación cursada por escrito a la Provincia (y al Fiduciario si fuera si fuera cursada por los tenedores). En caso de declaración de vencimiento anticipado por aceleración, el capital con más los intereses devengados (inclusive los montos adicionales) a la fecha de dicho vencimiento anticipado, los títulos de deuda se tornarán exigibles y pagaderos sin que medien más trámites o notificaciones, a menos que antes de la fecha de envío de la mencionada notificación, todos los Supuestos de Incumplimiento que afectaran a los títulos de deuda hubieran sido subsanados.

No se considerará que el Fiduciario ha sido notificado de un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento (distinto de un incumplimiento de pago) a menos que el Funcionario Responsable del Fiduciario en la Oficina Fiduciaria Corporativa del Fiduciario reciba una notificación escrita de cualquier hecho que sea de hecho un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, y dicha notificación haga referencia a la existencia de un Incumplimiento o Supuesto de Incumplimiento, los títulos de deuda y el Contrato de Fideicomiso.

Si, en algún momento después de que los títulos de deuda hubieran sido declarados exigibles y pagaderos, la Provincia pagara o depositara (o hiciera que se pague o deposite) al Fiduciario un monto suficiente para pagar todos los montos vencidos de capital e intereses bajo los títulos de deuda (más los intereses devengados sobre los montos de intereses vencidos e impagos en la medida permitida por la ley y sobre el capital de cada título de deuda a la tasa especificada en el mismo, a la fecha de dicho pago) y dicha suma fuera suficiente para cubrir los honorarios y gastos razonables del Fiduciario, incluyendo, sin carácter taxativo, los honorarios y gastos de su abogado, y si todos los Supuestos de Incumplimiento en virtud de los títulos de deuda, a excepción de la falta de pago del capital correspondiente a los mismos, que se hubieran tornado exigibles de pleno derecho, hubieran sido subsanados, entonces, los tenedores de la mayoría del valor nominal de los títulos de deuda en circulación en ese momento podrán dispensar, en representación de los tenedores de todos los títulos de deuda y mediante notificación a la Provincia y al Fiduciario cursada por escrito, a todos los incumplimientos y rescindir y anular tal declaración y sus consecuencias; pero tal dispensa, rescisión o anulación no se extenderá ni afectará a ningún incumplimiento posterior ni ningún derecho que surja como consecuencia de un incumplimiento posterior.

Asambleas, Modificaciones y Dispensas – Acción Colectiva

La Provincia, o el Fiduciario a su criterio, podrá convocar una asamblea de tenedores de títulos representativos de deuda (incluidos los títulos de deuda) en cualquier momento y ocasionalmente con respecto a

los títulos representativos de deuda o el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario determinará la hora y el lugar de la asamblea y notificará a los tenedores la hora, el lugar, el propósito y los requisitos para asistir a la reunión no menos de 30 días ni más de 60 días antes de la fecha fijada para la reunión. Además, la Provincia o el Fiduciario convocará una asamblea de tenedores de títulos representativos de deuda si los tenedores de al menos el 10% del valor nominal total de dicha serie hubieran entregado una solicitud por escrito a la Provincia o al Fiduciario especificando el propósito de la asamblea.

Solo los tenedores de títulos representativos de deuda y sus apoderados tienen derecho a votar en una asamblea de tenedores. La Provincia establecerá los procedimientos que regirán la realización de la asamblea y, si se requirieran procedimientos adicionales, la Provincia consultará con el Fiduciario para establecer dichos procedimientos conforme a las prácticas habituales en el mercado.

Las modificaciones también pueden ser aprobadas por los tenedores de los títulos de deuda mediante una acción por escrito consentida por los tenedores del porcentaje requerido de los títulos de deuda. Si se fuera a aprobar una modificación propuesta mediante una acción por escrito, la Provincia deberá solicitar el consentimiento de los tenedores pertinentes de los títulos de deuda con respecto a la modificación propuesta no menos de diez ni más de 30 días antes de la fecha de vencimiento para la recepción de dichos consentimientos, según lo especificado por la Provincia.

Los tenedores de los títulos de deuda en circulación podrán aprobar en general cualquier propuesta de la Provincia para modificar o tomar medidas con respecto al Contrato de Fideicomiso o los términos de los títulos de deuda con el voto afirmativo (si se aprobara en una reunión de tenedores) o el consentimiento (si se aprobara mediante acción escrita) de los tenedores de más del 50% del valor nominal en circulación de los títulos de deuda.

Sin embargo, los tenedores de cualquier serie de títulos representativos de deuda (incluidos los títulos de deuda) pueden aprobar, mediante votación o consentimiento a través de uno de los tres métodos para modificaciones, cualquier modificación, reforma, complemento o renuncia propuesta por la Provincia que tenga cualquiera de los siguientes efectos (dichos asuntos denominados como “asuntos reservados”) con respecto a dicha serie de títulos representativos de deuda:

- modificar la fecha en la que se deba pagar cualquier suma;
- reducir el valor nominal (excepto conforme a los términos expresos de los títulos representativos de deuda y el Contrato de Fideicomiso);
- reducir la tasa de interés;
- modificar el método utilizado para calcular cualquier monto a pagar (excepto conforme a los términos expresos de los títulos representativos de deuda y el Contrato de Fideicomiso);
- modificar la moneda de cualquier monto a pagar;
- modificar la obligación de la Provincia de hacer pagos (incluido cualquier precio de rescate asociado);
- modificar la identidad del deudor;
- modificar la definición de títulos representativos de deuda “en circulación” o el porcentaje de votos afirmativos o consentimientos escritos, según corresponda, requeridos para realizar una “modificación de asunto reservado”;
- modificar la definición de “aplicable uniformemente” o “modificación de asunto reservado”;
- autorizar al Fiduciario, en nombre de todos los tenedores de los títulos representativos de deuda, a canjear o reemplazar todos los títulos representativos de deuda por, o convertirlos en, otras obligaciones o valores de la Provincia o de cualquier otra persona;
- modificar las disposiciones sobre clasificación jurídica, ley aplicable, sometimiento a la jurisdicción o renuncia a inmunidades de los términos de los títulos representativos de deuda; o
- modificar el lugar de pago a los tenedores de títulos de deuda.

Un cambio en un asunto reservado, incluidos los términos de pago de cualquier serie de títulos representativos de deuda (incluidos los títulos de deuda), puede realizarse sin su consentimiento, siempre que el cambio sea aprobado, conforme a uno de los tres métodos de modificación siguientes, mediante votación o consentimiento de:

- en el caso de una modificación propuesta a una única serie de títulos de deuda, los tenedores de más del 75% del valor nominal total de dicha serie;
- cuando la modificación propuesta pudiera afectar los títulos representativos de deuda en circulación de dos o más series (incluidos los títulos de deuda) emitidos bajo el Contrato de Fideicomiso, los tenedores de más del 75% del valor nominal total de los títulos representativos de deuda en circulación de todas las series afectadas por la modificación propuesta, tomadas en conjunto, si se cumplen ciertos requisitos de "aplicación uniforme"; o
- cuando la modificación propuesta pudiera afectar los títulos representativos de deuda en circulación de dos o más series (incluidos los títulos de deuda) emitidas bajo el Contrato de Fideicomiso, independientemente de si se cumplieran o no los requisitos de "aplicación uniforme", los tenedores de más del 66 2/3% del valor nominal total de los títulos representativos de deuda en circulación de todas las series (incluidos los títulos de deuda) afectadas por la modificación propuesta, tomadas en conjunto, y los tenedores de más del 50% del valor nominal total de los títulos representativos de deuda en circulación de cada serie afectada por la modificación, consideradas individualmente.

“Uniformemente aplicable”, tal como se usa en este documento, significa una modificación por la cual se invita a los tenedores de títulos representativos de deuda de todas las series afectadas por esa modificación a canjear, convertir o sustituir sus títulos representativos de deuda en los mismos términos por (x) los mismos nuevos instrumentos u otra contraprestación o (y) nuevos instrumentos u otra contraprestación de un menú idéntico de instrumentos u otra contraprestación. Se entiende que una modificación no se considerará uniformemente aplicable si a cada tenedor de títulos representativos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación que canjee, convierta o sustituya sus títulos representativos de deuda no se le ofreciera la misma cantidad de contraprestación por monto de capital, la misma cantidad de contraprestación por monto de intereses devengados pero no pagados y el mismo monto de contraprestación por monto de intereses vencidos, respectivamente, que la ofrecida a cada uno de los demás tenedores de títulos representativos de deuda de cualquier serie afectada por dicha modificación que canjee, convierta o sustituya sus títulos representativos de deuda (o, cuando se ofrezca un menú de instrumentos u otra contraprestación, a cada tenedor de títulos representativos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación que canjee, convierta o sustituya sus títulos representativos de deuda no se le ofrezca el mismo monto de contraprestación por monto de capital, el mismo monto de contraprestación por monto de intereses devengados pero pendientes de pago y el mismo monto de contraprestación por monto de intereses vencidos, respectivamente, que el ofrecido a cada otro tenedor de títulos representativos de deuda de cualquier serie afectada por esa modificación que canjee, convierta o sustituya sus títulos representativos de deuda y que elija la misma opción bajo dicho menú de instrumentos).

Cualquier modificación consentida o aprobada por los tenedores de títulos representativos de deuda de acuerdo con las disposiciones precedentes será concluyente y vinculante para todos los tenedores de la serie pertinente de títulos representativos de deuda o para todos los tenedores de todas las series de títulos representativos de deuda afectadas por una modificación interserie, según corresponda, independientemente de si hubieran otorgado o no su consentimiento, y para todos los futuros tenedores de esos títulos representativos de deuda, independientemente de si se realizara una anotación de dicha modificación en los títulos representativos de deuda. Cualquier instrumento otorgado por o en nombre de cualquier tenedor de un título representativo de deuda en relación con cualquier consentimiento o aprobación de dicha modificación será concluyente y vinculante para todos los tenedores posteriores de ese título representativo de deuda.

La Provincia podrá seleccionar, a su criterio, cualquier método de modificación para una modificación de asunto reservado de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y designar qué serie de títulos representativos de deuda se incluirá para su aprobación en el total de modificaciones que afecten a dos o más series de títulos representativos de deuda. Cualquier selección de un método de modificación o designación de las series que se incluirán será definitiva a los fines de dicha solicitud de voto o consentimiento.

Siempre que cualquier serie de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 emitida en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2016 (los “Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025”) se encuentre en circulación, si la Provincia certifica al Fiduciario y al fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso de 2016 que se está procurando realizar una modificación interserie simultáneamente con una “modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2016”, los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en

2025 afectados por dicha modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2016 se tratarán como “series afectadas por la modificación propuesta”, tal como se utiliza dicha expresión en el Contrato de Fideicomiso con respecto tanto a modificaciones interserie con votación agregada única como a modificaciones interserie con votación en dos niveles; quedando establecido que, si la Provincia procura una modificación interserie con votación agregada única, al determinar si dicha modificación se considerará uniformemente aplicable, los tenedores de cualquier serie de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 afectada por la modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2016 se considerarán “tenedores de títulos representativos de deuda de todas las series afectadas por dicha modificación”, a los fines de la definición de la expresión aplicable uniformemente. La intención es que, con respecto a cualquier modificación interserie, los votos de los tenedores de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 afectados se cuenten a los efectos de los umbrales de votación especificados en el Contrato de Fideicomiso para la modificación interserie correspondiente como si dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 hubieran sido afectados por esa modificación interserie, aunque la validez de cualquier modificación, en lo que respecta a los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025, se regirá exclusivamente por los términos y condiciones de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 y por el Contrato de Fideicomiso de 2016; quedando establecido, sin embargo, que ninguna modificación de tales títulos de deuda será efectiva a menos que dicha modificación haya sido también adoptada por los tenedores de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025 conforme a las disposiciones de reforma y modificación de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025.

“Modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2016” significa cualquier modificación de un asunto reservado que afecte los términos y condiciones de una o más series de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2025, en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2016.

“Contrato de Fideicomiso de 2016” significa el contrato de fideicomiso de fecha 10 de junio de 2016, con sus oportunas modificaciones, celebrado entre la Provincia de Córdoba y Deutsche Bank Trust Company Americas, en calidad de fiduciario, agente de registro, Agente de Pago y agente de transferencia, y Deutsche Bank Luxembourg S.A., en calidad de Agente de Pago y Agente de Transferencia de Luxemburgo.

Siempre que cualquier serie de los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 emitida en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2017 (los “Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027”) se encuentre en circulación, si la Provincia certifica al Fiduciario y al fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso de 2017 que se está procurando realizar una modificación interserie simultáneamente con una “modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2017”, los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 afectados por dicha modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2017 se tratarán como “series afectadas por dicha modificación propuesta”, tal como se utiliza dicha expresión en el Contrato de Fideicomiso con respecto tanto a modificaciones interserie con votación agregada única como a modificaciones interserie con votación en dos niveles; quedando establecido que, si la Provincia procura una modificación interserie con votación agregada única, al determinar si dicha modificación se considerará uniformemente aplicable, los tenedores de cualquier serie de los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 afectada por la modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2017 se considerarán “tenedores de títulos representativos de deuda de todas las series afectadas por dicha modificación”, a los fines de la definición de la expresión aplicable uniformemente. La intención es que, con respecto a cualquier modificación interserie, los votos de los tenedores de los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 afectados se cuenten a los efectos de los umbrales de votación especificados en el Contrato de Fideicomiso para la modificación interserie correspondiente como si dichos Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 hubieran sido afectados por esa modificación interserie, aunque la validez de cualquier modificación, en lo que respecta a los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027, se regirá exclusivamente por los términos y condiciones de dichos Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 y por el Contrato de Fideicomiso de 2017; quedando establecido, sin embargo, que ninguna modificación de dichos títulos de deuda será efectiva a menos que dicha modificación haya sido también adoptada por los tenedores de dichos Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027 conforme a las disposiciones de reforma y modificación de dichos Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027.

“modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de 2017” significa cualquier modificación de un asunto reservado que afecte los términos y condiciones de una o más series de los Títulos de Deuda al 7,450% con vencimiento en 2027, en virtud del Contrato de Fideicomiso de 2017.

“Contrato de Fideicomiso de 2017” significa el contrato de fideicomiso de fecha 1 de marzo de 2017, con sus oportunas modificaciones, celebrado entre la Provincia de Córdoba y Deutsche Bank Trust Company Americas, en calidad de fiduciario, agente de registro, Agente de Pago y agente de transferencia y Deutsche Bank Luxembourg S.A., en calidad de Agente de Pago de Luxemburgo y Agente de Transferencia.

Siempre que cualquier serie de los Títulos de Deuda de la Provincia al 7,125% con vencimiento en 2029 emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017 (los “Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029”) se encuentre en circulación, si la Provincia certifica al Fiduciario y al fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017 que se está procurando realizar una modificación interserie simultáneamente con una “modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017”, los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 afectados por dicha modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017 se tratarán como “series afectadas por la modificación propuesta”, tal como se utiliza dicha expresión en el Contrato de Fideicomiso con respecto tanto a modificaciones interserie con votación agregada única como a modificaciones interserie con votación en dos niveles; quedando establecido que, si la Provincia procura una modificación interserie con votación agregada única, al determinar si dicha modificación se considerará uniformemente aplicable, los tenedores de cualquier serie de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 afectada por la modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017 se considerarán “tenedores de títulos representativos de deuda de todas las series afectadas por dicha modificación”, a los fines de la definición de la expresión aplicable uniformemente. La intención es que, con respecto a cualquier modificación interserie, los votos de los tenedores de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 afectados se cuenten a los efectos de los umbrales de votación especificados en el Contrato de Fideicomiso para la modificación interserie correspondiente como si dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 hubieran sido afectados por esa modificación interserie, aunque la validez de cualquier modificación, en lo que respecta a los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029, se registrará exclusivamente por los términos y condiciones de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 y por el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017; quedando establecido, sin embargo, que ninguna modificación de los títulos de deuda será efectiva a menos que dicha modificación haya sido también adoptada por los tenedores de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029 conforme a las disposiciones de reforma y modificación de dichos Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029.

“Modificación de asunto reservado bajo el Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017” significa cualquier modificación de un asunto reservado que afecte los términos y condiciones de una o más series de los Títulos de Deuda al 7,125% con vencimiento en 2029, en virtud del Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017.

“Contrato de Fideicomiso de Julio de 2017” significa el contrato de fideicomiso de fecha 7 de julio de 2017, con sus oportunas modificaciones, celebrado entre la Provincia de Córdoba y Deutsche Bank Trust Company Americas, en calidad de fiduciario, agente de registro, Agente de Pago y agente de transferencia, y Deutsche Bank Luxembourg S.A., en calidad de Agente de Pago y Agente de Transferencia de Luxemburgo.

Antes de solicitar cualquier consentimiento o voto de cualquier tenedor de los títulos representativos de deuda (incluidos los títulos de deuda) para cualquier modificación de un asunto reservado, la Provincia proporcionará la siguiente información al Fiduciario para su distribución a los tenedores de los títulos representativos de deuda de cualquier serie que se pudiera ver afectada por la modificación propuesta:

- una descripción de las circunstancias económicas y financieras de la Provincia que, a criterio de la Provincia, sean relevantes para la solicitud de la modificación propuesta, una descripción de las deudas existentes de la Provincia y una descripción de su amplio programa de reformas de políticas y el pronóstico macroeconómico provisional;
- si la Provincia en ese momento hubiera celebrado un acuerdo de asistencia financiera con acreedores multilaterales y/u otros grandes acreedores o grupos de acreedores y/o un acuerdo con dichos acreedores con respecto a la reestructuración de deuda, (x) una descripción de cualquier acuerdo o convenio de ese tipo y (y) cuando lo permitan las políticas de divulgación de información de los acreedores multilaterales u otros acreedores, según corresponda, una copia del acuerdo o convenio;
- una descripción del tratamiento propuesto por la Provincia para los instrumentos de deuda externa que no se vean afectados por la modificación propuesta y sus intenciones con respecto a otros grupos de acreedores importantes; y
- si la Provincia está buscando en ese momento cualquier modificación de asunto reservado que afecte a cualquier otra serie de títulos representativos de deuda, una descripción de esa modificación propuesta.

A los efectos de determinar si el porcentaje requerido de tenedores de los títulos de deuda o de cualquier serie de títulos representativos de deuda aprobó cualquier reforma, modificación o cambio a, o renuncia de, los títulos de deuda, esa otra serie de títulos representativos de deuda o del Contrato de Fideicomiso, o si el porcentaje requerido de tenedores ha entregado una notificación de vencimiento anticipado de los títulos representativos de

deuda de dicha serie, los títulos representativos de deuda serán desestimados y no se considerarán en circulación y no podrán contarse en una votación o solicitud de consentimiento a favor o en contra de una modificación propuesta si en la fecha de registro a los efectos de la modificación propuesta u otra acción o instrucción en virtud de este documento, el título representativo de deuda está en manos de la Provincia o de una entidad del sector público, o de una sociedad anónima, fideicomiso u otra entidad legal controlada por la Provincia o una entidad del sector público, con la salvedad de que (x) los títulos representativos de deuda en manos de la Provincia o cualquier entidad del sector público de la Provincia o de una sociedad anónima, fideicomiso u otra entidad legal controlada por la Provincia o una entidad del sector público que hayan sido prendados de buena fe pueden considerarse en circulación si el acreedor prendario establece el derecho del acreedor prendario de actuar con respecto a dichos títulos representativos de deuda y que el acreedor prendario no es la Provincia, ni una entidad del sector público, ni una sociedad anónima, fideicomiso u otra persona jurídica controlada por la Provincia o una entidad del sector público, y en caso de controversia sobre dicho derecho, el consejo de los abogados proporcionará plena protección con respecto a cualquier decisión tomada por el Fiduciario de acuerdo con dicho consejo, y cualquier certificado, declaración u opinión de los abogados podrá basarse, en la medida en que se relacione con cuestiones fácticas o información que esté en poder del Fiduciario, en el certificado, declaración u opinión de o declaraciones por parte del Fiduciario; y (y) al determinar si el Fiduciario estará protegido al basarse en cualquier acción o instrucciones en virtud del presente, o cualquier notificación de parte de los tenedores, solo los títulos representativos de deuda que un funcionario responsable del Fiduciario sepa que se encuentran bajo dicho poder o control serán desestimados de esta manera.

Conforme se utiliza en el párrafo anterior, “entidad del sector público” significa cualquier departamento, secretaría, ministerio o dependencia de la Provincia, y “control” significa la facultad, directa o indirectamente, a través de la titularidad de títulos con derecho a voto u otros derechos de propiedad, por contrato o de otro modo, de dirigir la gestión de o elegir o designar a la mayoría del directorio u otras personas que realicen funciones similares en lugar de, o además de, el directorio de dicha persona jurídica.

Otras Modificaciones

La Provincia y el Fiduciario podrán, sin el voto o el consentimiento de cualquier tenedor de títulos representativos de deuda (incluidos los títulos de deuda), modificar, reformar o complementar los títulos de deuda de dicha serie o para cualquiera de los siguientes fines:

- agregar compromisos de la Provincia en beneficio de los tenedores;
- entregar cualquiera de los derechos o poderes de la Provincia con respecto a los títulos representativos de deuda de esas series;
- garantizar los títulos representativos de deuda de dicha serie;
- eliminar cualquier ambigüedad o corregir, rectificar o complementar cualquier disposición defectuosa de los títulos representativos de deuda de esa serie o del Contrato de Fideicomiso;
- modificar cualquier serie de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso de cualquier manera que la Provincia determine, incluyendo la modificación de la denominación de los títulos de deuda, y que no afecte significativamente de manera adversa los intereses de los tenedores de los títulos de deuda de esa serie; o
- corregir un error manifiesto de naturaleza formal, menor o técnica.
- En relación con cualquier modificación, enmienda, suplemento o dispensa respecto del Contrato de Fideicomiso o de los títulos de deuda, la Provincia deberá entregar al Fiduciario un certificado de funcionario y un dictamen legal, cada uno declarando: (i) que dicha modificación, enmienda, suplemento o dispensa está autorizada o permitida conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso y de los títulos de deuda; (ii) que se han cumplido todas las condiciones precedentes relacionadas con dicha modificación, enmienda, suplemento o dispensa; y (iii) que dicho contrato de fideicomiso complementario será válido y vinculante para la Provincia de acuerdo con sus términos.

Notificaciones

Las notificaciones a los tenedores de títulos de deuda distintos de los Títulos de Deuda Globales serán enviadas por correo de primera clase, con franqueo prepagado, a sus domicilios registrados. La Provincia

considerará que cualquier notificación enviada por correo ha sido cursada cinco días hábiles después de haber sido enviada.

La Provincia enviará notificaciones a los tenedores de un título global de acuerdo con los procedimientos y las prácticas del depositario, y dichas notificaciones se considerarán entregadas al momento de la recepción efectiva de las mismas por parte del depositario.

Todas las notificaciones relacionadas con los títulos de deuda también serán cursadas por la Provincia mediante publicación al menos una vez (i) en un periódico autorizado en idioma inglés en la Ciudad de Nueva York y (ii) en un periódico autorizado en idioma español en Argentina, y (iii) en tanto los títulos de deuda se encuentren listados en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Mercado Euro MTF y las normas de cambio así lo requieran, en un periódico autorizado en Luxemburgo o, alternativamente, en el sitio web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo en www.bourse.lu. El término "periódico autorizado" tal como se utiliza en el presente significa un periódico de circulación general publicado habitualmente en cada día hábil, independientemente de que se publique en ediciones de sábado, domingo o feriados; La Nación o Ámbito Financiero en la Ciudad de Buenos Aires, The Wall Street Journal en la Ciudad de Nueva York y *Luxemburger Wort* en Luxemburgo se consideran periódicos autorizados. Si, debido a la suspensión de la publicación de algún periódico o por cualquier otra causa, resultara impracticable cursar la notificación a los tenedores de la manera prescrita en este documento, entonces la notificación que sea realizada por la Provincia o por el Fiduciario, a cargo de la Provincia y en nombre de ésta y conforme a sus instrucciones, constituirá suficiente provisión de dicha notificación, si dicha notificación, en la medida en que sea posible, se aproxima a los términos y condiciones de la publicación en lugar de la cual se da la notificación. Ni la falta de notificación ni ningún defecto en cualquier notificación a un tenedor en particular afectará la suficiencia de cualquier notificación con respecto a otros títulos de deuda. Toda notificación se considerará cursada en la fecha de dicha publicación o, si se publicara más de una vez o en diferentes fechas, en la primera fecha en que se haga la publicación. Además, la Provincia también se asegurará de que, mientras cualquiera de los títulos de deuda esté representado por un Título de Deuda Global mantenido por o en nombre de DTC, Euroclear y/o Clearstream, todas las notificaciones relacionadas con los títulos de deuda serán entregados, por escrito, a DTC, Euroclear y/o Clearstream, según corresponda.

Sin perjuicio de lo que antecede, siempre que los Títulos de Deuda Globales estén mantenidos en su totalidad por o en nombre de DTC, Euroclear y/o Clearstream, la entrega de la notificación pertinente a DTC, Euroclear y/o Clearstream, según corresponda, para su comunicación por parte de éstos a los tenedores podrá sustituir dicha publicación en los periódicos; siempre que, en el caso de títulos de deuda listados en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Mercado Euro MTF, la bolsa esté de acuerdo. Cualquier notificación de este tipo se considerará entregada a los tenedores el séptimo día después del día en que dicha notificación haya sido entregada a DTC, Euroclear y/o Clearstream, según corresponda.

Procedimiento de Pago en caso de Restricciones Cambiarias en Argentina

La Provincia ha acordado que, en caso de cualquier tipo de limitación, restricción o prohibición de cambio de divisas en Argentina, de tal manera que la Provincia no pueda obtener el importe total de la moneda especificada o transferir dichos montos fuera de Argentina, en cualquier fecha de pago con respecto a los títulos de deuda, en la medida en que dicha restricción o prohibición lo permita, la Provincia pagará todos estos montos entonces debidos en la moneda especificada mediante (i) la compra de bonos del gobierno argentino denominados en Dólares Estadounidenses negociados fuera de Argentina o cualquier otro título o bono público o privado emitido en Argentina, con Pesos, y la transferencia y venta de dichos instrumentos fuera de Argentina por la moneda especificada o (ii) cualquier otro mecanismo legal para la adquisición de la moneda especificada en cualquier mercado de divisas. Todos los costos, incluidos cualesquiera impuestos, relativos a dichas operaciones para obtener la moneda especificada correrán por cuenta de la Provincia.

Listado en Luxemburgo

La Provincia solicitará el listado de los títulos de deuda en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Mercado Euro MTF. Circunstancias cambiantes, incluidos los cambios en los requisitos para su cotización, podrían llevar a la Provincia a concluir que mantener el listado de los títulos de deuda en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo resulta excesivamente oneroso. Si la Provincia diera de baja los títulos de deuda de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, podría buscar un listado, negociación y/o cotización alternativo de los títulos en otra autoridad de cotización, bolsa de comercio y/o sistema de cotización. Si dicha cotización, negociación y/o listado alternativo no estuviera disponible para la Provincia o resultara, según su criterio comercialmente razonable, excesivamente oneroso, es posible que no se obtenga un listado, negociación y/o cotización alternativa. La baja de los títulos de deuda del listado podría afectar negativamente la capacidad de los tenedores para revenderlos en el mercado secundario.

Registro y Sistema Escritural

Los títulos de deuda se emitirán en forma plenamente nominativa sin cupones de intereses. Los títulos de deuda ofrecidos y vendidos en operaciones *offshore* con arreglo a la Regulación S de la Ley de Títulos Valores (“Títulos de Deuda en virtud de la Regulación S”) estarán inicialmente representados por un único título de deuda global permanente en forma definitiva y plenamente nominativa y escritural sin cupones de intereses (el “Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S”) y serán depositados con el Fiduciario en carácter de custodio, en nombre de DTC y registrados a nombre de una persona designada por DTC para acreditación en una cuenta de un participante directo o indirecto de DTC, incluyendo Euroclear y Clearstream, según se describe más adelante.

Los títulos de deuda vendidos a compradores institucionales calificados de conformidad con la Norma 144A de la Ley de Títulos Valores (“Títulos de Deuda en virtud de la Norma 144A”) estarán representados por uno o varios títulos de deuda globales permanentes en forma definitiva y plenamente nominativa y escritural sin cupones de intereses (individualmente, un “Título de Deuda Global en virtud de la Norma 144A” y junto con el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S, los “Títulos de Deuda Globales”) y serán depositados en el fiduciario en carácter de custodio en nombre de DTC, y registrados a nombre de una persona designada por DTC para acreditación en una cuenta de un participante directo o indirecto de DTC, según se describe a continuación.

Ante su emisión, cada uno de los Títulos de Deuda Globales será depositado en el Fiduciario en calidad de custodio de DTC y registrado a nombre de Cede & Co., como representante de DTC.

La titularidad de participaciones beneficiarias en cada Título de Deuda Global estará limitada a personas que tengan cuentas en DTC (los “participantes de DTC”) o a personas que ostenten participaciones a través de participantes de DTC. Se prevé que bajo los procedimientos establecidos por DTC:

- Ante el depósito de cada Título de Deuda Global en el custodio de DTC, DTC acreditará porciones del monto de capital del Título de Deuda Global en las cuentas de los participantes de DTC designados por los Compradores Iniciales; y
- La titularidad de participaciones beneficiarias en cada Título de Deuda Global constará en, y las transferencias de la titularidad de dichas participaciones se efectuarán únicamente a través de, los registros mantenidos por DTC (respecto de participaciones de participantes de DTC) y los registros de participantes de DTC (respecto de otros titulares de participaciones beneficiarias en el Título de Deuda Global).

Las participaciones beneficiarias en el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S se acreditarán inicialmente en DTC a favor de Euroclear y Clearstream, en nombre de los titulares de dichas participaciones.

Los inversores pueden mantener sus participaciones en el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S directamente a través de Euroclear o Clearstream, si son participantes en esos sistemas, o indirectamente a través de organizaciones que son participantes en esos sistemas. Los inversores también pueden mantener sus participaciones en el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S a través de organizaciones distintas de Euroclear o Clearstream que sean participantes de DTC. Tanto Euroclear como Clearstream designarán a un participante de DTC para que actúe como depositario de las participaciones en el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S que se mantengan en DTC por cuenta de cada sistema de liquidación en nombre de sus participantes.

Las participaciones beneficiarias en los Títulos de Deuda Globales no podrán canjearse por títulos cartulares físicos, excepto en las circunstancias limitadas que se describen a continuación.

Cada Título de Deuda Global y las participaciones beneficiarias en cada Título de Deuda Global estarán sujetas a restricciones de transferencia, tal como se describe en “Restricciones de Transferencia”.

Canjes entre los Títulos de Deuda Globales

Las participaciones beneficiarias en un Título de Deuda Global pueden, por lo general, canjearse por participaciones en otro Título de Deuda Global. Dependiendo de si la transferencia se realiza durante o después del período de 40 días a partir de la fecha de emisión original de los títulos de deuda, y a qué Título de Deuda Global se realiza la transferencia, el emisor puede exigir al vendedor que proporcione ciertas certificaciones por escrito según el modelo previsto en el contrato de fideicomiso.

Una participación beneficiaria en un Título de Deuda Global que se transfiera a una persona que reciba la entrega a través de otro Título de Deuda Global quedará, en el momento de la transferencia, sujeta a cualquier

restricción de transferencia y otros procedimientos aplicables a las participaciones beneficiarias en el otro Título de Deuda Global.

Las transferencias que impliquen canjes de participaciones beneficiarias entre el Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S y el Título de Deuda Global en virtud de la Norma 144A serán efectuadas por DTC mediante una instrucción originada a través del sistema de depósito/retiro de DTC en custodia. En consecuencia, en relación con cualquier transferencia de este tipo, se realizarán los ajustes adecuados para reflejar una disminución en el monto de capital del Título de Deuda Global en virtud de la Regulación S y un aumento correspondiente en el monto de capital del Título de Deuda Global en virtud de la Norma 144A o viceversa, según corresponda. Cualquier participación beneficiaria en un Título de Deuda Global que se transfiera a una persona que reciba la entrega en forma de participación en el otro Título de Deuda Global dejará, en el momento de la transferencia, de ser una participación en dicho Título de Deuda Global y se convertirá en una participación en el otro Título de Deuda Global y, en consecuencia, estará sujeta a partir de entonces a todas las restricciones de transferencia y otros procedimientos aplicables a las participaciones beneficiarias en dicho otro Título de Deuda Global mientras siga siendo dicha participación.

Procedimientos registrales para los Títulos de Deuda Globales

Todas las participaciones en los Títulos de Deuda Globales estarán sujetas a las operaciones y procedimientos de DTC, Euroclear y Clearstream. Se proporcionan los siguientes resúmenes de dichas operaciones y procedimientos únicamente para comodidad de los inversores. Las operaciones y procedimientos de cada sistema de liquidación están controlados por dicho sistema de liquidación y pueden modificarse en cualquier momento. Ni la Provincia, ni el Fiduciario, ni los Compradores Iniciales son responsables de dichas operaciones o procedimientos.

En tanto la persona que DTC designe sea el titular registral de un Título de Deuda Global, se entenderá que dicha persona que DTC designe es el único titular o tenedor de los títulos de deuda representados por dicho Título de Deuda Global para todos los efectos en virtud del contrato de fideicomiso. Salvo por lo establecido a continuación, los titulares de participaciones beneficiarias en un Título de Deuda Global:

- no tendrán derecho a que los títulos de deuda representados por el Título de Deuda Global se registren a su nombre;
- no recibirán ni tendrán derecho a recibir títulos cartulares físicos; y
- no serán considerados titulares o tenedores de los títulos de deuda en virtud del contrato de fideicomiso para ningún propósito, incluso con respecto a la entrega de cualquier directiva, instrucción o aprobación al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso.

Como resultado, cada inversor que posea una participación beneficiaria en un Título de Deuda Global debe basarse en los procedimientos de DTC para ejercer cualquier derecho de un tenedor de títulos de deuda en virtud del contrato de fideicomiso (y, si el inversor no es un participante o un participante indirecto en DTC, en los procedimientos del participante de DTC a través del cual el inversor posee su participación). Ningún titular beneficiario de una participación en los Títulos de Deuda Globales podrá transferir esa participación, salvo con arreglo a los procedimientos de DTC, además de los establecidos en el contrato de fideicomiso con respecto a los títulos de deuda y, de corresponder, los de Euroclear y Clearstream.

Los pagos de capital, prima (si hubiera) e intereses efectuados con respecto los títulos de deuda representados por un Título de Deuda Global se realizarán por el Fiduciario a la persona designada por DTC, en carácter de tenedor registral del Título de Deuda Global. Ni la Provincia, ni el Fiduciario son responsables del pago de cualquier monto a titulares de participaciones beneficiarias en un Título de Deuda Global, por ningún aspecto de los registros relacionados con o de los pagos efectuados en nombre de dichas participaciones por DTC, ni del mantenimiento, la supervisión o la revisión de registros de DTC relacionados con dichas participaciones.

Los pagos efectuados por participantes y participantes indirectos de DTC a los titulares de participaciones beneficiarias en un Título de Deuda Global se regirán por las instrucciones permanentes y por los usos y costumbres de la industria y serán responsabilidad de dichos participantes o participantes indirectos y de DTC.

La capacidad de un titular de una participación beneficiaria en los Títulos de Deuda en virtud de la Regulación S de preñar dicha participación a favor de personas o entidades que no participan en el sistema Euroclear, o de tomar medidas de otro tipo con respecto a dicha participación, puede verse limitada por la falta de un título de deuda definitivo para dicha participación, ya que Euroclear solo puede actuar en nombre de los

Participantes de Euroclear, quienes a su vez actúan en nombre de los Participantes indirectos de Euroclear y ciertos bancos.

Las distribuciones con respecto a los títulos de deuda mantenidos de forma beneficiaria a través de Euroclear se acreditarán en las cuentas de efectivo de los Participantes de Euroclear de acuerdo con los Términos y Condiciones de Euroclear, en la medida en que Euroclear y Euroclear los reciban.

Las transferencias entre participantes de DTC se efectuarán con arreglo a los procedimientos de DTC y se liquidarán en fondos del mismo día. Las transferencias entre participantes de Euroclear o Clearstream se efectuarán en la forma habitual de acuerdo con las reglas y procedimientos operativos de dichos sistemas. Las transferencias entre mercados entre los participantes de DTC, por un lado, y los participantes de Euroclear o Clearstream, por el otro, se efectuarán dentro de DTC a través de los participantes de DTC que actúan como depositarios de Euroclear y Clearstream. Para entregar o recibir una participación en un Título de Deuda Global mantenido en una cuenta de Euroclear o Clearstream, un inversor debe enviar instrucciones de transferencia a Euroclear o Clearstream, según sea el caso, de conformidad con las normas y procedimientos de ese sistema y dentro de los plazos establecidos por ese sistema. Si la operación cumple con los requisitos de liquidación, Euroclear o Clearstream, según sea el caso, enviará instrucciones a su depositario de DTC para que tome medidas para efectuar la liquidación final mediante la entrega o recepción de participaciones en los Títulos de Deuda Globales pertinentes en DTC, y la realización o recepción de pagos según los procedimientos normales de liquidación de fondos en el mismo día aplicables a DTC. Los participantes de Euroclear y Clearstream no pueden entregar instrucciones directamente a los depositarios de DTC que actúan en nombre de Euroclear o Clearstream.

Debido a las diferencias de zona horaria, la cuenta de valores de un participante de Euroclear o Clearstream que adquiera una participación en un Título de Deuda Global de un participante de DTC se acreditará el día hábil para Euroclear o Clearstream inmediatamente posterior a la fecha de liquidación de DTC y dicha acreditación de cualquier operación con participaciones en un Título de Deuda Global liquidada durante dicho día de procesamiento se notificará a los participantes de Euroclear y Clearstream pertinentes ese mismo día. El efectivo recibido en Euroclear o Clearstream por la venta de una participación en un Título de Deuda Global a un participante de DTC se recibirá con valor en la fecha de liquidación de DTC, pero estará disponible en la cuenta de efectivo de Euroclear o Clearstream correspondiente a partir del día hábil para Euroclear o Clearstream siguiente a la fecha de liquidación de DTC.

DTC, Euroclear y Clearstream han acordado los procedimientos anteriores para facilitar las transferencias de participaciones en los Títulos de Deuda Globales entre los participantes en esos sistemas de liquidación. Sin embargo, los sistemas de liquidación no están obligados a realizar estos procedimientos y pueden interrumpirlos o modificarlos en cualquier momento. Ni la Provincia ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por el cumplimiento por parte de DTC, Euroclear o Clearstream o sus participantes o participantes indirectos de sus obligaciones en virtud de las normas y procedimientos que rigen sus operaciones.

Títulos de Deuda Cartulares

Los títulos de deuda en forma cartular física serán emitidos y entregados a cada persona que DTC identifique como titular beneficiario de los títulos de deuda relacionados, solo si:

- DTC notifica a la Provincia en cualquier momento que no está dispuesta o no puede continuar como depositario de los Títulos de Deuda Globales y no se designa un depositario sucesor dentro de los 90 días posteriores a dicha notificación;
- DTC deja de estar registrada como agencia de compensación en virtud de la Ley de Mercados de Estados Unidos y no se designa un depositario sucesor en un plazo de 90 días;
- la Provincia, a su elección, notifica al Fiduciario por escrito que la Provincia opta por disponer la emisión de títulos de deuda cartulares y cualquier participante solicita un título de deuda cartular de conformidad con los procedimientos de DTC; o
- ocurren ciertos otros supuestos previstos en el contrato de fideicomiso.

Liquidación y Compensación

The Depository Trust Company

DTC ha informado que es:

- una compañía fiduciaria de propósito limitado constituida en virtud de la Ley Bancaria de Nueva York;
- una “organización bancaria” en el sentido de la Ley Bancaria de Nueva York;
- miembro del Sistema de la Reserva Federal; una “sociedad de compensación” en el sentido del Código Comercial Uniforme de Nueva York; y
- una “agencia de compensación” registrada en virtud de la Cláusula 17A de la Ley de Mercados de Estados Unidos.

DTC se creó para custodiar valores para sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de operaciones de valores entre sus participantes mediante cambios registrales computarizados electrónicos en las cuentas de sus participantes, eliminando la necesidad de movimiento físico de certificados de valores. Los participantes de DTC incluyen tanto corredores y agentes de valores estadounidenses como no estadounidenses, incluidos los Compradores Iniciales; bancos y compañías fiduciarias; sociedades de compensación y otras organizaciones. El acceso al sistema de DTC también está disponible para participantes indirectos, como corredores y agentes de valores estadounidenses y no estadounidenses, bancos y compañías fiduciarias, y sociedades de compensación que compensan a través de un participante de DTC o mantienen una relación de custodia con él, ya sea directa o indirectamente. Los inversores que no son participantes de DTC pueden ser propietarios beneficiarios de valores mantenidos por DTC o en su nombre solo a través de participantes de DTC o participantes indirectos en DTC.

DTC solo puede actuar en nombre de sus participantes directos, quienes a su vez actúan en nombre de participantes indirectos y ciertos bancos. Además, a menos que un Título de Deuda Global se canjee total o parcialmente por un título de deuda definitivo, no podrá transferirse físicamente, excepto en su totalidad entre DTC, sus representantes y sus sucesores. Por lo tanto, la capacidad de los inversores de preñar una participación beneficiaria en los Títulos de Deuda Globales a favor de personas que no participan en el sistema DTC, y para tomar otras medidas, puede verse limitada porque no poseerá un certificado físico que represente su participación.

Euroclear

Euroclear se creó como cooperativa en 1968 para custodiar valores para los Participantes de Euroclear (tal como se definen a continuación) y para compensar y liquidar operaciones entre los Participantes de Euroclear mediante la entrega simultánea mediante asientos electrónicos contra el pago, eliminando así la necesidad de movimiento físico de valores y cualquier riesgo derivado de la falta de transferencias simultáneas de valores y efectivo. Euroclear presta otros servicios, como el préstamo y el endeudamiento de valores, y actúa de interfaz con los mercados nacionales de varios países. Todas las operaciones son realizadas por Euroclear, y todas las cuentas de compensación de valores y cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas en Euroclear, no en la cooperativa. La cooperativa establece la política de Euroclear en nombre de los Participantes de Euroclear. Los Participantes de Euroclear incluyen bancos (incluidos bancos centrales), corredores y agentes de valores y otros intermediarios financieros profesionales, y pueden incluir a los Compradores Iniciales (“Participantes de Euroclear”). El acceso indirecto a Euroclear también está disponible para otras empresas que compensan a través de Participantes de Euroclear o mantienen una relación de custodia con ellos, ya sea directa o indirectamente. Euroclear se encuentra en 1 Boulevard du Roi Albert II, B1210 Bruselas, Bélgica.

Las cuentas de compensación de valores y las cuentas de efectivo en Euroclear se rigen por los Términos y Condiciones que Rigen el Uso de Euroclear y los Procedimientos Operativos relacionados del Sistema Euroclear, y la legislación belga aplicable (colectivamente, los “Términos y Condiciones de Euroclear”). Los Términos y Condiciones de Euroclear rigen las transferencias de valores y efectivo dentro de Euroclear, los retiros de valores y efectivo de Euroclear y los recibos de pago con respecto a valores en Euroclear. Todos los valores en Euroclear se mantienen sobre una base fungible sin atribución de certificados específicos a cuentas de compensación de valores específicas. Euroclear actúa bajo los Términos y Condiciones de Euroclear solo en nombre de los Participantes de Euroclear y no tiene registro ni relación con personas que posean participaciones a través de Participantes de Euroclear.

Clearstream

Clearstream está constituida bajo las leyes de Luxemburgo como depositaria profesional. Clearstream mantiene valores para los Participantes de Clearstream (tal como se definen a continuación) y facilita la compensación y liquidación de operaciones de valores entre los Participantes de Clearstream a través de asientos electrónicos en las cuentas de los Participantes de Clearstream, eliminando así la necesidad de movimiento físico

de valores. Clearstream proporciona a los Participantes de Clearstream, entre otras cosas, servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de valores negociados internacionalmente y préstamo y endeudamiento de valores. Clearstream interactúa con los mercados nacionales de varios países. Como depositario profesional, Clearstream está sujeto a la regulación del Instituto Monetario de Luxemburgo.

Los participantes de Clearstream son instituciones financieras reconocidas en todo el mundo, incluidos suscriptores, corredores y agentes de valores, bancos, compañías fiduciarias, compañías de compensación y ciertas otras organizaciones, y pueden incluir a los Compradores Iniciales (“Participantes de Clearstream”). El acceso indirecto a Clearstream también está disponible para otros, como bancos, corredores, agentes y compañías fiduciarias que compensan a través de o mantienen una relación de custodia con un Participante de Clearstream, ya sea directa o indirectamente. Clearstream se encuentra en 42 Avenue JF Kennedy, L1855 Luxemburgo, Luxemburgo.

La capacidad de un titular de una participación beneficiaria en los Títulos de Deuda en virtud de la Regulación S de preñar dicha participación a favor de personas o entidades que no participan en el sistema Clearstream, o para tomar medidas de otro tipo con respecto a dicha participación, puede verse limitada por la falta de un título de deuda definitivo para dicha participación, ya que Clearstream solo puede actuar en nombre de los Participantes de Clearstream, quienes a su vez actúan en nombre de los Participantes indirectos de Clearstream y ciertos bancos.

Las distribuciones con respecto a los títulos de deuda mantenidos de forma beneficiaria a través de Clearstream se acreditarán en las cuentas de efectivo de los Participantes de Clearstream de acuerdo con sus normas y procedimientos, en la medida en que sean recibidas por Clearstream.

Limitaciones a las Demandas de los Tenedores

Si se ha producido y subsiste un Supuesto de Incumplimiento de los títulos de deuda, el Fiduciario podrá, a su discreción, entablar acciones judiciales para hacer valer los derechos de los tenedores. Con la excepción de una demanda interpuesta por un tenedor en o después de la fecha de vencimiento indicada para hacer valer el derecho absoluto a recibir el pago de capital e intereses de los títulos de deuda en la fecha de vencimiento indicada para los mismos (ya que esa fecha puede ser modificada de conformidad con los términos de los títulos de deuda, pero sin dar efecto a cualquier caducidad de plazos), un tenedor no tiene derecho a interponer una demanda, acción o procedimiento con respecto al Contrato de Fideicomiso o títulos de deuda de una clase a menos que: (1) dicho tenedor haya notificado por escrito al Fiduciario que se ha producido y subsiste un incumplimiento con respecto a dicha clase de títulos de deuda; (2) los tenedores de no menos del 25% del monto total del capital pendiente de dicha clase de títulos de deuda hayan dado instrucciones al Fiduciario mediante una solicitud específica por escrito para iniciar una acción, juicio o procedimiento y hayan proporcionado una indemnidad u otra garantía satisfactoria para el Fiduciario; y (3) hayan transcurrido 60 días desde que el Fiduciario recibió la notificación, solicitud y provisión de indemnidad u otra garantía, el Fiduciario no haya iniciado una acción, juicio o procedimiento según lo indicado y la mayoría de los tenedores de dicha clase de títulos de deuda no haya dado al Fiduciario instrucciones incompatibles con dicha solicitud por escrito. Además, cualquier acción de este tipo iniciada por un tenedor debe redundar en beneficio igual, proporcional y común de todos los tenedores de dicha clase de títulos de deuda.

Derecho Aplicable

El Contrato de Fideicomiso y los títulos de deuda, se regirán e interpretarán de conformidad con la legislación del Estado de Nueva York.

Jurisdicción

Según la legislación estadounidense, la Provincia es una subdivisión política de un estado soberano. En consecuencia, puede resultar difícil para los tenedores de títulos de deuda obtener o hacer efectivas sentencias de tribunales de Estados Unidos o de otros países contra la Provincia. El embargo preventivo o el embargo ejecutivo no serán ordenados por los tribunales de Argentina o de la Provincia respecto de bienes de dominio público si dichos bienes se encuentran ubicados en Argentina y están comprendidos dentro de las disposiciones de los artículos 234 y 235 del Código Civil y Comercial de la Nación o prestan directamente un servicio público esencial. Además, puede resultar difícil para el Fiduciario o los tenedores ejecutar, en Estados Unidos o en cualquier otro lugar, las sentencias de tribunales estadounidenses o extranjeros contra la Provincia.

En relación con cualquier acción o procedimiento legal que surja de o esté relacionado con los títulos de deuda (sujeto a las excepciones descritas a continuación), la Provincia ha acordado:

- someterse a la jurisdicción no exclusiva de cualquier tribunal del Estado de Nueva York o federal de EE.UU. con asiento en la Ciudad de Nueva York, en el distrito de Manhattan, así como a cualquier tribunal de apelación de cualquiera de ellos;
- que todas las reclamaciones relativas a dicha acción o procedimiento judicial podrán tramitarse y ser resueltas en dicho tribunal del Estado de Nueva York o federal de EE.UU. y la Provincia renunciará, en la máxima medida permitida por la ley, a la defensa de foro inconveniente para el mantenimiento de dicha acción o procedimiento; y
- designar a Corporation Service Company como su agente autorizado, que actualmente se encuentra en 1133 Avenue of the Americas, Suite 3100, Nueva York, Nueva York 10036, Estados Unidos de América.

El agente a efecto de las notificaciones procesales recibirá, en nombre de la Provincia y de sus bienes, la notificación de copias de cualquier citación y demanda y cualquier otra notificación procesal que pueda ser notificado en cualquier acción o procedimiento legal iniciado en dicho Estado de Nueva York o tribunal federal de EE.UU. con asiento en la ciudad de Nueva York en el distrito de Manhattan. La notificación puede realizarse por correo o mediante la entrega de una copia de dicha notificación a la Provincia en la dirección especificada anteriormente para el agente a efecto de las notificaciones procesales.

Una sentencia definitiva e inapelable en cualquiera de las acciones o procedimientos legales anteriores será concluyente y podrá ejecutarse mediante una demanda sobre dicha sentencia en cualquier otro tribunal que pueda tener jurisdicción sobre la Provincia.

Además de lo anterior, los tenedores de títulos de deuda pueden enviar notificaciones procesales de cualquier otra forma permitida por la legislación aplicable. Las disposiciones anteriores no limitan el derecho de cualquier tenedor a entablar cualquier acción o procedimiento contra la Provincia o sus bienes en otros tribunales cuya jurisdicción esté establecida de forma independiente.

En la medida en que la Provincia tenga o pueda adquirir en el futuro alguna inmunidad (soberana o de otro tipo) con respecto a sus obligaciones en virtud de los títulos de deuda o del Contrato de Fideicomiso frente a la jurisdicción de cualquier tribunal o frente a cualquier proceso judicial (ya sea mediante notificación, embargo preventivo, embargo ejecutivo, ejecución o de otro modo) con respecto a sí misma o a sus bienes (excepto los bienes considerados de dominio público o dedicados a la finalidad de un servicio público esencial en virtud de la legislación argentina y provincial aplicable), por el presente, la Provincia renuncia irrevocablemente a dicha inmunidad con respecto a sus obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso y, sin limitar la generalidad de lo antedicho, la Provincia acuerda que las renunciaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso tendrán el alcance más amplio permitido en virtud de la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos, con sus modificaciones, y se entiende que son irrevocables a los fines de dicha Ley. No obstante lo anterior, la Provincia se reserva el derecho de alegar inmunidad soberana en virtud de la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos con respecto a las acciones o procedimientos iniciados contra ella en virtud de las leyes federales en materia de títulos valores de los Estados Unidos o de cualquier ley estatal en materia de títulos valores, y el nombramiento por parte de la Provincia de un agente a efecto de las notificaciones procesales no pretende ampliar dichas acciones o procedimientos.

Es posible que se exija a los tenedores que depositen una fianza u otra garantía ante los tribunales argentinos como condición para la iniciación, el enjuiciamiento o la conclusión de cualquier acción o procedimiento (incluidos los recursos) que surja de los títulos de deuda o esté relacionado con ellos y que se presente ante dichos tribunales.

Una sentencia obtenida contra la Provincia en un tribunal extranjero puede ser ejecutada en la Corte Suprema de Justicia de la Nación. De acuerdo con la legislación vigente, la Corte Suprema de Justicia de la Nación ejecutará dicha sentencia de conformidad con los términos y condiciones de los tratados celebrados entre Argentina y el país en el que se dictó la sentencia. En caso de que no existan tales tratados, la Corte Suprema de Justicia de la Nación ejecutará la sentencia si esta:

- cumple todas las formalidades requeridas para su ejecutabilidad en virtud de la legislación del país en el que fue emitida;
- ha sido traducida al español, junto con todos los documentos relacionados, y satisface los requisitos de autenticación de las leyes de Argentina;

- ha sido dictada por un tribunal competente, según los principios argentinos de derecho internacional, como consecuencia de una acción personal (action in personam) o una acción real (action in rem) sobre un bien mueble si éste ha sido trasladado a Argentina durante o después del tiempo en que se celebró el juicio ante un tribunal extranjero;
- se dictó tras notificar debidamente y dar la oportunidad a la parte demandada de presentar sus alegaciones;
- no es susceptible de ulterior recurso;
- no es contraria al orden público argentino; y
- no es incompatible con otra sentencia dictada previa o simultáneamente por un tribunal de Argentina.

Moneda de la Sentencia

La Provincia acuerda que, si una sentencia u orden dictada o emitida por cualquier tribunal para el pago de cualquier monto con respecto a cualquier título de deuda a los tenedores del mismo se expresa en una moneda (la "moneda de la sentencia") distinta de la moneda especificada, la Provincia indemnizará a los tenedores pertinentes por cualquier deficiencia que surja o resulte de cualquier variación en los tipos de cambio entre la fecha a partir de la cual la moneda especificada se convierte teóricamente en la moneda de la sentencia a efectos de dicha sentencia u orden y la fecha en que se recibe (o podría haberse recibido) el pago real de la misma, convirtiendo el importe en la moneda de la sentencia a la moneda especificada inmediatamente después de su recepción al tipo de cambio vigente en un mercado de divisas razonablemente seleccionado por dichos tenedores. Esta indemnización constituirá una obligación separada e independiente de las demás obligaciones contenidas en los títulos de deuda y dará lugar a una causa de acción separada e independiente.

Acerca del Fiduciario y el agente de cotización en Luxemburgo

Deutsche Bank Trust Company Americas es el Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso y ha sido designado por la Provincia como agente de registro y principal agente de pago y agente de transferencia inicial con respecto a los títulos de deuda. Deutsche Bank Trust Company Americas, en cada uno de sus caracteres, incluidos, entre otros, los de Fiduciario, agente de registro, principal agente de pago y agente de transferencia, no asume responsabilidad alguna por la exactitud o integridad de la información contenida en este Prospecto o en los documentos relacionados, ni por el hecho de que la Provincia o cualquier otra parte no haya revelado acontecimientos que puedan haber ocurrido y que puedan afectar a la importancia o exactitud de dicha información.

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones relativas a las obligaciones y deberes del Fiduciario, a la indemnización del Fiduciario y a la responsabilidad, incluidas las limitaciones, por las acciones que emprenda el Fiduciario. El Fiduciario tiene derecho a realizar transacciones comerciales con la Provincia o cualquiera de sus afiliadas sin rendir cuentas de los beneficios resultantes de dichas transacciones.

En tanto los títulos de deuda se encuentren listados en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el mercado Euro MTF y las normas de cambio así lo requieran, la Provincia mantendrá un agente de cotización en Luxemburgo. La Provincia ha designado inicialmente a Allen Overy Shearman Sterling SCS en calidad de agente de cotización de Luxemburgo.

RESTRICCIONES DE TRANSFERENCIA

Los títulos de deuda estarán sujetos a las restricciones a la transferencia que se resumen a continuación. Como se emplean en este Prospecto, los términos “operación *offshore*”, “Estados Unidos” y “persona estadounidense” tienen los significados que se les asignan en la Regulación S. Se aconseja a los tenedores de títulos de deuda que consulten con su asesor legal antes de realizar una oferta, venta, constituir una prenda o transferir sus títulos de deuda. Ante la adquisición de títulos de deuda, se considerará que los tenedores han realizado las siguientes declaraciones y acuerdos con la Provincia y los Compradores Iniciales.

- (1) Los inversores declaran que:
 - los títulos de deuda están siendo ofrecidos en una operación que no involucra una oferta pública en los Estados Unidos en el sentido de la Ley de Títulos Valores, no se encuentran registrados y no se registrarán en virtud de la Ley de Títulos Valores o las leyes de títulos valores de cualquier otra jurisdicción y son ofrecidos para su venta en operaciones que no exijan el registro en virtud de la Ley de Títulos Valores o las leyes de títulos valores de otra jurisdicción; y
 - a menos que se registren de tal modo, los títulos de deuda no podrán ser ofrecidos o vendidos y no podrán ser transferidos de otra forma excepto en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores o cualquier otra ley de títulos valores aplicable, o en el marco de una operación que no se encuentre sujeta a ello, y en cada caso, en cumplimiento de las condiciones de transferencia según se indica en el apartado (4) a continuación;
- (2) Los inversores declaran que no son afiliados (conforme se definen en la Norma 144 en virtud de la Ley de Títulos Valores) de la Provincia, no actúan en representación de la Provincia y que:
 - son compradores institucionales calificados (conforme se definen en la Norma 144A en virtud de la Ley Títulos Valores, “QIB”), adquieren los títulos de deuda en su nombre y a nombre de cualquier otro QIB, y tienen conocimiento de que los Compradores Iniciales venden los títulos de deuda en base a la Norma 144A en virtud de la Ley de Títulos Valores (dichos títulos de deuda, los Títulos de Deuda en virtud de la Norma 144A); o
 - (A) no son personas estadounidenses (conforme se definen en la Regulación S en virtud de la Ley de Títulos Valores) ni compran títulos de deuda por cuenta o beneficio de una persona estadounidense, excepto un distribuidor, y compran los títulos de deuda mediante una operación *offshore* conforme a la Regulación S, y (B) son “destinatarios calificados no estadounidenses” (conforme se definen en el presente) (tales títulos de deuda, los Títulos de Deuda en virtud de la Regulación S);
- (3) Los inversores reconocen que ni la Provincia ni los Compradores Iniciales ni ninguna persona que represente a la Provincia o a los Compradores Iniciales han formulado ninguna declaración con respecto a la Provincia o a la oferta de los títulos de deuda, aparte de la información contenida en este Prospecto. En consecuencia, los inversores reconocen que los Compradores Iniciales no formulan ninguna declaración ni garantía en cuanto a la exactitud o integridad de dichos materiales. Los inversores declaran que se basan únicamente en este Prospecto para tomar su decisión de inversión con respecto a los títulos de deuda. Los inversores aceptan que han tenido acceso a la información financiera y de otro tipo relativa a la Provincia y a los títulos de deuda que han considerado necesaria en relación con su decisión de comprar títulos de deuda, incluida la oportunidad de hacer preguntas y solicitar información a la Provincia y a los Compradores Iniciales.
- (4) Los inversores declaran que están comprando títulos de deuda para su propia cuenta, o para una o más cuentas de inversión para las que actúan como fiduciario o agente, en cada caso sin intención de realizar una distribución, o de realizar una oferta o venta en relación con una distribución, de los títulos de deuda en violación de la Ley de Títulos Valores, sujeto a cualquier requisito legal en el sentido de que la enajenación de sus bienes o los bienes de esa cuenta o cuentas de inversión esté en todo momento bajo su control o el de ellos y sujeto a su capacidad o la de ellos para revender los títulos de deuda de conformidad con la Norma 144A, la Regulación S o cualquier otra exención disponible de registro en virtud de la Ley de Títulos Valores. Los inversores aceptan en su propio nombre y en nombre de cualquier cuenta de inversión para la que estén comprando títulos de deuda, y cada tenedor posterior de títulos de deuda mediante su aceptación de los títulos de deuda aceptará,

que hasta el final del Período de Restricción de Reventa (como se define a continuación), los títulos de deuda podrán ser ofrecidos, vendidos o transferidos de otro modo solo:

- (a) a la Provincia;
- (b) bajo una declaración de registro que haya sido declarada efectiva bajo la Ley de Títulos Valores;
- (c) mientras los títulos de deuda sean aptos para su reventa en virtud de la Norma 144A, a una persona que el vendedor considere razonablemente que es un QIB que está comprando por cuenta propia o por cuenta de otro QIB y a quien se le notifique que la transferencia se está realizando en virtud de la Norma 144A;
- (d) a través de ofertas y ventas a personas no estadounidenses que se produzcan fuera de los Estados Unidos en una operación *offshore* que cumpla los requisitos de la Norma 903 o la Norma 904 de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores; o
- (e) en virtud de cualquier otra exención disponible de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores,

sujeto en cada uno de los casos anteriores a cualquier requisito legal en el sentido de que la enajenación de los bienes del vendedor o de los bienes de una cuenta o cuentas de inversión esté en todo momento bajo el control del vendedor o de la cuenta y en cumplimiento de cualquier ley estadual de títulos valores aplicable de cualquier estado de los Estados Unidos y cualquier otra jurisdicción.

Los inversores también reconocen que, en la medida en que detenten los títulos de deuda a través de una participación en un Título de Deuda Global, el Período de Restricción de Reventa (tal como se define a continuación) continuará hasta que la Provincia decida eliminar la leyenda del Título de Deuda Global en virtud de la Norma 144A, lo que la Provincia puede no hacer hasta el vencimiento y, por lo tanto, puede continuar indefinidamente.

- (5) Los inversores también reconocen que (i) las restricciones anteriores sobre la reventa se aplicarán desde la fecha de emisión hasta que la Provincia decida eliminar la leyenda del Título de Deuda en virtud de la Norma 144A, lo que la Provincia puede no hacer hasta el vencimiento y, por lo tanto, podrá continuar indefinidamente, o 40 días (en el caso de los títulos de deuda ofrecidos y vendidos de conformidad con los Títulos de Deuda en virtud de la Regulación S) después de la fecha de emisión o cuando los títulos de deuda o cualquier predecesor de los títulos de deuda se ofrezcan por primera vez a personas que no sean distribuidores (tal como se define en la Regla 902 de la Regulación S) de conformidad con la Regulación S (el “Período de Restricción de Reventa”), lo que sea posterior, y no se aplicará después de que finalice el Período de Restricción de Reventa aplicable; (ii) la Provincia y el Fiduciario se reservan el derecho de exigir, en relación con cualquier oferta, venta u otra transferencia de títulos de deuda en virtud del apartado (4)(e) anterior, la entrega de un dictamen legal, certificaciones y/u otra información satisfactoria para la Provincia y el Fiduciario; y (iii) cada título de deuda contendrá una leyenda esencialmente del siguiente tenor:

“ESTE TÍTULO DE DEUDA NO HA SIDO REGISTRADO BAJO LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE EE. UU. DE 1933, CON SUS MODIFICATORIAS (LA “LEY DE TÍTULOS VALORES”), NI BAJO LAS LEYES DE TÍTULOS VALORES DE NINGÚN ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN. NI ESTE TÍTULO DE DEUDA NI NINGÚN INTERÉS O PARTICIPACIÓN EN ÉL PODRÁN VOLVER A OFRECERSE, VENDERSE, CEDERSE, TRANSFERIRSE, PRENDARSE, GRAVARSE O ENAJENARSE DE CUALQUIER OTRA FORMA DENTRO DE LOS ESTADOS UNIDOS O A, O PARA LA CUENTA O BENEFICIO DE, PERSONAS ESTADOUNIDENSES (SEGÚN SE DEFINEN EN LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE EE. UU. (“REGULACIÓN S”)) EN AUSENCIA DE DICHO REGISTRO O A MENOS QUE DICHA OPERACIÓN ESTÉ EXENTA DE, O NO SUJETA A, DICHO REGISTRO. EL TENEDOR DE ESTE TÍTULO DE DEUDA, MEDIANTE SU ACEPTACIÓN DEL MISMO, ACEPTA, EN SU NOMBRE Y EN NOMBRE DE CUALQUIER CUENTA DE INVERSIÓN PARA LA QUE HAYA ADQUIRIDO TÍTULOS DE DEUDA, OFRECER, VENDER O TRANSFERIR DE CUALQUIER OTRA FORMA, DICHO TÍTULO DE DEUDA, ANTES DE LA FECHA (LA “FECHA DE FINALIZACIÓN DE LA RESTRICCIÓN DE REVENTA”) QUE ES, EN EL CASO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA EN VIRTUD DE LA REGULACIÓN S: 40 DÍAS POSTERIOR A LA ÚLTIMA DE LAS SIGUIENTES FECHAS: LA FECHA DE EMISIÓN ORIGINAL DEL PRESENTE O LA FECHA EN QUE ESTE TÍTULO DE

DEUDA (O CUALQUIER TÍTULO DE DEUDA PREDECESOR) SE OFRECIÓ POR PRIMERA VEZ A PERSONAS QUE NO SEAN DISTRIBUIDORES (COMO SE DEFINEN EN LA NORMA 902 DE LA REGULACIÓN S) CON ARREGLO A LA REGULACIÓN S, SÓLO (A) A LA EMISORA O CUALQUIERA DE SUS SUBSIDIARIAS, (B) DE CONFORMIDAD CON UNA DECLARACIÓN DE REGISTRO QUE HAYA SIDO DECLARADA EFECTIVA EN VIRTUD DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES, (C) MIENTRAS LOS TÍTULOS DE DEUDA SEAN ADMISIBLES PARA REVENTA DE CONFORMIDAD CON LA NORMA 144A DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES (“NORMA 144A”), A UNA PERSONA QUE CREA RAZONABLEMENTE QUE ES UN “COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO” COMO SE DEFINE EN LA NORMA 144A, QUE COMPRA POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO A QUIEN SE NOTIFICA QUE LA TRANSFERENCIA SE REALIZA CON ARREGLO A LA NORMA 144A, (D) CON ARREGLO A OFERTAS Y VENTAS A PERSONAS NO ESTADOUNIDENSES QUE OCURREN FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS EN EL SENTIDO DE LA REGULACIÓN S BAJO LA LEY DE TÍTULOS VALORES O (E) DE CONFORMIDAD CON OTRA EXENCIÓN DISPONIBLE DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES, SUJETO AL DERECHO DE LA EMISORA Y DEL FIDUCIARIO ANTES DE CUALQUIER OFERTA, VENTA O TRANSFERENCIA DE CONFORMIDAD CON EL APARTADO (E), DE EXIGIR LA ENTREGA DE UN DICTAMEN LEGAL, CERTIFICACIÓN Y/U OTRA INFORMACIÓN SATISFACTORIA PARA CADA UNO DE ELLOS. ESTA LEYENDA SE ELIMINARÁ A SOLICITUD DEL TENEDOR Y A EXCLUSIVA DISCRECIÓN DE LA EMISORA DESPUÉS DE LA FECHA DE FINALIZACIÓN DE LA RESTRICCIÓN DE REVENTA. EN EL CASO DE TÍTULOS DE DEUDA EN VIRTUD DE REGULACIÓN S: MEDIANTE SU ADQUISICIÓN DEL PRESENTE, EL TENEDOR DEL PRESENTE DECLARA QUE NO ES UNA PERSONA ESTADOUNIDENSE NI ESTÁ COMPRANDO POR CUENTA DE UNA PERSONA ESTADOUNIDENSE Y ESTÁ ADQUIRIENDO ESTE TÍTULO DE DEUDA EN UNA OPERACIÓN OFFSHORE DE CONFORMIDAD CON LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES.”

- (6) Los inversores reconocen que la Provincia, los Compradores Iniciales y otros se basarán en la veracidad de las declaraciones y acuerdos que anteceden. Los inversores acuerdan que si cualquiera de las declaraciones o acuerdos que se consideren otorgadas en virtud de la compra de los títulos de deuda no fuera precisa, deberán notificar de inmediato a la Provincia y a los Compradores Iniciales. Si los inversores adquieren títulos de deuda en calidad de fiduciario o agente de una o más cuentas de inversión, declaran que tienen la facultad exclusiva de inversión con respecto a dichas cuentas y la facultad plena de otorgar las declaraciones y acuerdos que anteceden en representación de ellas.
- (7) Los inversores reconocen que si están adquiriendo títulos de deuda como fiduciario o agente de una o más cuentas de inversión, declaran con respecto a cada una de esas cuentas que:
 - (a) poseen poder discrecional exclusivo sobre la inversión;
 - (b) tienen pleno poder para formular, y formulan, los reconocimientos, declaraciones y acuerdos contenidos en el presente;
 - (c) aceptan que darán a cada persona a la que transfiera dichos títulos de deuda aviso de cualquier restricción sobre la transferencia de dichos títulos de deuda: y
 - (d) el adquirente comprende que no se ha emprendido ninguna acción en ninguna jurisdicción (incluidos los Estados Unidos) por parte de la Provincia o de los Compradores Iniciales que permita una oferta pública de los títulos de deuda o la posesión, circulación o distribución de este Prospecto o de cualquier otro material relacionado con la Provincia o los títulos de deuda en cualquier jurisdicción donde se requiera una acción para tal fin, excepto Argentina. En consecuencia, cualquier transferencia de los títulos de deuda estará sujeta a las restricciones de venta establecidas en el presente.

Cualquier supuesta transferencia de un Título de Deuda, o cualquier participación en el mismo a un comprador o cesionario que no cumpla con los requisitos especificados en los documentos aplicables no tendrá fuerza ni efecto y será nula y sin efecto ab initio.

El Fiduciario no tendrá obligación ni deber alguno de supervisar, determinar o investigar el cumplimiento de las restricciones de transferencia impuestas en virtud del Contrato de Fideicomiso o la ley aplicable con

respecto a cualquier Título de Deuda, salvo exigir la entrega de los certificados u otra documentación o pruebas que exija expresamente el Contrato de Fideicomiso y examinarla para determinar el cumplimiento sustancial de los requisitos del Contrato de Fideicomiso en cuanto a su forma.

A efectos de la adquisición de los títulos de deuda, se entenderá por “destinatario no calificado de los Estados Unidos”:

(1) en relación con cada estado miembro que haya implementado el Reglamento sobre Prospectos (cada uno, un “Estado Miembro Pertinente”), en la medida en que se haya implementado en ese Estado miembro pertinente:

- (a) una persona jurídica que sea un inversor calificado según se define en el artículo 2(1)(e) del Reglamento sobre Prospectos; o
- (b) cualquier otra entidad en cualquier otra circunstancia comprendida en el ámbito del artículo 3(2) del Reglamento sobre Prospectos,

siempre que dicha adquisición de los títulos de deuda no exija a la Provincia o a los Compradores Iniciales la publicación de un prospecto de conformidad con el artículo 3 del Reglamento sobre Prospectos, o

(2) en relación con cada estado miembro del Espacio Económico Europeo o el Reino Unido, una persona que no sea un inversor minorista. A estos efectos, se entiende por inversor minorista una persona que reúna una (o más) de las siguientes características: (i) es un cliente minorista según se define en el punto (11) del Artículo 4(1) de MiFID II; o (ii) es un cliente en el sentido de la Directiva de Distribución de Seguros, en los casos en que ese cliente no calificaría como un cliente profesional según se define en el punto (10) del artículo 4(1) de MiFID II; o (iii) no es un inversor calificado según se define en el Reglamento sobre Prospectos, o

(3) en relación con un inversor en el Reino Unido, una “persona pertinente” (como se define en el presente en “Plan de Distribución”), o

(4) cualquier entidad fuera de los Estados Unidos y del Espacio Económico Europeo a la que se puedan dirigir ofertas relacionadas con los títulos de deuda en cumplimiento de todas las demás leyes y reglamentos aplicables de cualquier jurisdicción aplicable.

LOS TÍTULOS DE DEUDA NO PUEDEN OFRECERSE AL PÚBLICO EN NINGUNA JURISDICCIÓN. AL ACEPTAR LA ENTREGA DE ESTE PROSPECTO, LOS INVERSORES SE COMPROMETEN A NO OFRECER, VENDER, REVENDER, TRANSFERIR NI ENTREGAR, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, NINGÚN TÍTULO DE DEUDA AL PÚBLICO. VÉASE “PLAN DE DISTRIBUCIÓN”.

TRATAMIENTO IMPOSITIVO

A continuación, se resumen ciertas consideraciones sobre los impuestos a las ganancias de la Argentina y de la Provincia que pueden ser relevantes para aquellos tenedores que adquieran, posean o vendan los títulos de deuda. Este resumen se basa en las leyes, reglamentaciones y decisiones vigentes en la actualidad en cada una de estas jurisdicciones, inclusive tratados fiscales relevantes. En caso de realizarse cambios de aplicación retroactiva, la validez de este resumen podría verse afectada.

El siguiente resumen no incluye las consecuencias impositivas aplicables a los tenedores de títulos de deuda en jurisdicciones particulares que podrían ser relevantes para dichos tenedores. Se recomienda a los tenedores de títulos de deuda que consulten con sus asesores fiscales independientes sobre las consecuencias impositivas generales que surjan de la adquisición, tenencia y transferencia de los títulos de deuda en jurisdicciones relevantes.

Tratamiento impositivo en Argentina

A continuación, se resumen ciertas consideraciones impositivas nacionales y provinciales que pueden ser relevantes para aquellos tenedores que adquieran, posean o vendan los títulos de deuda. Este análisis se basa en las leyes, reglamentaciones y decisiones vigentes en la actualidad. Los cambios podrían aplicarse retroactivamente y la validez de este resumen podría verse afectada.

El siguiente análisis no incluye todas las posibles consecuencias impositivas aplicables a los tenedores de títulos de deuda ni las consecuencias impositivas eventualmente aplicables en todas las jurisdicciones que podrían ser relevantes para dichos tenedores. Se recomienda a los tenedores de títulos de deuda que consulten con sus asesores fiscales independientes sobre las consecuencias impositivas generales que surjan de la adquisición, tenencia y enajenación de los títulos de deuda en jurisdicciones relevantes.

El 29 de diciembre de 2017, el Congreso de la República Argentina dictó la Ley 27.430, que promulgó una reforma tributaria integral del régimen impositivo de Argentina (la “Reforma Tributaria”). El 23 de diciembre de 2019, el Congreso de la República Argentina dictó la Ley 27.541 (la “Ley de Solidaridad”) que implementó reformas significativas en las reglamentaciones tributarias vigentes en Argentina, incluso dejando sin efecto algunas de las modificaciones introducidas previamente por la Reforma Tributaria. Cabe destacar que la Reforma Tributaria y la Ley de Solidaridad se encuentran sujetas a reglamentaciones por parte del Poder Ejecutivo y la autoridad fiscal argentina.

Asimismo, el 8 de julio de 2024, se publicó en el Boletín Oficial la Ley 27.743, conocida como la Ley de “Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes”, que introdujo modificaciones adicionales significativas al sistema tributario argentino.

Sin perjuicio de lo que antecede, se podrán emitir reglamentaciones adicionales.

Consecuencias impositivas en Argentina

Generalidades

El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas aplicables en la Argentina a la tenencia de los títulos de deuda por parte de ciertos tenedores. Aunque esta descripción se considera una interpretación correcta de las leyes y reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha de la presente oferta, no puede garantizarse que los tribunales o las autoridades fiscales encargadas de administrar tales leyes estarán de acuerdo con esta interpretación, y no puede asegurarse que dichas leyes y reglamentaciones no serán modificadas, incluso con efecto retroactivo.

Impuesto a las Ganancias

Intereses

Personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina

Como principio general, las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina están sujetos al Impuesto a las Ganancias (“IG”) únicamente con respecto a sus ingresos periódicos y permanentes. Sin embargo, los intereses pagados con respecto a los bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, a favor de personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina que no realicen habitualmente este tipo de inversiones estarán sujetos al IG, en carácter de excepción al principio general descripto. En algunos casos, dichos intereses quedarán exentos del IG en caso de cumplir con algunos requisitos legales.

El artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley 27.638 sustituyeron al artículo 26, inciso h), de la Ley de IG, y, por lo tanto, de conformidad con el texto actual de dicha norma, la exención de impuestos establecida en sus disposiciones abarca los intereses generados por depósitos realizados en cajas de ahorro, cuentas de ahorro especiales, depósitos a plazo fijo en moneda nacional y depósitos realizados por terceros u otras formas de recaudar fondos del público de acuerdo con las reglamentaciones del Banco Central, en la medida en que se realicen en entidades sujetas al régimen de entidades financieras conforme a la Ley de Entidades Financieras; mientras que, en relación con la exención mencionada, se ha restablecido la validez del artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, entre otras normas. El artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576 establece una exención al IG para los intereses, las actualizaciones o los ajustes de capital que surjan de los bonos del gobierno (entre otros activos), tales como los títulos de deuda, adquiridos por personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina (entre otros sujetos) en caso de cumplirse las condiciones establecidas en el artículo 36 de la Ley 23.576 (las “Condiciones del artículo 36”).

Cabe destacar que, además de restablecer del artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, la exclusión de beneficios prevista por el artículo 109 de la Ley de IG no será de aplicación en lo que respecta a las personas físicas y las sucesiones indivisas que se considere que residen en Argentina (de acuerdo con las disposiciones del artículo 26, inciso h), de la Ley de IG, enmendado por el artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley N 27.638). En este sentido, es preciso señalar que el artículo 109 de la Ley de IG prevé que las exenciones impositivas totales o parciales vigentes, o que se establezcan en el futuro mediante leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, las provincias, los municipios o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no tendrán efecto en lo que respecta al IG para las personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Beneficiarios del Exterior

El restablecimiento de la vigencia del artículo 36 bis, inciso 4, de la Ley 23.576, entre otras normas, conforme a lo dispuesto por el nuevo texto del artículo 26, inciso h), de la Ley de IG mencionado en el párrafo anterior, también es aplicable a personas físicas, sucesiones indivisas y personas jurídicas que, a los fines del régimen impositivo argentino, revistan el carácter de residentes en el exterior (“Beneficiarios del Exterior”). Por lo tanto, la mencionada exención del IG sobre intereses, actualizaciones y ajustes de capital que surjan de títulos públicos (entre otros activos), tales como los títulos de deuda, también aplicaría en los casos en que dichos montos sean percibidos por Beneficiarios del Exterior.

Asimismo, los intereses abonados a Beneficiarios del Exterior en virtud de bonos del gobierno emitidos por gobiernos argentinos (ya sea por el Gobierno Nacional o por gobiernos provinciales o municipales), tales como los títulos de deuda, se encuentran exentos del IG de conformidad con el cuarto párrafo del artículo 26, inciso u), de la Ley de IG, en la medida en que se cumplan las Condiciones del artículo 36, tales Beneficiarios del Exterior no sean residentes en jurisdicciones no cooperantes o que los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (véase la definición de “jurisdicciones no cooperantes” en la sección “Ingresos de capital provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación y de jurisdicciones no cooperantes”). Si los Beneficiarios del Exterior residieran en jurisdicciones no cooperantes o invirtieran fondos provenientes de ellos, los intereses siempre estarán sujetos al IG, independientemente del cumplimiento de las Condiciones del artículo 36. Las disposiciones del artículo 28 de la Ley de IG y el artículo 106 de la Ley 11.683, que establecen que las exenciones o reducciones impositivas totales o parciales del IG no aplicarán si dieran origen a una transferencia de ingresos a un fisco extranjero, no se aplican en este caso. Por lo tanto, la mencionada exención aplicará incluso cuando tenga como consecuencia una transferencia de ingresos a un fisco extranjero.

En caso de que no apliquen las exenciones mencionadas anteriormente, se aplicará una alícuota del 35% con respecto a los intereses derivados de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, a ser abonados a los Beneficiarios del Exterior.

Personas Jurídicas Argentinas

Las ganancias derivadas de intereses percibidos en virtud de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, se encuentran sujetas al IG en la medida en que el tenedor de dichos títulos sea un sujeto mencionado en el Capítulo III, Título II de la Ley de IG (en general, las sociedades anónimas, incluidas las sociedades anónimas unipersonales, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas según el Título III de la Ley 27.349 constituidas en la Argentina, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la Ley de IG otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a los que se refiere el artículo 1 de la Ley 22.016; las empresas de economía mixta, por la parte de los ingresos no exentos del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante también sea beneficiario (esta excepción no se aplicará en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante - beneficiario sea un Beneficiario del Exterior), los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley 24.083, las sociedades incluidas en el artículo 53, inciso b), de la Ley de IG y los fideicomisos comprendidos en el artículo 53, inciso c), de dicha ley que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital y cumplan con los requisitos previstos para poder hacerlo, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la Ley de IG, toda otra sociedad o sociedad unipersonal constituida en la Argentina, comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría de conformidad con la Ley de IG y toda otra persona alcanzada por el Título II de la Ley de IG, las “Personas Jurídicas Argentinas”). En este caso, las Personas Jurídicas Argentinas estarán sujetas al IG, cuyas alícuotas varían entre el 25% y el 35%, según el ingreso neto imponible acumulado por la empresa de acuerdo con el cuadro siguiente:

Ingreso neto imponible acumulado		Pagarán (AR\$)	Más el (%)	Sobre el excedente de (AR\$)
Más de (AR\$)	A (AR\$)			
0	101.679.575,26	0	25%	0
101.679.575,26	1.016.795.752,62	25.419.893,82	30%	101.679.575,26
1.016.795.752,62	En adelante	299.954.747,02	35%	1.016.795.752,62

Los montos comprendidos en la escala de referencia se ajustarán según la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) entre el mes de octubre del año del ajuste y el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito se aplicarán para los períodos fiscales que inician tras cada uno de los ajustes.

Ganancias de Capital

Personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina

Como principio general, las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran sujetas al IG únicamente con respecto a sus ingresos periódicos y permanentes. Sin embargo, las ganancias de capital abonadas con respecto a bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, a favor de personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina que no realicen habitualmente este tipo de actividad estarán sujetas al IG, en carácter de excepción al principio general descripto. En algunos casos, dichas ganancias de capital quedarán exentas del IG en caso de cumplir con algunos requisitos legales. Según el artículo 98 de la Ley de IG, las ganancias de capital derivadas de la venta o la disposición (permuta, canje, conversión o de otro tipo) de bonos del gobierno emitidos en Argentina por parte de personas físicas residentes de nacionalidad argentina, incluidas las sucesiones indivisas radicadas en Argentina, están sujetas al IG a una tasa del 5% (para los bonos del gobierno denominados en Pesos que no están sujetos a una cláusula de revalorización) o del 15% (para los bonos del gobierno denominados en moneda extranjera o con una cláusula de revalorización).

El artículo 100 de la Ley de IG establece que cuando las personas físicas y las sucesiones indivisas que se consideran radicados en Argentina obtienen ganancias de capital derivadas de la venta o disposición de títulos públicos emitidos en Argentina, entre otros, se aplicará, en cada ejercicio fiscal, una deducción especial por una suma equivalente al mínimo no imponible en los términos del artículo 30, inciso a), de la Ley de IG. Esta deducción especial se aplicará en la proporción estipulada en la Ley de IG. La aplicación de esta deducción especial no puede originar una pérdida de impuestos, ni puede aplicarse la porción no calculada de ésta en los

ejercicios fiscales siguientes. Además, solo se pueden calcular los gastos relacionados directa o indirectamente con el ingreso referido, y no es posible deducir los conceptos establecidos en los artículos 29, 30 y 85 de la Ley de IG, ni ningún otro concepto que no pertenezca a una determinada categoría de ingresos.

La ganancia bruta derivada de la venta de bonos del gobierno emitidos en Argentina por personas físicas o sucesiones indivisas que se consideran radicadas en Argentina se determinará deduciendo el costo de adquisición del precio de transferencia. En el caso de bonos del gobierno denominados en pesos con una cláusula de revalorización, o de bonos del gobierno denominados en moneda extranjera o con una cláusula de revalorización, las diferencias de revaluación y tipo de cambio no se considerarían incluidas en la ganancia bruta.

La Reforma Tributaria establece la existencia de ganancias y pérdidas específicas con respecto a ciertos tipos de inversiones y operaciones, según la persona que realiza dichas inversiones u operaciones. Para las personas físicas y las sucesiones indivisas que se consideran radicadas en Argentina, dichas ganancias y pérdidas específicas resultantes de la disposición de valores solo pueden compensarse con ganancias o pérdidas futuras de la misma fuente y clase ("clase" se refiere al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II del Título IV de la Ley de IG). Los tenedores deben considerar las disposiciones aplicables a su caso específico.

Sin perjuicio de lo anterior, y como se mencionó anteriormente, el artículo 33 de la Ley de Solidaridad y el artículo 1 de la Ley 27.638 sustituyeron el artículo 26, inciso h), de la Ley de IG y, por lo tanto, de conformidad con el texto actual de dicha norma, la exención de impuestos establecida en sus disposiciones abarca los intereses generados por depósitos realizados en cajas de ahorro, cuentas de ahorro especiales, depósitos a plazo fijo en moneda nacional y depósitos realizados por terceros u otras formas de recaudar fondos del público de acuerdo con las reglamentaciones del BCRA, en la medida en que se realicen en entidades sujetas a la Ley de Entidades Financieras, mientras que, en relación con la exención mencionada, se ha restablecido la validez del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, entre otras normas. El artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576 establece una exención al IG para los resultados provenientes de la compraventa, permuta, canje o transferencia de bonos del gobierno (entre otros activos), tales como los títulos de deuda, adquiridos por personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina (entre otros sujetos) si se cumplen las Condiciones del artículo 36. Cabe señalar que, además del restablecimiento del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, la exclusión de los beneficios establecidos en el artículo 109 de la Ley de IG no será aplicable a las personas físicas y sucesiones indivisas que se consideran radicadas en Argentina. En este sentido, como se mencionó anteriormente, el artículo 109 de la Ley de IG estipula que las exenciones impositivas totales o parciales vigentes, o que se establezcan en el futuro mediante leyes especiales en relación con títulos, letras, bonos, obligaciones y otros valores emitidos por el Estado Nacional, las provincias, los municipios o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no serán aplicables a los fines del IG a las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina.

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley de Solidaridad incorporó un último párrafo al artículo 26, inciso u), de la Ley de IG, que exime a las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina (en la medida en que no estén incluidos en los incisos d) y e), ni en el último párrafo del artículo 53 de la Ley de IG) del IG sobre los ingresos derivados de la compraventa, permuta, canje o disposición de bonos del gobierno emitidos en Argentina (tales como los títulos de deuda), entre otros activos, en la medida en que coticen en mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos, las personas físicas y sucesiones indivisas beneficiarias de la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios establecida en el artículo 109 de la Ley de IG.

Beneficiarios del Exterior

El restablecimiento de la validez del artículo 36 bis, inciso 3, de la Ley 23.576, entre otras normas, en los términos del nuevo texto del artículo 26, inciso h), de la Ley de IG, mencionado anteriormente, también aplica a los Beneficiarios del Exterior. Por lo tanto, esta exención del IG sobre las ganancias de capital derivadas de la compraventa, permuta, canje o transferencia bonos del gobierno (entre otros activos), tales como los títulos de deuda, también aplicaría cuando dichos ingresos se paguen a Beneficiarios del Exterior.

Además, de acuerdo con el artículo 26, inciso u), cuarto párrafo, de la Ley de IG, los Beneficiarios del Exterior están exentos del IG respecto de las ganancias de capital derivadas de la compraventa, permuta, canje o disposición de bonos del gobierno emitidos por un Estado argentino (ya sea nacional, provincial o municipal), tales como los títulos de deuda, siempre que se cumplan las Condiciones del artículo 36, los Beneficiarios del Exterior en cuestión no sean residentes de jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (véase la definición de "jurisdicciones no cooperantes" más abajo en la sección "Ingresos de capital provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación y de jurisdicciones no cooperantes"). Si los Beneficiarios del Exterior residieran en jurisdicciones no cooperantes o invirtieran fondos provenientes de

ellos, las ganancias de capital siempre estarán sujetas al IG, independientemente del cumplimiento de las Condiciones del artículo 36.

Las disposiciones del artículo 28 de la Ley de IG y el artículo 106 de la Ley 11.683, que establecen que las exenciones o reducciones impositivas totales o parciales del IG no aplicarán si dieran origen a una transferencia de ingresos a un fisco extranjero, no aplican en este caso. Por lo tanto, la mencionada exención aplicará incluso cuando tenga como consecuencia una transferencia de ingresos a un fisco extranjero.

En caso de que no apliquen las exenciones mencionadas anteriormente, se aplicará una alícuota del 35% con respecto a las ganancias de capital derivadas de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, a ser abonadas a los Beneficiarios del Exterior.

Personas Jurídicas Argentinas

Las Personas Jurídicas Argentinas están sujetas al pago de IG sobre el ingreso que derive de la compraventa, permuta, canje o disposición de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, con alícuotas que varían entre el 25% y el 35%, según el ingreso neto imponible acumulado de la empresa, de acuerdo con el cuadro siguiente:

Ingreso neto imponible acumulado		Pagarán (AR\$)	Más el (%)	Sobre el excedente de (AR\$)
Más de (AR\$)	A (AR\$)			
0	101.679.575,26	0	25%	0
101.679.575,26	1.016.795.752,62	25.419.893,82	30%	101.679.575,26
1.016.795.752,62	En adelante	299.954.747,02	35%	1.016.795.752,62

Los montos comprendidos en la escala de referencia se ajustarán según la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) entre el mes de octubre del año del ajuste y el mismo período del año anterior. Los montos fijados por el mecanismo descrito se aplicarán para los períodos fiscales que inician tras cada uno de los ajustes.

La ganancia bruta derivada de la venta de bonos del gobierno emitidos en Argentina realizada por Personas Jurídicas Argentinas se establecerá mediante la deducción del costo de adquisición del precio de transferencia.

Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Los intereses pagados en virtud de bonos del gobierno emitidos por un Estado argentino (ya sea nacional, provincial o municipal), tales como los títulos de deuda, se encuentran exentos del IVA (artículo 7, inciso h), numeral 16, párrafo 7 de la Ley 23.349). La venta o transferencia de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, también están exentos del IVA (artículo 7, inciso b) de la Ley 23.349).

Además, el artículo 36 bis, inciso 1, de la Ley 23.576 establece que cualquier transacción y operación financiera relacionada con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de capital y/o intereses, o rescate de bonos del gobierno, tales como los títulos de deuda, estarán exentas del IVA

Impuesto a los Bienes Personales

En virtud de la Ley Nacional 23.966 sobre el impuesto a los bienes personales (“IBP”), las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran sujetas a un impuesto anual que recae sobre sus bienes personales existentes al 31 de diciembre de cada año. Los residentes no argentinos están sujetos al IBP solo en relación con los activos que se encuentren en Argentina.

El inciso g) del artículo 21 de la Ley del IBP prescribe que los bonos del gobierno emitidos por un Estado argentino (ya sea nacional, provincial o municipal), tales como los títulos de deuda, se encuentran exentos de este impuesto.

La Ley 27.702 extendió su validez fiscal hasta el 31 de diciembre de 2027 inclusive.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Bancarias

La Ley Nacional 25.413, con sus enmiendas y complementos, establece la aplicación de un impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias argentinas en entidades financieras con domicilio en la Argentina y sobre otras operaciones utilizadas como sustituto de cuentas bancarias (incluidas algunas operaciones con dinero en efectivo).

La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito; sin embargo, en ciertos casos pueden aplicarse alícuotas superiores, del 1,2% e inferiores, del 0,075%.

El Decreto 409/2018 estableció que el 33% de los montos pagados a cuenta de este impuesto por los hechos imposables están sujetos a la tasa general del 0,6%, y el 33% del impuesto pagado sobre las transacciones sujetas a la tasa del 1,2%, se considerará como un pago a cuenta del IG, y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, o sus adelantos, por parte de los titulares de las cuentas bancarias. El monto restante solo puede transferirse a los períodos fiscales subsiguientes de dichos impuestos, pero no puede compensarse con otros impuestos o transferirse a terceros. Si se aplicara una tasa más baja, el crédito fiscal aumentará al 20%. A partir de la sanción de la Ley 27.432, se ha autorizado al Poder Ejecutivo a aumentar el monto que podría utilizarse como crédito frente al IG.

Adicionalmente, en virtud de la Ley 27.264, el 100% del impuesto pagado se considerará un pago a cuenta del IG cuando los titulares de las cuentas bancarias sean pequeñas y medianas empresas, y el 60% para industrias manufactureras clasificadas como “mediana – tramo 1” (conforme a los términos del artículo 1 de la Ley 25.300, y sus reglamentaciones complementarias).

Con respecto a los débitos y créditos incurridos en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, la Ley 27.541 establece que, cuando se realizan extracciones de efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas mencionadas estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso sobre el monto del retiro correspondiente. Este aumento de la tasa no se aplicará a las cuentas cuyos titulares sean personas físicas o jurídicas que revistan y acrediten la condición de pequeñas y medianas empresas.

Se pueden aplicar ciertas exenciones y reducciones impositivas. Sin embargo, en virtud de la Resolución General 3900/2016 de ARCA, ciertas cuentas bancarias deben inscribirse en el registro creado por la autoridad administrativa (ARCA-DGI) para ser beneficiarias de las exenciones y reducciones aplicables. La inscripción en el registro se permitirá una vez que ARCA controle que se hayan cumplido los requisitos para la exención.

La Ley 27.702 extendió esta validez fiscal hasta el 31 de diciembre de 2027 inclusive. Por lo tanto, en la medida en que los tenedores de los títulos de deuda reciban pagos mediante el uso de cuentas corrientes bancarias locales, es posible que se aplique dicho impuesto.

Tasa de Justicia

Si fuera necesario iniciar acciones legales en relación con los títulos de deuda (i) ante los tribunales federales argentinos, se aplicará una tasa de justicia (que en la actualidad asciende al 3% o 1,5% para los juicios sucesorios) sobre el monto reclamado ante dichos tribunales; o (ii) ante los tribunales de la Provincia, se aplicarán otras tasas de justicia e impuestos sobre el monto del reclamo iniciado ante dichos tribunales.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (“Impuesto PAIS”)

La Ley de Solidaridad estableció un impuesto de emergencia por el término de cinco ejercicios fiscales (del 23 de diciembre de 2019 al 22 de diciembre de 2024) a partir de su entrada en vigencia. Era un impuesto nacional aplicable a la compra de billetes y divisas en moneda extranjera y otras operaciones de cambio y compra de servicios en moneda extranjera realizadas por residentes argentinos (personas físicas, personas jurídicas, sucesiones indivisas y otros sujetos responsables). La tasa aplicable alcanzaba, en la mayoría de los casos, el 30%.

Además, la Resolución General 4815 de la ex AFIP, enmendada por la Resolución General 5463 de la ex AFIP (entre otras), estableció un régimen de retención de impuestos sobre las transacciones sujetas al Impuesto PAIS. Por ende, se aplicó una nueva retención del 30% a dichas transacciones, tomada como pago a cuenta del IG o el IBP (según la situación fiscal de la persona y el tipo de transacción subyacente).

Ante su eliminación, la Resolución General 5617/2024 de ARCA introdujo un nuevo régimen de percepción que abarca las mismas operaciones anteriormente sujetas al Impuesto PAIS. Este régimen garantiza la continuidad del cobro de impuestos por adelantado mediante la aplicación de una retención del 30% sobre ciertas transacciones especificadas en el artículo 1 de la resolución, que incluyen la compra de moneda extranjera en efectivo o a través de otras operaciones de cambio, gastos con tarjeta en el exterior, otras operaciones en el exterior, y la adquisición de ciertos bienes y servicios en el exterior realizada por residentes de Argentina, incluyendo personas físicas, personas jurídicas, sucesiones indivisas y otros sujetos responsables.

Cabe destacar que este porcentaje no constituye un impuesto en sí mismo sino un pago por adelantado del IG correspondiente al período fiscal en el que se realicen las operaciones o, para aquellos que no se encuentren sujetos al IG, un pago por adelantado del IBP.

Por lo tanto, el régimen de percepción garantiza la continuidad de la recaudación de impuestos al mismo tiempo que se adapta al marco regulatorio actual luego de la derogación del Impuesto PAIS. Los inversores deben revisar las disposiciones aplicables teniendo en consideración las circunstancias específicas para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.

Consecuencias Impositivas Provinciales

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El Impuesto sobre los Ingresos Brutos (“II. BB.”) es un impuesto de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual de toda actividad económica a título oneroso en jurisdicciones provinciales de Argentina o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la realice. La base imponible es el monto bruto acumulado como resultado de las actividades comerciales desempeñadas en la jurisdicción. Las alícuotas varían según la jurisdicción y el tipo de actividad.

En el caso de la Provincia, el artículo 242, inciso 2, de su código tributario dispone que se encuentra exenta del pago de II. BB. toda operación sobre títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por la Nación, las provincias o las municipalidades de Argentina, como así también las rentas producidas por los mismos y/o los ajustes de estabilización o corrección monetaria. Esta exención no aplica: (i) a los ingresos derivados de las actividades desarrolladas por los agentes de bolsa y por todo tipo de intermediarios; y (ii) a los ingresos provenientes de operaciones de compra y venta de dichos títulos cuando estos circulen con poder cancelatorio asimilable a la moneda de curso legal.

Considerando la autonomía y las facultades impositivas de las diferentes jurisdicciones provinciales, incluida la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se recomienda que los tenedores contemplen la posible incidencia de los II. BB. en otras jurisdicciones de acuerdo con la ley aplicable a cada caso en particular.

Regímenes de Percepción sobre Créditos en Cuentas Bancarias de la Provincia

Distintas autoridades fiscales provinciales han establecido regímenes para la percepción de II.BB., aplicables a créditos en cuentas abiertas en entidades financieras, de cualquier tipo o naturaleza, incluyendo todas las sucursales, independientemente de su ubicación.

Estos regímenes son aplicables a los contribuyentes que se encuentran en el listado mensual que presenta la Oficina de Impuestos de cada jurisdicción.

Las alícuotas aplicables dependen de cada autoridad fiscal pertinente. En general, las alícuotas se encuentran entre el 0,01% y el 5%, y varían dependiendo del grupo o la categoría del contribuyente, tales como la categoría de riesgo asignada a los contribuyentes y el nivel de cumplimiento de sus obligaciones fiscales formales y materiales. Por lo tanto, el análisis debe tener en consideración las leyes de cada provincia en particular.

Las percepciones aplicadas constituyen el pago a cuenta de los II.BB. para aquellos que se encuentren sujetos a ello.

Los tenedores deberán confirmar la existencia de dichos mecanismos dependiendo de la jurisdicción que podría ser aplicable a su caso en particular.

Impuesto de Sellos

El Impuesto de Sellos (“IS”) grava la instrumentación de operaciones a título oneroso que tengan lugar en determinadas provincias o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o la de aquellos contratos celebrados en cualquiera de dichas jurisdicciones o fuera de ellas, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina. Por ser un impuesto local, el análisis deberá enfocarse en cada jurisdicción en particular.

En cuanto a la Provincia, según el artículo 287, inciso 22 del código fiscal, los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados o necesarios para posibilitar la emisión de los títulos de deuda y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública están exentos del IS. La exención del IS se aplica a los instrumentos, actos, operaciones y garantías vinculados y/o necesarios para permitir la emisión de los títulos de deuda, según se explicó anteriormente, independientemente de que dichos instrumentos, actos, transacciones o garantías sean anteriores, concurrentes, subsiguientes o constituyan una renovación de estos. La exención del IS dejará de corresponder si, dentro de un plazo de 90 días corridos, no se solicita ninguna autorización desde la CNV para la oferta pública de los títulos de deuda y/o si no se realiza la colocación de los títulos de deuda dentro de un plazo de 180 días corridos tras la autorización de la CNV.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

La transmisión gratuita de bienes no está sujeta a impuestos en Argentina a nivel federal.

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires aprobó la Ley 14.044, mediante la cual se impone un Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (“ITGB”), vigente desde el 1 de enero de 2010. Los principales aspectos del ITGB son:

1. El ITGB es aplicable al enriquecimiento que resulte de transmisiones gratuitas, incluyendo sucesiones, legados, donaciones, sucesiones anticipadas o cualquier otro acontecimiento que implique el enriquecimiento monetario gratuito.
2. El ITGB debe ser abonado por las personas físicas y jurídicas que sean beneficiarias de transmisiones gratuitas de bienes.
3. Para los contribuyentes con domicilio en la Provincia de Buenos Aires, el impuesto aplica sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto para propiedades ubicadas dentro y fuera de la Provincia de Buenos Aires. Sin embargo, para los contribuyentes con domicilio fuera de la Provincia de Buenos Aires, el impuesto aplica únicamente sobre el enriquecimiento gratuito que surja de la transmisión de bienes ubicados dentro de la Provincia de Buenos Aires.
4. Los siguientes bienes se consideran ubicados dentro de la Provincia de Buenos Aires, entre otros: (i) valores y acciones, títulos de deuda, participaciones sociales y otros instrumentos negociables que representen capital social, emitidos por entidades o sociedades gubernamentales o privadas con domicilio en la Provincia de Buenos Aires; (ii) valores y acciones, títulos de deuda, participaciones sociales y otros instrumentos negociables que representen capital social, emitidos por entidades o sociedades gubernamentales o privadas con domicilio en distintas jurisdicciones, que estuvieran físicamente ubicados en la Provincia de Buenos Aires al momento de su transmisión; y (iii) valores, acciones y otros instrumentos negociables que representen capital social o su equivalente, emitidos por entidades o sociedades con domicilio en otra jurisdicción, que también se encuentren ubicados físicamente en otra jurisdicción, en proporción a los bienes del emisor ubicados en la Provincia de Buenos Aires.
5. Con respecto al período fiscal 2025, la transmisión gratuita de bienes se encuentra exenta de impuestos cuando su valor total sea igual o menor que AR\$ 2.038.752, o AR\$ 8.488.486 cuando la transmisión se realice entre padres, hijos y cónyuges.

Con respecto a las alícuotas aplicables en la Provincia de Buenos Aires, se establecieron escalas progresivas entre el 1,603% y el 9,5131%. En cuanto a la existencia del ITGB en otras jurisdicciones provinciales, se realizará un análisis teniendo en cuenta las leyes y reglamentaciones emitidas por cada provincia.

Consideraciones Adicionales

Acuerdos para evitar la doble imposición de impuestos internacional

Argentina tiene acuerdos vigentes para evitar la doble imposición de impuestos con distintos países, tales como Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Reino Unido, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Rusia Suecia, Suiza, Uruguay y los Emiratos Árabes Unidos. Los acuerdos celebrados con Austria, China, Japón, Luxemburgo, Catar, Austria y Turquía no se encuentran vigentes a la fecha del presente Prospecto pendiente del cumplimiento de ciertos requisitos de las leyes nacionales correspondientes. En la actualidad, no existe un acuerdo para evitar la doble imposición de impuestos entre la Argentina y los Estados Unidos.

Los tenedores deben considerar su tratamiento impositivo en virtud de los acuerdos mencionados anteriormente teniendo en cuenta su situación.

Ingresos de capital provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación y de jurisdicciones no cooperantes

La Reforma Tributaria incluye algunas definiciones, tales como:

(i) Jurisdicciones no cooperantes: el artículo 19 de la Ley de IG define a las “jurisdicciones no cooperantes” como los países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en material tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Del mismo modo, aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo de este tipo, no cumplan efectivamente con el intercambio de información, también serán considerados no cooperantes. Los tratados y acuerdos que anteceden deben cumplir las normas internacionales de transparencia e intercambio de información sobre cuestiones tributarias a los que se ha comprometido la República Argentina. El artículo 24 del Anexo al Decreto 862/2019, modificado por el Decreto 48/2023 (la “Reglamentación de la Ley de IG”) establece el listado de jurisdicciones no cooperantes. Asimismo, dicho artículo establece que ARCA debe informar al Ministerio de Economía sobre cualquier eventualidad que justifique una modificación a dicho listado.

(ii) Jurisdicciones de baja o nula tributación: el artículo 20 de la Ley de IG define a las “jurisdicciones de baja o nula tributación” como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60 %) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de la Ley de IG. El artículo 25 del Anexo a la Reglamentación de la Ley de IG establece que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. Asimismo se establece que por "régimen tributario especial" se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparte del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general. Cabe destacar que, incluso si el inciso d) del artículo 86 de la Reforma Tributaria estipula en su segundo párrafo que a los a los fines de establecer el porcentaje establecido en el artículo 20 de la Ley de IG (texto ordenado del 2019), deberá considerarse la alícuota del 25% establecida en el inciso a) del artículo 73 de dicha ley, siendo esta última estipulación suspendida recientemente por el artículo 48 de la Ley 27.541 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021 inclusive, mientras que ésta última disposición ha establecido que durante el período de suspensión, la alícuota prevista para el artículo 73, inciso a) de la Ley de IG será del 30%.

Conforme a la Ley de Procedimiento Fiscal (Ley 11.683, y sus modificatorias), los sujetos nacionales que reciban fondos de cualquier tipo (por ejemplo, préstamos, aportes de capital, etc.) de personas extranjeras ubicadas en jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación, estarán sujetos al impuesto a las ganancias e IVA calculado sobre el 110% del monto de los fondos recibidos de dichas personas (aplican ciertas excepciones limitadas), en base a la presunción legal de que dichos fondos constituyen aumentos patrimoniales injustificados para la parte argentina (artículo 18, Ley 11.683). ARCA considerará como justificados (y, en consecuencia, no sujetos a esta presunción) los fondos respecto de los cuales el sujeto nacional beneficiario pueda acreditar de manera fehaciente que fueron generados como consecuencia de actividades efectivamente realizadas por los contribuyentes o terceros en dicha jurisdicción, o como consecuencia de fondos previamente invertidos y declarados.

Aunque el significado de “fondos entrantes” no es claro, puede interpretarse como toda transferencia de fondos:

- (i) de una cuenta ubicada en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación o de una cuenta bancaria abierta en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación pero cuyo tenedor sea un sujeto ubicado en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación.

- (ii) a una cuenta bancaria ubicada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de Argentina pero cuyo titular es un residente fiscal argentino.

En virtud del artículo 82 de la Reforma Tributaria, a los fines establecidos en la legislación aplicable, toda referencia a jurisdicciones de baja o nula tributación o a jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes, o jurisdicciones de baja o nula tributación” en virtud de los artículos 19 y 20 de la Ley de IG.

Los tenedores deberán consultar a un asesor fiscal independiente acerca de su situación particular.

Consecuencias relativas al Impuesto a las Ganancias Federal de los Estados Unidos

General

El siguiente es un resumen de algunas consecuencias relativas al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos por la adquisición, titularidad y enajenación de títulos de deuda. El siguiente análisis aplica únicamente a “tenedores estadounidenses” (conforme se define a continuación) que adquieran títulos de deuda al precio de emisión inicial indicado en la portada del presente Prospecto y que tengan títulos de deuda como activos de capital (en general, bienes mantenidos para inversión). El presente análisis se basa en el Código de Rentas Internas de 1986 de los Estados Unidos, y sus modificatorias (el “Código”), sus antecedentes legislativos, los reglamentos del Tesoro existentes, definitivos, temporales y propuestos, los pronunciamientos administrativos del IRS y las decisiones judiciales, en cada caso a la fecha del presente, todos los cuales están sujetos a modificaciones (posiblemente de manera retroactiva) y a diferentes interpretaciones.

Este análisis presenta información general únicamente y no pretende describir todas las consecuencias relativas al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos que podrían aplicar en base a las circunstancias particulares de un tenedor estadounidense. Asimismo, el presente análisis no se refiere a consideraciones que podrían ser relevantes para un tenedor que se encuentre sujeto a normas tributarias especiales, tales como los bancos, entidades de ahorro, fondos de inversión inmobiliaria, sociedades de inversión regulada, compañías de seguros, agentes o intermediarios de valores o divisas, operadores de valores o materias primas que elijan utilizar el método de contabilización “a precios de mercado” para las tenencias de valores, inversores que vayan a mantener los títulos de deuda como parte de una cobertura o como posición en una operación “*straddle*” o de conversión, o como parte de un valor sintético, venta implícita u otra operación integrada, personas sujetas a normas contables impositivas especiales como resultado de cualquier partida de ganancia bruta con respecto a los títulos de deuda considerada en un “estado financiero aplicable” (conforme se define en el artículo 451 del Código), sociedad colectiva u otra entidad intermediaria a efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, personas sujetas al impuesto mínimo alternativo federal de los Estados Unidos, expatriados estadounidenses, organizaciones exentas de impuestos o tenedores estadounidenses cuya “moneda funcional” no sea el Dólar Estadounidense. Asimismo, el presente análisis no cubre las consecuencias impositivas aplicables a un tenedor estadounidense que vende sus Títulos de Deuda Anteriores en virtud de la Oferta de Compra, tampoco cubre cuestiones impositivas a nivel estadual, local o extranjero, o aspectos de la ley impositiva federal de los Estados Unidos que no se relacionen con el impuesto a las ganancias (tales como el impuesto a la herencia, impuesto a las donaciones o impuesto Medicare sobre los resultados netos de las inversiones).

Los tenedores deben consultar con sus asesores fiscales independientes sobre las consecuencias fiscales de la adquisición, titularidad y enajenación de los títulos de deuda, incluyendo la importancia con respecto a su situación particular de las consideraciones que se detallan a continuación, al igual que cualquier otra ley federal estadounidense sobre sucesiones y donaciones o de otras leyes fiscales no estadounidenses, estatales, locales o de otro tipo.

Conforme se utiliza en el presente, el término “tenedor estadounidense” significa el titular beneficiario de los títulos de deuda que sea, a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos: (i) una persona física, ciudadana o residente de los Estados Unidos, (ii) una sociedad anónima (u otra persona jurídica tratada como una sociedad anónima a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos) constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos, cualquiera de sus estados o el Distrito de Columbia, (iii) un patrimonio cuyos ingresos están sujetos al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, independientemente de su origen, o (iv) un fideicomiso si (a)(1) un tribunal de los Estados Unidos pudiera ejercer la supervisión principal de la administración del fideicomiso, y (2) una o más personas estadounidenses tuvieran la autoridad de controlar todas las decisiones sustanciales del fideicomiso, o (b) hubiera elegido válidamente ser tratado como una persona estadounidense a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos.

Si una sociedad colectiva (o cualquier otra persona jurídica u organización clasificada como sociedad colectiva a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos) fuera titular de títulos de deuda, el tratamiento impositivo de un socio de dicha sociedad colectiva dependerá en general del estado del socio y de las actividades de la sociedad colectiva tenedora de títulos de deuda. Las sociedades colectivas que sean titulares beneficiarias de títulos de deuda, así como los socios de la misma, deberán consultar con sus asesores fiscales independientes sobre las consideraciones relativas a los impuestos extranjeros y federales, estatales y nacionales de los Estados Unidos que les sean aplicables con respecto a la adquisición, titularidad y enajenación de los títulos de deuda.

El presente análisis presupone que los títulos de deuda no serán emitidos con más de un importe mínimo de descuento de emisión original a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos.

Pagos de Intereses

Los intereses percibidos o devengados sobre los títulos de deuda (incluyendo cualesquiera montos adicionales) por un tenedor estadounidense en general estarán sujetos al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos y se considerarán ingresos ordinarios por intereses que se incluirán en los ingresos brutos conforme al método regular de contabilidad fiscal del tenedor estadounidense. Si se retuviera el impuesto a las ganancias argentino u otro impuesto a las ganancias que no fuera de los Estados Unidos sobre los pagos de intereses respecto de los títulos de deuda (incluyendo el impuesto a las ganancias retenido sobre montos adicionales pagados), el tenedor estadounidense será a su vez tratado como beneficiario de un monto igual al monto de dichos impuestos a las ganancias y se considerará que ha pagado dicho monto a la autoridad fiscal pertinente. En consecuencia, el monto del impuesto a las ganancias incluido en los ingresos brutos por un tenedor estadounidense será mayor que el monto en efectivo realmente percibido por el tenedor estadounidense en dicha instancia.

Los intereses percibidos o devengados sobre los títulos de deuda (incluyendo cualesquiera montos adicionales) en general constituirán una fuente extranjera de “ingresos de categoría pasiva” para la mayoría de los tenedores estadounidenses. Con sujeción a ciertas limitaciones generales aplicables (incluyendo el requisito de un período de tenencia mínimo), los tenedores estadounidenses podrán reclamar un crédito fiscal extranjero (o, de manera alternativa, una deducción si el tenedor estadounidense hubiera elegido deducir los impuestos a las ganancias extranjeros pagados o devengados para dicho ejercicio fiscal) por los impuestos a las ganancias retenidos sobre los pagos de intereses (incluyendo cualesquiera montos adicionales). El cálculo de los créditos fiscales extranjeros de los Estados Unidos y, en el caso de un tenedor estadounidense que eligiera deducir los impuestos a las ganancias extranjeros, la posibilidad de deducciones, implica la aplicación de normas complejas que dependen de las circunstancias particulares del tenedor estadounidense. Por lo tanto, los tenedores estadounidenses deben consultar con sus asesores fiscales independientes sobre la aplicación de las normas sobre crédito fiscal extranjero de los Estados Unidos (o la posibilidad de deducciones) en base a su situación en particular.

Venta, Canje u otras Enajenaciones Imponibles de los Títulos de Deuda

Ante la venta, canje u otra enajenación imponible de los títulos de deuda, en general los tenedores estadounidenses reconocerán una ganancia o pérdida imponible igual a la diferencia entre el monto realizado por la venta, canje u otra enajenación imponible de los títulos de deuda (a excepción de los montos imputables a los intereses devengados pero no pagados, los cuales serán gravados como ingresos ordinarios por intereses en la medida en que no hayan sido incluidos previamente en los ingresos brutos) y la base imponible ajustada del tenedor estadounidense con respecto a los títulos de deuda. La base imponible ajustada del tenedor estadounidense con respecto a los títulos de deuda en general será igual al costo de los títulos de deuda para el tenedor estadounidense. Dicha ganancia o pérdida en general será ganancia o pérdida de capital y, si los títulos de deuda fueran mantenidos por más de un año al momento de la venta, canje u otra enajenación imponible, será la ganancia o pérdida de capital a largo plazo. Ciertos tenedores estadounidenses no corporativos (incluyendo personas físicas) podrán ser pasibles de alícuotas preferenciales con respecto al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos en relación a las ganancias de capital a largo plazo. La deducción de pérdidas de capital se encuentra sujeta a las limitaciones en virtud del Código.

Las ganancias o pérdidas reconocidas por un tenedor estadounidense por la venta, canje u otra enajenación imponible de un título de deuda en general serán pérdidas o ganancias de origen estadounidense. En consecuencia, si se retuviera el impuesto a las ganancias argentino u otro sobre la venta, canje u otra enajenación

imponible de los títulos de deuda, es probable que los tenedores estadounidenses no puedan deducir dicho impuesto de su deuda respecto del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos en virtud de las limitaciones al crédito fiscal extranjero de los Estados Unidos establecidas en el Código (porque dicha ganancia generalmente sería un ingreso de origen estadounidense), a menos que dicho impuesto a las ganancias pueda deducirse (sujeto a las limitaciones aplicables) del impuesto a las ganancias federal estadounidense adeudado por otros ingresos que se consideren derivados de fuentes extranjeras. De manera alternativa, el tenedor estadounidense podrá deducir dichos impuestos al calcular los ingresos imponibles a efectos del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, siempre que el tenedor estadounidense no opte por reclamar un crédito fiscal extranjero por cualquier impuesto a las ganancias extranjero pagado o devengado para el ejercicio fiscal correspondiente. Los potenciales inversores deben consultar a sus asesores fiscales independientes acerca de las implicaciones de la venta, canje u otra enajenación imponible de un título de deuda en el impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos (incluido el crédito fiscal extranjero).

Retención de respaldo de impuestos y declaraciones informativas

Los agentes de pago deberán presentar declaraciones informativas ante el IRS con respecto a los pagos de intereses (incluyendo montos adicionales) realizados a ciertos tenedores estadounidenses sobre los títulos de deuda. Asimismo, ciertos tenedores estadounidenses (excluyendo beneficiarios exentos) podrán estar sujetos al impuesto de retención de respaldo federal de los Estados Unidos con respecto a dichos pagos, y asimismo podrán estar sujetos a los requisitos de declaración informativa y retención de respaldo con respecto a los fondos provenientes de la venta de los títulos de deuda si, en cada caso, no presentaran el número de identificación de contribuyente al agente de pago pertinente. Los importes retenidos en virtud de las normas sobre retenciones de respaldo podrán ser objeto de reembolso o crédito en relación con el impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos de un tenedor estadounidense, *siempre que éste facilite a su debido tiempo la información requerida al IRS.*

Además, ciertos tenedores estadounidenses que sean personas físicas están obligados a declarar la información relativa a su participación en los títulos de deuda, con determinadas excepciones (incluyendo una excepción para los títulos de deuda depositados en cuentas mantenidas por determinadas instituciones financieras). Los tenedores estadounidenses deben consultar a sus propios asesores fiscales independientes acerca del efecto, en su caso, de estos requisitos sobre su titularidad y disposición de los títulos de deuda.

El análisis anterior no pretende constituir un análisis completo de todas las consecuencias impositivas relacionadas con la adquisición, titularidad o disposición de títulos. Los potenciales compradores deben consultar a sus propios asesores fiscales independientes con respecto a las consecuencias impositivas de sus situaciones particulares.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Oferta internacional

Los títulos de deuda serán colocados fuera de Argentina por medio de una oferta realizada de conformidad con las leyes de las jurisdicciones correspondientes en virtud de las exenciones a los requisitos de inscripción u oferta pública establecida por la Norma 144A bajo la Ley de Títulos Valores y a personas no estadounidenses en el marco de operaciones internacionales al amparo de la Regulación S bajo la Ley de Títulos Valores.

Los títulos de deuda serán ofrecidos fuera de Argentina por medio de los documentos de la oferta en idioma inglés. La Provincia y los Compradores Iniciales celebrarán contratos de colocación internacional. Los Organizadores y Colocadores Internacionales implementarán, fuera de Argentina, diversos métodos de comercialización consistentes en prácticas internacionales para la colocación de títulos en transacciones comparables, tal como se describe a continuación, y también pueden ofrecer y vender los títulos de deuda a través de algunas de sus afiliadas calificadas. La colocación y adjudicación de los títulos de deuda se realizarán a través de un proceso de book-building.

Una vez completado dicho proceso, los Organizadores y Colocadores Internacionales registrarán las Manifestaciones de Interés presentadas por los inversores fuera de Argentina y por los Agentes Colocadores Locales dentro de Argentina en un registro electrónico mantenido en Nueva York, de conformidad con las prácticas comunes y las normas aplicables descritas en mayor detalle en la sección “Adjudicación”, a continuación.

Los títulos de deuda no han sido registrados bajo la Ley de Títulos Valores ni cualquier ley de títulos valores estadual y no podrán ser ofrecidos o vendidos dentro de los Estados Unidos o a, por cuenta o en beneficio de, personas estadounidenses (conforme dicho término se define en la Regulación S), excepto en operaciones exentas de, o no sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores. Se ha comunicado a la Provincia que los Compradores Iniciales tienen intención de revender los títulos de deuda dentro de los Estados Unidos a compradores institucionales calificados (“*qualified institutional buyers*”) (conforme dicho término se define en la Norma 144A) de conformidad con la Norma 144A y fuera de los Estados Unidos en operaciones *off-shore* de conformidad con la Regulación S. Véase “Restricciones de Transferencia”. Con posterioridad a la oferta inicial, los Compradores Iniciales podrán modificar el precio de oferta y otros términos de venta de los títulos de deuda, sin necesidad de notificación. En relación con las ventas fuera de los Estados Unidos, cada Comprador Inicial ha acordado que, salvo por lo permitido en el contrato de compra y lo contemplado en la “Restricciones de Transferencia”, no ofrecerá ni venderá los títulos de deuda en los Estados Unidos o a, por cuenta o en beneficio de, personas estadounidenses (i) como parte de su distribución en cualquier momento; o (ii) de otro modo hasta que hayan transcurrido 40 días después del inicio de la oferta o la fecha de cierre, lo que ocurra en último término, y habrá enviado a cada agente al cual venda títulos de deuda durante el período restringido de 40 días una confirmación u otra notificación dando cuenta de las restricciones sobre ofertas y ventas de los títulos de deuda en los Estados Unidos o a, por cuenta o en beneficio de, personas estadounidenses. Asimismo, hasta 40 días después del inicio de esta oferta, una oferta o venta de títulos de deuda en los Estados Unidos por un agente que no participe en esta oferta podrá infringir los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores si dicha oferta o venta tuviera lugar de otro modo que no sea de conformidad con lo previsto en la Norma 144A.

La Provincia ha acordado exonerar de responsabilidad a los Compradores Iniciales y a los Agentes Colocadores Locales respecto de ciertas obligaciones, incluyendo obligaciones en virtud de la Ley de Títulos Valores o de contribuir a los pagos que pudieran ser exigidos de los Compradores Iniciales con respecto a cualquiera de dichas obligaciones.

La Provincia ha acordado que, durante el plazo que se inicia en la fecha de este Prospecto hasta la fecha que sea 30 días posterior a la fecha del presente Prospecto, inclusive, se abstendrá, sin el previo consentimiento escrito de los Compradores Iniciales, de ofrecer, vender, acordar la venta o de otro modo enajenar, directa o indirectamente, cualesquiera títulos de deuda emitidos o garantizados por la Provincia cuyo plazo de vencimiento sea mayor a un año en los mercados de capitales internacionales.

Balanz Capital UK LLP no es un corredor/colocador registrado ante la SEC y, por lo tanto, no puede realizar ventas de ningún título de deuda en Estados Unidos ni a personas estadounidenses, salvo en cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables de Estados Unidos. Balanz Capital UK LLP no realizará ofertas ni ventas

de los títulos de deuda en Estados Unidos ni a personas estadounidenses. Balanz Capital UK LLP únicamente realizará ofertas y ventas de los títulos de deuda fuera de Estados Unidos a personas no estadounidenses.

Nueva Emisión de Títulos Valores

No existe un mercado de negociación establecido para los títulos de deuda. La Provincia prevé presentar una solicitud para el listado de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y para que sean admitidos a negociación en el Mercado Euro MTF. Asimismo, se presentará una solicitud para el listado de los títulos de deuda en BYMA y para que sean admitidos para su negociación en A3 Mercados. Sin embargo, ni la Provincia ni los Compradores Iniciales ni los Agentes Colocadores Locales pueden garantizar a los inversores que los precios a los que los títulos de deuda se venderán en el mercado luego de esta oferta no serán inferiores al precio de oferta inicial o que se desarrollará y continuará en operación con posterioridad a esta oferta un mercado activo para la negociación de los títulos de deuda. Los Compradores Iniciales han hecho saber a la Provincia que su intención en la actualidad es la de formar un mercado con los títulos de deuda. Sin embargo, no tienen obligación de hacerlo y pueden discontinuar cualquier actividad de formación de mercado con respecto a los títulos de deuda en cualquier momento y sin necesidad de notificación alguna. Asimismo, la actividad de formación de mercado estará sujeta a los límites contemplados en la Ley de Títulos Valores y la Ley de Mercados de Estados Unidos. Por ende, la Provincia no puede brindar garantía alguna a los inversores acerca de la liquidez del mercado para la negociación de los títulos de deuda.

Sobreadjudicación; Operaciones de Estabilización; Posiciones de Cobertura Sindicadas

En relación con la oferta de los títulos de deuda, los Compradores Iniciales pueden participar en operaciones de sobreadjudicación, estabilización y posiciones de cobertura sindicadas en los títulos de deuda. La sobreadjudicación implica ventas que exceden el tamaño de la oferta, lo que crea una posición corta para los Compradores Iniciales. Las operaciones de estabilización incluyen ofertas de compra de los títulos de deuda en el mercado abierto con el fin de vincular, fijar o mantener el precio de los títulos de deuda. Las posiciones de cobertura sindicadas implican compras de los títulos de deuda en el mercado abierto una vez completada la distribución para cubrir posiciones cortas. Es más probable que se cree una posición corta si los Compradores Iniciales temen que pueda haber una presión a la baja sobre el precio de los títulos de deuda en el mercado abierto después de la fijación de precios que podría afectar negativamente a los inversores que compran en la oferta. Las operaciones de estabilización y las posiciones de cobertura sindicadas pueden hacer que el precio de los títulos de deuda sea más alto de lo que sería en ausencia de esas operaciones. Si los Compradores Iniciales realizan alguna de estas operaciones, pueden interrumpirlas en cualquier momento.

Cualquiera de dichas operaciones de estabilización, cobertura o sobreadjudicación estará sujeta a los límites impuestos por las leyes y reglamentaciones aplicables, incluido el artículo 12, Sección IV, Capítulo IV del Título VI de la Resolución General N° 622/2013 de la CNV.

Ni la Provincia ni ninguno de los Compradores Iniciales realiza ninguna declaración o predicción en cuanto a la dirección o magnitud de cualquier efecto que las operaciones descriptas anteriormente puedan tener sobre el precio de los títulos de deuda. Además, ni la Provincia ni ninguno de los Compradores Iniciales formulan ninguna declaración en el sentido de que los Compradores Iniciales participarán en estas operaciones o que estas operaciones, una vez iniciadas, no serán interrumpidas sin previo aviso.

Otras Relaciones

Los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales han brindado, directa o indirectamente, servicios de banca de inversión y/o banca comercial o servicios de asesoramiento financiero para la Provincia, por los cuales han recibido los honorarios y comisiones habituales y contemplan brindar dichos servicios en el futuro a la Provincia, por los cuales también contemplan recibir los honorarios y comisiones habituales.

Asimismo, en el giro habitual de sus actividades comerciales, los Compradores Iniciales y sus afiliadas pueden realizar o mantener una amplia variedad de inversiones y negociar activamente títulos de deuda y de participación (o títulos derivados relacionados) e instrumentos financieros (incluyendo préstamos bancarios) por cuenta propia o por cuenta de sus clientes. Dichas inversiones y actividades relacionadas con títulos pueden incluir a los títulos valores y/o instrumentos de la Provincia o de sus afiliadas.

J.P. Morgan Securities LLC y Santander US Capital Markets LLC, actúan como colocadores principales de la Oferta de Compra de la Provincia sujeto a los términos y condiciones establecidos en la Oferta de Compra, de fecha 23 de junio de 2025, y se prevé que recibirán honorarios de práctica por sus servicios. Asimismo, J.P. Morgan Securities LLC, Santander US Capital Markets LLC, y/o sus afiliadas podrán tener posiciones en los Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027 y en la medida que ofrezcan sus Títulos de Deuda Internacional *Step-Up* con vencimiento en 2027 en la Oferta de Compra, ellos o sus afiliadas podrán recibir parte de los fondos derivados de esta oferta en concepto de pago de los mismos.

Los Compradores Iniciales y sus afiliadas también pueden realizar recomendaciones sobre inversión y/o publicar o expresar opiniones de investigación independientes respecto de dichos títulos valores o instrumentos financieros y pueden mantener, o recomendar a los clientes que adquieran, posiciones largas y/o cortas en dichos títulos valores e instrumentos.

Ventas fuera de los Estados Unidos

Ni la Provincia, ni los Compradores Iniciales están realizando una oferta de venta, ni procuran obtener ofertas de compra, de los títulos de deuda en ninguna jurisdicción donde la oferta y venta no esté permitida. Los inversores deben observar todas las leyes y regulaciones aplicables que se encuentran vigentes en cualquier jurisdicción en las que compren, ofrezcan o vendan los títulos de deuda o posean o distribuyan este Prospecto, y deben obtener todos los consentimientos, aprobaciones o permisos requeridos para efectuar la compra, oferta o venta de los títulos de deuda en virtud de las leyes y regulaciones en vigencia en cualquier jurisdicción a la cual se encontraran sujetos o en la cual efectúen dichas compras, ofertas o ventas. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales asumirán responsabilidad alguna en relación con ello.

Espacio Económico Europeo

Este Prospecto no constituye un prospecto, y se distribuye a un número limitado de destinatarios con el único fin de ayudar a dichos destinatarios a determinar si procede realizar una investigación más detallada de la compra o suscripción de los títulos de deuda. Este Prospecto se ha elaborado sobre la base de que todas las ofertas de los títulos de deuda se realizarán de conformidad con una exención, en virtud del Reglamento de Prospectos, del requisito de elaborar un prospecto para las ofertas de los títulos de deuda. En consecuencia, toda persona que realice o tenga la intención de realizar cualquier oferta dentro del EEE de los títulos de deuda que son objeto de la colocación contemplada en este Prospecto, sólo debe hacerlo en circunstancias en las que no surja ninguna obligación para la Provincia o cualquiera de los Compradores Iniciales de publicar un prospecto para dicha oferta. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales han autorizado, ni autorizan, la realización de ninguna oferta de títulos de deuda a través de ningún intermediario financiero, salvo las ofertas realizadas por los Compradores Iniciales, que constituyen la colocación final de los títulos de deuda contemplada en este Prospecto.

A los efectos de esta disposición, la expresión “oferta” incluye cualquier comunicación, en cualquier forma y por cualquier medio, de información suficiente sobre los términos de la oferta y los títulos de deuda que se ofrecen, de manera que permita a un inversor decidir comprar o suscribir los títulos de deuda.

La Provincia no ha autorizado ni autoriza la realización de ninguna oferta de los títulos de deuda a través de ningún intermediario financiero en su nombre, salvo las ofertas realizadas por los Compradores Iniciales con vistas a la colocación final de los títulos de deuda según lo previsto en este Prospecto. En consecuencia, ningún comprador de los títulos de deuda, salvo los Compradores Iniciales, está autorizado a realizar ninguna otra oferta de los títulos de deuda en nombre de la Provincia o en el de los Compradores Iniciales.

Reglamento PRIIP / Prohibición de venta a inversores minoristas del EEE

Los Títulos de Deuda no están destinados a ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de ningún inversor minorista del EEE, ni deben ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de ningún inversor minorista del EEE. A estos efectos, se entiende por inversor minorista una persona que reúne una (o más) de las siguientes características: (i) es un cliente minorista tal como se define en el punto (11) del artículo 4(1) de MiFID II, (ii) es un cliente en el sentido de la Directiva de Distribución de Seguros, en los casos en que el cliente no calificaría como un cliente profesional tal como se define en el punto (10) del artículo 4(1) de MiFID II, o (iii) no es un inversor calificado tal como se define en el Reglamento de Prospectos. En consecuencia, no se ha elaborado ningún documento con información clave exigido por el Reglamento PRIIP para ofrecer o vender los títulos de deuda o ponerlos a disposición de inversores minoristas en el EEE y, por lo tanto, ofrecer o vender los títulos de deuda o ponerlos a disposición de cualquier inversor minorista en el EEE puede ser ilegal en virtud del Reglamento

PRIIP. Este Prospecto se ha elaborado sobre la base de que cualquier oferta de títulos de deuda en cualquier Estado miembro del EEE se realizará de conformidad con una exención en virtud del Reglamento de Prospectos del requisito de publicar un prospecto para las ofertas de títulos de deuda. Este Prospecto no constituye un prospecto a los efectos del Reglamento de Prospectos.

Reino Unido

Este Prospecto no constituye un prospecto y se distribuye a un número limitado de destinatarios con el único fin de ayudar a dichos destinatarios a determinar si procede realizar una investigación más detallada de la compra o suscripción de los títulos de deuda. Este Prospecto se ha elaborado sobre la base de que todas las ofertas de los títulos de deuda se realizarán con arreglo a una exención del requisito de elaborar un prospecto para las ofertas de los títulos de deuda en virtud del Reglamento de Prospectos. En consecuencia, cualquier persona que realice o tenga la intención de realizar cualquier oferta dentro del Reino Unido (el “Reino Unido”) de los títulos de deuda, que son objeto de la colocación contemplada en este Prospecto, solo debe hacerlo en circunstancias en las que no surja ninguna obligación para la Provincia o cualquiera de los Compradores Iniciales de publicar un prospecto para dicha oferta. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales han autorizado, ni autorizan, la realización de ninguna oferta de títulos de deuda a través de ningún intermediario financiero, salvo las ofertas realizadas por los Compradores Iniciales, que constituyen la colocación final de los títulos de deuda contemplada en este Prospecto. A efectos de esta subsección, la expresión “Reglamento de Prospectos” significa el Reglamento (UE) 2017/1129, que forma parte de la legislación local en virtud de la Ley (de Retiro) de la Unión Europea de 2018 (la “EUWA”).

A efectos de esta disposición, la expresión “oferta” incluye la comunicación, en cualquier forma y por cualquier medio, de información suficiente sobre los términos de la oferta y los títulos de deuda que se ofrecen, de manera que permita a un inversor decidir comprar o suscribir los títulos de deuda.

La Provincia no ha autorizado ni autoriza la realización de ninguna oferta de los títulos de deuda a través de ningún intermediario financiero en su nombre, salvo las ofertas realizadas por los Compradores Iniciales con vistas a la colocación final de los títulos de deuda según lo previsto en este Prospecto. En consecuencia, ningún comprador de los títulos de deuda, salvo los Compradores Iniciales, está autorizado a realizar ninguna otra oferta de los títulos de deuda en nombre de la Provincia o en el de los Compradores Iniciales.

Cada Comprador Inicial ha declarado y acordado que: solo ha comunicado o ha hecho que se comunique y solo comunicará o hará que se comunique una invitación o incentivo para participar en una actividad de inversión (en el sentido de la cláusula 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (“FSMA”)) recibida por ella en relación con la emisión o venta de los títulos de deuda en circunstancias en las que la Cláusula 21(1) de la FSMA no se aplique a la Provincia y haya cumplido y vaya a cumplir con todas las disposiciones aplicables de la FSMA con respecto a cualquier cosa que haya hecho en relación con los títulos de deuda en, desde o que involucre de otro modo al Reino Unido.

Reglamento PRIIP / Prohibición de ventas a inversores minoristas del Reino Unido

Los títulos de deuda no están destinados a ser ofrecidos, vendidos ni puestos a disposición de otro modo, ni deberían ser ofrecidos, vendidos o puestos a disposición de otro modo, a ningún inversor minorista en el Reino Unido. A estos fines, un inversor minorista significa una persona que reúne una (o más) de las siguientes características: (i) es un cliente minorista, según la definición del punto (8) del Artículo 2 de la Regulación (UE) N° 2017/565 que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA; (ii) es un cliente en el sentido de las disposiciones de la FSMA y de las normas o reglamentaciones sancionadas bajo la FSMA para implementar la Directiva (UE) 2016/97 (con sus modificatorias, la “Directiva de Distribución de Seguros”), en los casos en que el cliente no calificaría como un cliente profesional, tal como se define en el punto (8) del Artículo 2(1) de la Regulación (UE) N° 600/2014 que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA; o (iii) no es un inversor calificado según la definición del Artículo 2 de la Regulación de Prospectos que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA (el Reglamento de Prospectos del Reino Unido”). En consecuencia, no se ha preparado ningún documento con información clave requerido por el Reglamento PRIIP que forma parte de la legislación local en virtud de la EUWA (el “Reglamento PRIIP del Reino Unido”) para la oferta o venta de los títulos de deuda o su puesta a disposición de otra forma a inversores minoristas en el Reino Unido y, por ende, la oferta o venta de los títulos de deuda o su puesta a disposición de otra forma a cualquier inversor minorista del Reino Unido podría ser ilícita bajo el Reglamento PRIIP del Reino Unido.

En el Reino Unido, este Prospecto y cualquier otro material relacionado con los títulos de deuda descritos en el presente se distribuyen únicamente, y están dirigidos exclusivamente, a personas que son

“inversores calificados” (según se definen en el Reglamento de Prospectos del RU) que sean (i) personas con experiencia profesional en asuntos relacionados con inversiones comprendidas en el artículo 19(5) de la Orden de 2005 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (Promoción Financiera (con sus modificatorias, la “Orden”), o (ii) entidades de patrimonio elevado en el sentido del artículo 49(2)(a) a (d) de la Orden, o (iii) personas a quienes de otra forma sería lícito distribuirlos, denominándose a todas dichas personas en conjunto como “Personas Pertinentes”. En el Reino Unido, los títulos de deuda se encuentran disponibles únicamente para, y cualquier invitación, oferta o acuerdo para suscribir, comprar o de otro modo adquirir los títulos de deuda se llevará a cabo únicamente con, Personas Pertinentes. Este Prospecto y su contenido son confidenciales y no deben ser distribuidos, publicados o reproducidos (en todo o en parte) o revelados de manera alguna por ningún destinatario a ninguna otra persona en el Reino Unido. Ninguna persona en el Reino Unido que no sea una Persona Pertinente debe actuar en función de, ni basarse en, este Prospecto o su contenido.

Canadá

Los títulos de deuda pueden ser vendidos únicamente a los compradores que compran o que se considere que compran, por cuenta propia en calidad de inversores acreditados, tal como se define en el Instrumento Nacional 45-106 - Exenciones sobre prospectos o la subsección 73.3 (1) de la Ley de Títulos Valores (Ontario), y sean clientes permitidos, conforme se definen en el Instrumento Nacional 31-103 – Requisitos de Registro, Exenciones y Obligaciones Vigentes de los Registrantes. Cualquier reventa de los títulos de deuda debe hacerse de conformidad con una exención de, o en una operación no sujeta a, los requisitos relativos a prospectos de las leyes de títulos valores aplicables en Canadá.

La legislación en materia de títulos valores de ciertas provincias o territorios de Canadá puede proporcionar a un comprador recursos de rescisión o indemnización por daños y perjuicios en el caso que este Prospecto (incluyendo cualquier modificación del mismo) incluyera una declaración falsa, quedando establecido que los recursos de rescisión o indemnización por daños y perjuicios deberán ser planteados por el comprador en el plazo estipulado en las leyes en materia de títulos valores de la provincia o el territorio del comprador. El comprador deberá remitirse a las disposiciones aplicables de la legislación en materia de títulos valores de la provincia o territorio del comprador para obtener información acerca de estos derechos o bien consultar con un asesor legal.

De conformidad con la sección 3A.3 del Instrumento Nacional 33-105- Conflictos de suscripción (“NI 33-105”), no se requiere que los Compradores Iniciales satisfagan los requisitos de divulgación previstos en NI 33-105 con respecto a los conflictos de interés del suscriptor en relación con esta oferta.

Chile

Los títulos de deuda no podrán ser ofrecidos o vendidos en Chile, directa o indirectamente, mediante una “oferta pública” (tal como se define en la Ley del Mercado de Valores de Chile y en las regulaciones de la Comisión para el Mercado Financiero de Chile, o la CMF). Los inversores institucionales chilenos (como bancos, fondos de pensiones y compañías de seguros) están obligados a cumplir con restricciones específicas relacionadas con la compra de los títulos de deuda. De conformidad con la legislación chilena, una oferta pública de valores es una oferta dirigida al público en general o a ciertas categorías y/o grupos específicos del mismo. Teniendo en cuenta que la definición de oferta pública es amplia, incluso una oferta dirigida a un pequeño grupo de inversores puede considerarse dirigida a una cierta categoría o grupo específico del público y, por lo tanto, considerarse pública según la legislación aplicable. El 27 de junio de 2012, la CMF emitió la Norma de Carácter General N° 336, o NCG 336, que tiene por objeto regular la oferta privada de valores en Chile. La NCG 336 establece que la oferta de valores que cumpla las condiciones descritas en la misma no se considerará oferta pública en Chile y estará exenta del cumplimiento de las normas generales aplicables a las ofertas públicas.

La siguiente información se brinda a los potenciales inversores de conformidad con la NCG 336:

(i) Fecha de inicio de la oferta: consignada en la portada de este Prospecto. La oferta de los títulos de deuda se encuentra sujeta a lo dispuesto en la NCG 336;

(ii) El objeto de esta oferta son títulos valores no registrados en el registro de valores de la CMF ni en el registro de valores extranjeros de la CMF. Por ende, los títulos de deuda no se encuentran sujetos a la fiscalización de la CMF;

(iii) Dado que los títulos de deuda no están registrados en Chile, ni la emisora ni el garante están obligados a proporcionar información pública acerca de los títulos de deuda en Chile.

(iv) Los títulos de deuda no podrán ser objeto de oferta pública en Chile salvo que sean registrados en el registro de valores correspondiente que lleva la CMF.

Colombia

Los títulos de deuda no han sido, y no serán, registrados en el Registro Nacional de Valores y Emisores de Colombia ni han cotizado, ni cotizarán, en la Bolsa de Valores de Colombia. En consecuencia, los títulos valores no podrán ser públicamente ofrecidos o vendidos en Colombia, excepto en cumplimiento de la normativa de Colombia aplicable en materia de títulos valores. Las entidades financieras extranjeras deben observar los términos del Decreto 2555 de 2010 para ofrecer los títulos de deuda en forma privada en Colombia.

El Prospecto está previsto para uso único y exclusivo del destinatario en calidad de oferente en Colombia y no deberá interpretarse que ha sido dirigido a ningún tercero en Colombia o para el uso de ningún tercero en Colombia, incluyendo accionistas, administradores o empleados del destinatario.

El destinatario de los títulos valores admite que ciertas leyes y regulaciones colombianas (en particular, normas cambiarias e impositivas) resultan de aplicación a cualquier operación o inversión que se lleve a cabo en relación con los títulos de deuda que se ofrecen y declara ser responsable único y exclusivo respecto del pleno cumplimiento de dichas leyes y regulaciones.

Perú

Los títulos de deuda y la información contenida en este Prospecto no se comercializan ni ofrecen públicamente en Perú y no serán objeto de distribución ni se dispondrá su distribución al público en Perú. Las leyes en materia de títulos valores y las regulaciones sobre ofertas públicas de Perú no serán aplicables a la oferta de los títulos de deuda y, en consecuencia, las obligaciones de divulgación contempladas en el presente no se aplicarán a la emisora o a los vendedores de los títulos de deuda antes o después de su adquisición por potenciales inversores. Los títulos de deuda y la información contenida en este Prospecto no han sido, y no serán, objeto de análisis, confirmación, aprobación ni en modo alguno han sido o serán presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores, o "SMV", y los títulos de deuda no han sido registrados en virtud de la Ley del Mercado de Valores o cualquier otra normativa de Perú. Por ende, los títulos valores no pueden ser ofrecidos ni vendidos en el territorio peruano excepto en la medida en que dicha oferta o venta califique como una oferta privada bajo la legislación de Perú y cumpla con las disposiciones respecto de ofertas públicas allí incorporada.

Este Prospecto y otros materiales de oferta relacionados con la oferta de los títulos de deuda se suministran a aquellos inversores institucionales peruanos que los han solicitado expresamente. Dichos materiales son estrictamente confidenciales y no pueden distribuirse a ninguna persona o entidad que no sean los destinatarios previstos.

Al tomar una decisión de inversión, los inversores institucionales, según se definen en la legislación peruana, deben basarse en su propio examen de la Provincia y de los términos de la oferta de los títulos de deuda para determinar su capacidad legal para invertir en los títulos de deuda.

No se puede hacer ninguna oferta o invitación para suscribir o vender los títulos de deuda o participaciones beneficiarias en ellos en Perú, excepto en cumplimiento de las leyes y reglamentos de valores peruanos.

Hong Kong

Los títulos de deuda no han sido ofrecidos ni vendidos y no podrán ser ofrecidos o vendidos en Hong Kong en virtud de cualquier documento a otras personas que no sean (i) "inversores profesionales", según se define en la Ley de Valores y Futuros (cap. 571) y las normas dictadas en virtud de dicha Ley; o (ii) en otras circunstancias que no den lugar a que el documento sea un "prospecto" según se define en la Ley de Sociedades (Cap. 32) de Hong Kong o que no constituyan una oferta al público según el significado previsto en la referida Ley. No se ha emitido ni se emitirá en Hong Kong o en otra jurisdicción ningún anuncio, invitación o documento relacionado con los títulos de deuda que esté dirigido al público de Hong Kong, o cuyo contenido sea susceptible de ser conocido o leído por dicho público (salvo que ello fuera permitido en virtud de las leyes de valores de Hong Kong) excepto con respecto a títulos de deuda que sean o se contemple que sean vendidos únicamente a personas

fuera de Hong Kong, o únicamente a "inversores profesionales", según se definen en la Ley de Valores y Futuros (Cap. 571) y las normas sancionadas en virtud de dicha Ley.

No se ha emitido ni se encuentra o encontrará en poder de los Compradores Iniciales, con fines de emisión, y no se emitirá, ningún anuncio, invitación o documento relacionado con los títulos de deuda, ya sea en Hong Kong o en otra jurisdicción, que esté dirigido al público de Hong Kong, o cuyo contenido sea susceptible de ser conocido o leído por dicho público (salvo que ello fuera permitido en virtud de las leyes de valores de Hong Kong) excepto con respecto a títulos de deuda que sean o se contemple que sean vendidos únicamente a personas fuera de Hong Kong, o únicamente a "inversores profesionales", según se definen en la Ley de Valores y Futuros (Cap. 571) de Hong Kong y las normas sancionadas en virtud de dicha Ley.

Japón

Los títulos de deuda no han sido ni serán registrados de conformidad con la Ley de Mercados de Estados Unidos e Instrumentos Financieros de Japón (Ley N° 25 de 1948, con sus modificatorias) y, por ende, no serán ofrecidos ni vendidos, directa o indirectamente, en Japón ni en beneficio de ninguna Persona Japonesa o a terceros para su nueva oferta o reventa, directa o indirectamente, en Japón o a cualquier Persona Japonesa, salvo en cumplimiento de todas las leyes, regulaciones y normas ministeriales aplicables promulgadas por las pertinentes autoridades de gobierno o regulatorias de Japón en vigencia en el momento relevante. A los fines de este apartado, el término "Persona Japonesa" significará cualquier persona residente en Japón, incluyendo cualquier empresa u otra entidad constituida de conformidad con las leyes de Japón.

Singapur

Este Prospecto no se ha registrado ni se registrará como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur en virtud de la Ley de Valores y Futuros de 2001 de Singapur (la "SFA", por sus siglas en inglés). En consecuencia, ningún Comprador Inicial ha ofrecido ni vendido títulos de deuda ni ha dispuesto que dichos títulos de deuda sean objeto de una invitación a suscripción o compra y no ha ofrecerá ni venderá dichos títulos de deuda o hará que estos sean objeto de una invitación a suscripción o compra, y no ha circulado ni distribuido, ni circulará o distribuirá, este Prospecto ni ningún otro documento o material en relación con la oferta o venta, o invitación a suscripción o compra, de dichos títulos de deuda, ya sea directa o indirectamente, a ninguna persona en Singapur excepto a (i) un inversor institucional (según se define en la Sección 4A de la SFA) de conformidad con lo previsto en la Sección 274 de la SFA, (ii) a una persona relevante (según se define en la Sección 275(2) de la SFA) de conformidad con la Sección 275(1) de la SFA, o a una persona de conformidad con la Sección 275(1A) de la SFA, y de conformidad con las condiciones previstas en la Sección 275 de la SFA y (de ser aplicable) el Reglamento 3 de los Reglamentos de Valores y Futuros (Clases de Inversores) de 2018 de Singapur, o (iii) de otro modo en virtud de, y de conformidad con, las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA.

Cuando los títulos de deuda sean suscritos o comprados conforme a la Sección 275 de la SFA por una persona relevante que sea: (a) una compañía (que no sea un inversor acreditado (tal como se define en la Sección 4A de la SFA)) cuyo único negocio es mantener inversiones y cuyo capital social es, en su totalidad, de propiedad de una o más personas, cada una de las cuales es un inversor acreditado; o (b) un fideicomiso (donde el fiduciario no es un inversor acreditado) cuyo único propósito sea mantener inversiones y cada beneficiario del fideicomiso sea un individuo que revista la calidad de inversor acreditado, los valores negociables o contratos de derivados cuyos activos subyacentes sean valores negociables (según cada término se define en la Sección 2 (1) de la SFA) de esa compañía o los derechos y participaciones de los beneficiarios (cualquiera que sea su descripción) en ese fideicomiso no se transferirán dentro de los seis meses posteriores a que esa compañía o ese fideicomiso haya adquirido los títulos valores de conformidad con una oferta realizada bajo la Sección 275 de la SFA excepto: (i) a un inversor institucional o a una persona relevante, o a cualquier persona que surja de una oferta mencionada en la Sección 275 (1A) o 276(4)(c)(ii) de la SFA; o (ii) cuando no se entregue ni se prevea entregar en el futuro ninguna contraprestación por la transferencia; (iii) cuando la transferencia sea por imperio de la ley; o (iv) según se especifica en la Sección 276(7) de la SFA; o (v) según se especifica en el Reglamento 37A de los Reglamentos de Valores y Futuros (Ofertas de Inversiones) (Títulos Valores y Contratos de Derivados basados en Títulos Valores) de 2018 de Singapur.

Suiza

Este Prospecto no tiene como fin constituir una oferta o solicitud de compra o de inversión en los títulos de deuda. Los títulos de deuda no pueden ofrecerse públicamente, directa o indirectamente, en Suiza conforme el significado de la Ley de Servicios Financieros de Suiza ("FinSA", por sus siglas en inglés), y no se ha presentado ni se presentará solicitud alguna respecto de admisión a negociación en ningún centro de negociación (bolsa o

sistema multilateral de negociación) en Suiza. Ni el presente Prospecto ni ninguna otra oferta o material de marketing relacionado con los títulos de deuda constituyen un prospecto de acuerdo con la FinSA y ni este Prospecto ni ninguna otra oferta o material de marketing relacionado con los títulos de deuda pueden distribuirse públicamente o ponerse de otro modo a disposición del público en Suiza.

Uruguay

Esta oferta de títulos de deuda no se encuentra autorizada para la oferta pública en Uruguay ni registrada en el Banco Central de Uruguay. Los títulos de deuda no podrán ser vendidos públicamente en virtud de la Ley de Títulos Valores N° 18.627 de Uruguay excepto que se encuentren registrados de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente. Los títulos de deuda pueden ofrecerse privadamente y no pueden ofrecerse directamente a personas humanas o determinadas personas jurídicas, ni ofrecerse en la Bolsa de Valores de Uruguay o ser objeto de publicidad por cualquier medio. La oferta de los títulos de deuda es estrictamente confidencial y no podrá ser distribuida por los destinatarios del presente.

Oferta en Argentina

La Provincia planea colocar los títulos de deuda por oferta pública en Argentina a través de los Agentes Colocadores Locales. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 83 de la Ley N° 26.831 de Argentina, y sus normas modificatorias y/o complementarias (la Ley de Mercado de Capitales), no existen restricciones para la oferta y venta de los títulos de deuda en Argentina o a personas argentinas, si bien los títulos de deuda únicamente podrán ser ofrecidos o vendidos públicamente en Argentina a través de la Provincia o de personas o entidades debidamente autorizada para ofrecer títulos valores en Argentina.

De acuerdo con el artículo 83 de la Ley nacional N° 26.831, la Provincia no está obligada a obtener la aprobación previa de la CNV para la oferta pública en Argentina.

Los títulos de deuda se colocan en Argentina entre el público inversor en general (la “Oferta Local”).

El Banco de la Provincia de Córdoba S.A. y los Agentes Colocadores Locales, en carácter de Agentes Colocadores Locales, celebrarán un contrato de colocación regido por la Ley Argentina, de conformidad con el cual los Agentes Colocadores Locales únicamente podrán invitar a formular o recibir Manifestaciones de Interés (conforme dicho término se define más adelante) de inversores que sean residentes en Argentina y colocarlos en el libro de órdenes conservado por los Compradores Iniciales a través de un mecanismo de formación de libro fuera de Argentina.

Los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales efectuarán esfuerzos de comercialización y ofrecerán los títulos de deuda por medio de una oferta pública realizada en la Argentina. Asimismo, realizarán esfuerzos de comercialización para la colocación de los títulos de deuda con inversores fuera de Argentina, de conformidad con las leyes de las jurisdicciones correspondientes.

Los esfuerzos de colocación de los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales consistirán en diversos métodos y actividades de comercialización los cuales son típicamente implementados en operaciones de este tipo. Dichos esfuerzos de comercialización pueden incluir (i) giras de presentación virtuales y/o presenciales (*roadshows*) internacionales y/o locales con inversores institucionales; (ii) conversaciones telefónicas con inversores institucionales, en las que éstos tendrán la oportunidad de formular preguntas sobre la Provincia y los títulos de deuda; (iii) *roadshows* electrónicas; (iv) la publicación de un resumen del prospecto de Argentina (que contendrá información sustancialmente similar a la incluida en este Prospecto) en el boletín de BYMA y A3 Mercados; (v) la distribución (electrónica o en papel) de este Prospecto fuera de Argentina, y el prospecto de Argentina en Argentina y (vi) la distribución a los inversores de copias en papel del Prospecto en la sede principal de los Compradores Iniciales.

Mecanismo de Formación de Libro (*Book-building*)

La colocación de los títulos de deuda se realiza de conformidad con los mecanismos de formación de libro implementados por los Compradores Iniciales.

Los inversores interesados en adquirir los títulos de deuda deberán formular manifestaciones de interés (cada una, una “Manifestación de Interés”) en las que se indicará el monto solicitado de capital de los títulos de

deuda que deseen adquirir, que no podrá ser inferior a USD 10.000 y múltiplos enteros de USD 1.000 por encima de dicha suma, así como el rendimiento ofertado para los títulos de deuda (el “Rendimiento Ofertado”).

Tal como se describe más adelante, los Compradores Iniciales registrarán las Manifestaciones de Interés recibidas de los inversores fuera de Argentina y de los Agentes Colocadores Locales en Argentina, en un libro de registro electrónico ubicado en la ciudad de Nueva York, de conformidad con las prácticas habituales para este tipo de oferta internacional en Estados Unidos (el “Registro”).

Sujeto a lo establecido en las leyes y regulaciones aplicables, y de conformidad con las obligaciones de transparencia, los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales se reservan el derecho de concluir la oferta en cualquier momento y de rechazar, total o parcialmente, cualquier Manifestación de Interés que presente errores u omisiones que impidan su tramitación en el sistema, y a no adjudicar títulos de deuda o a adjudicar títulos de deuda en una cantidad menor a la solicitada por el inversor en su Manifestación de Interés, de conformidad con los procesos de adjudicación establecidos más adelante. Asimismo, los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales se reservan el derecho de rechazar Manifestaciones de Interés como resultado del incumplimiento de los requisitos establecidos en las normas aplicables relativas a la prevención de lavado de activos.

Período de Oferta

En Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán ser entregadas a los Agentes Colocadores Locales, quienes las remitirán a los Compradores Iniciales de conformidad con los procedimientos determinados por éstos últimos. Sujeto a las regulaciones aplicables, los Agentes Colocadores Locales podrán solicitar que los inversores de Argentina que presenten Manifestaciones de Interés brinden garantías de pago con respecto a sus órdenes solicitadas. Fuera de Argentina, las Manifestaciones de Interés deberán presentarse a los Compradores Iniciales.

Únicamente podrán presentarse Manifestaciones de Interés ante los Compradores Iniciales o los Agentes Colocadores Locales durante el período indicado en el aviso de suscripción (se hace referencia a dicho período como el “Período de Oferta”, y la fecha y hora de finalización del Período de la Oferta, como la “Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés”). Con posterioridad a la Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés, no se aceptarán nuevas Manifestaciones de Interés.

Entre la 1 p.m. y las 5 p.m., hora de Buenos Aires, en la Fecha de Adjudicación, los Compradores Iniciales registrarán en el Registro todas las Manifestaciones de Interés recibidas antes de la Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés y luego cerrarán el Registro (la fecha y hora exacta de registro efectivo de las Manifestaciones de Interés en el Registro y el cierre del Registro serán determinados por los Compradores Iniciales, a su entera discreción, dentro del rango antes descrito) (la “Fecha de Cierre del Registro”). Las Manifestaciones de Interés recibidas antes de la Fecha Límite para la Presentación de Manifestaciones de Interés no serán vinculantes y podrán ser retiradas o modificadas hasta la Fecha de Cierre del Registro. Todas las Manifestaciones de Interés no retiradas ni modificadas a la Fecha de Cierre del Registro constituirán ofertas firmes, vinculantes y definitivas en base a los términos presentados (conforme fueran modificados a dicha fecha) sin necesidad de que el inversor realice ninguna acción adicional.

Adjudicación

En la fecha que se informe en el Aviso de Suscripción (la “Fecha de Adjudicación”), con posterioridad a la Fecha de Cierre del Registro, la Provincia, con el asesoramiento de los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales, determinará, basándose en la demanda recibida y de acuerdo con el proceso de formación de libro, el precio de emisión (el “Precio de Emisión”), la tasa de interés (la “Tasa Aplicable”), el rendimiento aplicable (el “Rendimiento Aplicable”) y el monto de títulos de deuda a emitir, en cada caso basándose en las Manifestaciones de Interés recibidas y de acuerdo con los procedimientos de formación de libro.

Asimismo, luego de la adjudicación final de los títulos de deuda en la Fecha de Adjudicación, la Provincia publicará el Aviso de Resultados anunciando los resultados de la colocación de los títulos de deuda en los boletines de BYMA y A3 Mercados, indicando el monto de títulos de deuda a emitirse, el Precio de Emisión y la Tasa Aplicable.

Modificación, Suspensión y/o Prórroga

El Período de Oferta puede ser modificado, suspendido o prorrogado antes de la finalización del plazo original, mediante aviso dado por los mismos medios por los cuales se anunció la oferta original. Ni la Provincia,

los Agentes Colocadores Locales ni los Compradores Iniciales serán responsables en caso de modificación, suspensión o prórroga del Período de Oferta o de la Fecha de Adjudicación, y los inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés no tendrán derecho a compensación alguna como consecuencia de ello. En caso que la Fecha de Adjudicación se diera por terminada o se revocara o se decida no emitir los títulos de deuda o no continuar con la oferta, todas las Manifestaciones de Interés que hayan sido recibidas quedarán automáticamente sin efecto.

En caso de que el Período de Oferta sea suspendido o prorrogado, los inversores que hubieran presentado Manifestaciones de Interés durante dicho período podrán, a su entera discreción y sin ninguna penalidad, retirar dichas Manifestaciones de Interés en cualquier momento durante el período de la suspensión o el nuevo Período de Oferta prorrogado.

Ofertas Inválidas; Rechazo de Manifestaciones de Interés

Las Manifestaciones de Interés no podrán ser rechazadas, salvo cuando contengan errores u omisiones que tornen su tramitación indebidamente onerosa o impidan su tramitación en el sistema, o según se describe en mayor detalle a continuación.

Aquellos inversores que hayan presentado Manifestaciones de Interés deberán entregar a los Agentes Colocadores Locales o a los Compradores Iniciales, según corresponda, toda la información y la documentación que ellos puedan solicitar a fin de cumplir con las leyes y regulaciones aplicables relacionadas con la prevención del lavado de activos y la financiación de actividades terroristas. En caso de que dicha información sea provista en forma inadecuada, incompleta y/o inoportuna, los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales podrán, sin incurrir en responsabilidad alguna, rechazar la Manifestación de Interés relacionada.

Los Agentes Colocadores Locales y los Compradores Iniciales se reservan el derecho de rechazar una Manifestación de Interés cuando consideren que no se ha cumplido con los requerimientos bajo las leyes o regulaciones aplicables. Dichas leyes y reglamentaciones aplicables incluyen aquellas relacionadas con la prevención del lavado de activos, tales como las emitidas por la UIF o el Banco Central. Cualquier decisión de rechazar una Manifestación de Interés se tomará teniendo en cuenta el principio de tratamiento justo e igualitario entre los inversores.

Cualquier modificación de esta normativa será publicada por un día hábil en los boletines de BYMA y A3 Mercados.

La Provincia podrá declarar desierta la colocación de los títulos de deuda durante el Período de la Oferta o inmediatamente después de su finalización cuando: (i) no se hayan recibido Manifestaciones de Interés o todas las Manifestaciones de Interés recibidas hayan sido rechazadas; (ii) el Rendimiento Ofertado por los inversores fuera superior al previsto por la Provincia; (iii) las Manifestaciones de Interés representen un monto de capital de los títulos de deuda que, siendo razonablemente considerado, no justificaría la emisión de dichos títulos de deuda; (iv) tomando en cuenta la ecuación económica indicada en las Manifestaciones de Interés, la emisión de los títulos de deuda no resulte redituable para la Provincia; o (v) se produzcan cambios substanciales adversos en los mercados financieros internacionales y/o los mercados de capitales locales o internacionales, o en la condición general de la Provincia y/o de la Argentina, incluyendo, por ejemplo, alteraciones en las condiciones políticas, económicas o financieras, de forma que la emisión de los títulos de deuda descripta en el presente Prospecto no sea recomendable; o (vi) los inversores no hayan cumplido con las leyes o regulaciones en materia de prevención del lavado de activos y la financiación de actividades terroristas, incluyendo aquellas emitidas por la UIF y el Banco Central. Asimismo, la adjudicación de los títulos de deuda podrá ser dejada sin efecto de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Compra.

Procesos de Adjudicación

Los inversores con Manifestaciones de Interés que indiquen un Rendimiento Ofertado inferior o igual al Rendimiento Aplicable podrán adquirir los títulos de deuda, con sujeción a la legislación aplicable, en la adjudicación que decida la Provincia, con el asesoramiento de los Compradores Iniciales y los Agentes Colocadores Locales en función de los criterios que se describen a continuación.

La Provincia no puede asegurar a los inversores que sus Manifestaciones de Interés serán adjudicadas ni que, en caso de ser adjudicadas, se les asignará el monto total de los títulos de deuda solicitados o que la proporción de la adjudicación del monto total de los títulos de deuda solicitados entre dos Manifestaciones de Interés iguales será la misma.

Ningún inversor que haya presentado una Manifestación de Interés con un Rendimiento Ofertado superior al Rendimiento Aplicable determinado por la Provincia recibirá títulos de deuda. Ni la Provincia ni los Compradores Iniciales ni los Agentes de Colocación Local tendrán obligación alguna de informar a ningún inversor cuya Manifestación de Interés haya sido total o parcialmente excluida de que dicha Manifestación de Interés ha sido total o parcialmente excluida.

Liquidación

Se prevé que la entrega de los títulos de deuda tendrá lugar dentro de los cuatro días hábiles de finalizado el Período de Oferta o cualquier otra fecha posterior. De conformidad con la Norma 15c6-1 de la Ley de Mercados de Estados Unidos, las operaciones en el mercado secundario deben liquidarse generalmente en el plazo de un día hábil, excepto que las partes de la operación acuerden expresamente lo contrario. Por consiguiente, los compradores que deseen negociar títulos de deuda antes del día hábil anterior a la entrega de los títulos de deuda bajo el presente deberán, dado que los títulos de deuda se liquidan inicialmente en T+4, especificar ciclos alternativos de liquidación al momento de dicha negociación a fin de evitar una liquidación fallida. Los compradores que deseen negociar los títulos de deuda antes de su entrega bajo el presente deben consultar con sus asesores.

Todos los títulos de deuda serán abonados por los inversores en o antes de la fecha de emisión por transferencia electrónica en Dólares Estadounidenses a una cuenta fuera de Argentina que deberá ser individualizada por los Compradores Iniciales y/o los Agentes Colocadores Locales de acuerdo con las prácticas habituales de mercado.

DECLARACIONES OFICIALES

La información incluida en este Prospecto identificada como extraída de una publicación de la Argentina, la Provincia o alguno de sus respectivos organismos o reparticiones, se basa en la autenticidad de dicha publicación como documento público oficial de Argentina o de la Provincia, según corresponda. La Provincia no ha verificado en forma independiente la información incluida en este Prospecto identificada como extraída de una publicación de Argentina y no realiza manifestación alguna respecto de su exactitud o integridad.

VALIDEZ DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

La validez de los títulos de deuda será objeto de dictamen, para la Provincia, por Allen Overy Shearman Sterling US LLP, asesores legales estadounidenses de la Provincia, y por Tavarone, Rovelli, Salim Miani, asesores legales argentinos de la Provincia y para los Compradores Iniciales por Milbank LLP, asesores legales estadounidenses de los Compradores Iniciales y Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán, asesores legales argentinos de los Compradores Iniciales.

En cuanto a todas las cuestiones referidas a la legislación argentina, federal y provincial, Allen Overy Shearman Sterling US LLP podrá basarse en la opinión de Tavarone Rovelli Salim Miani, y Milbank LLP podrá basarse en la opinión de Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán. En cuanto a todas las cuestiones vinculadas con la legislación federal de los Estados Unidos y del Estado de Nueva York, Tavarone Rovelli Salim Miani podrá basarse en la opinión de Allen Overy Shearman Sterling US LLP, y Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán podrá basarse en la opinión de Milbank LLP.

INFORMACIÓN GENERAL

La Provincia

La Provincia ha autorizado la creación y emisión de los títulos de deuda de conformidad con las Leyes provinciales N° 10.835 y N° 11.014, los Decreto Provinciales N° 2449/2023 y N° 38/2024, y la Resolución MEyGP N° 143/2025 y la Resolución MEyGP N° 2025/ 00000271/2025.

Excepto según lo indicado en este Prospecto, desde el 31 de diciembre de 2024, no se han producido cambios adversos significativos en los ingresos o gastos ni en la situación patrimonial de la Provincia ni se han iniciado procesos legales o arbitrales contra la Provincia o que afecten a la Provincia.

Listado y Agente de Cotización

Se presentará una solicitud de listado de los títulos de deuda en el Listado Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y para su negociación en el Mercado Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo. El agente de cotización de Luxemburgo es Allen Overy Shearman Sterling SCS. Asimismo, se solicitará la admisión al listado de los títulos de deuda en BYMA y su admisión para negociación en A3 Mercados.

Documentos Vinculados a los Títulos de Deuda

Pueden obtenerse copias del contrato de fideicomiso y modelos de los títulos de deuda, sin cargo, en el horario habitual de actividad comercial, cualquier día, excepto sábados, domingos, en nuestras oficinas principales, en los domicilios consignados en el presente Prospecto.

Notificaciones

Mientras los Títulos de Deuda estén listados y se negocien en BYMA y el MAE, se publicarán en la Ciudad de Buenos Aires en el Boletín de la BYMA y el Boletín Informativo del MAE, así como en un periódico de amplia circulación en Argentina.

En tanto cualquiera de los títulos de deuda cotice en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y las normas de dicha bolsa así lo requieran, todas las notificaciones a los tenedores de los títulos de deuda serán publicadas por la Provincia en un periódico de circulación general en Luxemburgo (que se espera sea *Luxemburger Wort*) o en el sitio web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo (www.bourse.lu) o de otra forma en cumplimiento de las normas de cotización relevantes de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo.

EMISORA

La Provincia de Córdoba

Concepción Arenal 54
Nueva Córdoba
5009 Córdoba, Argentina

FIDUCIARIO, AGENTE DE REGISTRO, PRINCIPAL AGENTE DE PAGO Y AGENTE DE TRANSFERENCIA

Deutsche Bank Trust Company Americas

1 Columbus Circle, 4th Floor, MSNYC 01-0417
Nueva York, NY, 10019, Estados Unidos
Atención: Trust & Agency Services

AGENTE DE COTIZACIÓN DE LUXEMBURGO

ALLEN OVERY SHEARMAN STERLING SCS
5 avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo

ASESOR DE ESTRUCTURACIÓN

Banco de la Provincia de Córdoba S.A.
San Jerónimo 166
Ciudad de Córdoba, Argentina

ORGANIZADORES Y COLOCADORES INTERNACIONALES

J.P. Morgan Securities LLC

383 Madison Avenue New York,
Nueva York 10179
Estados Unidos

Santander US Capital Markets LLC

437 Madison Avenue New York,
Nueva York 10022
Estados Unidos

CO-COLOCADOR INTERNACIONAL

Balanz Capital UK LLP

ORGANIZADOR Y COLOCADOR LOCAL

Banco de la Provincia de Córdoba S.A.

San Jerónimo 166
Ciudad de Córdoba, Argentina

AGENTES COLOCADORES LOCALES

Banco Santander Argentina S.A.

Juan de Garay 151, Ciudad
Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Balanz Capital Valores S.A.U.

Av. Corrientes 316, C1043 Ciudad
Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Les Cinq Capital S.A.

Esmeralda 910 - Piso 6, Oficina 2 –
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Puente Hnos. S.A.

Tucumán 1 Piso 14°, Edificio República
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
República Argentina

Facimex Valores S.A.

Olga Cossettini N° 831, piso 1°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires;
Argentina

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.

Tte. Gral. Juan D. Perón N° 430,
Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina

Becerra Bursátil S.A.

Hipólito Yrigoyen 146, Piso 8°,
Córdoba, Provincia de Córdoba,
Argentina

S&C INVERSIONES S.A.

Hipólito Irigoyen N° 146 P 9°, Ciudad de Córdoba,
Provincia de Córdoba,
República Argentina

ASESORES LEGALES

con respecto al derecho argentino

De la Provincia

Tavarone Rovelli Salim Miani

Tte. Gral. Juan D. Perón 537, 5° Piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

De los Compradores Iniciales y de los Agentes Colocadores Locales

Salaverri, Burgio & Wetzler Malbrán

Av. del Libertador 602, 3° Piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES

con respecto al derecho estadounidense

De la Provincia

Allen Overy Shearman Sterling US LLP

599 Lexington Avenue
New York, NY 10022,
Estados Unidos de América

De los Compradores Iniciales

Milbank LLP

55 Hudson Yards
New York, NY 10001
Estados Unidos de América

Dr. Horacio A. Ferreyra
Ministro
Ministerio de Educación
Provincia de Córdoba
Fecha y hora: 23.06.2025
10:52:09