



"FideiFIDnews"

Informe mensual

Diciembre de 2017

CONTENIDO

- **INFORMACIÓN INSTITUCIONAL**
 - ✓ Análisis sobre el proyecto de la Ley de Financiamiento Productivo.
- **INFORMACIÓN SECTORIAL**
 - ✓ Financiamiento empresario en el Mercado de Capitales
- **AUTORIDADES DE LA AAFyFID**
- **DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS**



LA ASOCIACIÓN LES DESEA UNA MUY FELIZ NAVIDAD Y UN PROSPERO 2018 !!

*** La Asociación informa que con motivo de las Fiestas y las vacaciones, durante el mes de enero suspenderá sus actividades, retomando las mismas a partir de febrero de 2018.**

INFORMACION INSTITUCIONAL

ANALISIS SOBRE EL PROYECTO DE LA LEY DE FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO (LFP)

*Dr. Francisco Ma. Pertierra Cánepa

Habiendo sido aprobado en Diputados y girado al Senado para su tratamiento, el anteproyecto de ley para el Mercado de Capitales toma real dimensión dando un salto de calidad sobre lo actual pero relegando algunas potencialidades que finalmente pueden impactar en el desarrollo de la economía real, especialmente la regional.

La parte positiva del proyecto se concentra en la tan esperada atención al financiamiento de las ahora denominadas MiPyMES, fomentándolas con nuevos instrumentos como la factura de crédito electrónica, los pagarés y las letras hipotecarias; disminuyendo costos financieros y con plazos de repago extendidos. También con la simplificación de procesos y costos de emisión. Entre los aspectos más destacables podemos mencionar la derogación del art. 20, la afirmación del fuero comercial, el carácter Pymes, aspectos impositivos de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) y sus órganos.

La importancia de eliminar el art. 20 residía en que le daba a la CNV la facultad de designar veedores con poder de veto o de desplazar directores de las emisoras sin intervención judicial, lo que ya había generado pérdida de agentes. También se reafirma la competencia exclusiva de la CNV sobre el BCRA en materia de oferta pública (OP) y hubo modificaciones en la forma de fijación del precio equitativo según los casos de OP de adquisición voluntaria, obligatoria, retiro para proteger mejor a los inversores. Además se destaca el rol de auditores externos y el Comité de Auditoría con facultades de fiscalización y control de CNV, incluido el poder de sanción ya que el organismo creará un registros de auditores externos y asociaciones profesionales; establecerá las normas de control de calidad e independencia y deberá organizar los sistemas de supervisión de las auditorías para morigerar los riesgos y las crisis.

En el marco de comprender que las MiPyMES son las generadoras del 90 % del empleo nacional, el capítulo específico se torna estratégico ya que la reforma se propone atender efectivamente los problemas reales de las pymes especialmente las de financiamiento, cosa que la ley 26831 no había logrado más allá de algunos cambios normativos y de procedimientos.

Respecto a la factura de crédito electrónica, las MiPyMES cuando estén obligadas a emitir facturas o recibos a una empresa grande, de acuerdo a reglamentaciones AFIP, deberán emitir Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMES, la que será considerada título ejecutivo, siempre que cumpla con los requisitos exigidos. En esta línea de defensa contra el abuso sobre las pymes proveedoras de grandes empresas, se redujeron los plazos de cobro y la negociación de se simplifica apuntando a lograr menores descuentos, ya que estas facturas, podrán ser negociadas en los Mercados autorizados por la CNV, con el tratamiento impositivo de la oferta pública para los valores negociables.

Sobre las Letras Hipotecarias merece destacarse la intención de superar el déficit habitacional promoviendo el ahorro y la propagación del crédito hipotecario, ya que permiten ceder o descontar crédito en el mercado de capitales con procesos simplificados de notificación y menores costos de transferencia y/o de cesión. Así también, el art. 28 permite los autorizados a hacer OP como fiduciarios o a administrar FCI, podrán emitir títulos de deuda y/o CP con garantía de letras hipotecarias o a conformar FCI con letras.

En cuanto a mayores controles, la CNV sin que implique delegación de facultades, puede exigir a los mercados y cámaras compensadoras supervisión y control sobre los administrados. Siguiendo esta línea, se elevan los montos mínimo y máximo y se confirma la injerencia del fuero comercial y no el contencioso administrativo.

La ley crea la figura de Agente de Garantía (AG) para financiamiento sindicado para mutuos con 2 o más acreedores, por el que las partes pueden constituir garantías prendarias o hipotecarias en favor del AG, quien actúa como representante/fiduciario de los acreedores.

Sobre los FCI, siguen incorporando cambios dado el sorprendente interés definido por el Gobierno en ellos y pese a que tal como informamos en el listado de emisiones, sólo se constituyó "uno sólo" que es un FCIC ganadero. También se modifica la ley dando paso a los fondos para inversores institucionales, que son de mayor riesgo y con menos restricciones, y a los denominados ETF que consideran índices de diversos activos subyacentes. Los fondos pueden ser de objeto amplio o específico y se les amplían los activos objeto de las carteras de inversión de FC Cerrados, incluyendo específicamente a los inmobiliarios

y los de menor liquidez como acciones de compañías privadas. También hay cambios en materia de asambleas y rescates, así como se limitan las responsabilidades de sociedades gerentes (SG) y depositarias (SD). Por último, las SG podrán ser colocadores de los fondos y se fomenta la apertura de capital y desarrollo de proyectos inmobiliarios y de infraestructura con beneficios impositivos cuando se estructuren con FCI.

En Obligaciones Negociables (ON) se buscó mayor flexibilidad y agilidad, autorizando por ejemplo, la emisión sin OP por asamblea ordinaria y/o por el órgano de administración. La tradicional Caja de Valores pasa a ser el Agente Depositario Central de Valores con la facultad de abrir cuentas con los pares del exterior y actuar como escrow agent. También hay cambios en derivados financieros para alcanzar los estándares internacionales, permitiendo el netting de posiciones, la rescisión anticipada en casos de concurso o quiebra y el pedido de ejecución de garantías extrajudicial y automática. En instrumentos de corto plazo como los Pagarés, se promueve su utilización limitando la responsabilidad del agente por defectos formales, legitimación de firmantes y autenticidad de las firmas.

Lamentablemente en el proyecto hubo una incomprensible miopía al privilegiar solamente a los FCI excluyendo a otros instrumentos como los fideicomisos, ampliamente conocidos y aceptados por el mercado para asegurar las inversiones productivas y las regionales. La estratégica necesidad de promover las inversiones productivas requiere del uso de todos los instrumentos del mercado de capitales, que es lo que necesita el país para despegar.

En definitiva, la futura nueva ley nos da la chance para desarrollar un escenario de carácter estratégico promocionando todos los instrumentos del mercado de capitales, especialmente los fideicomisos y FID, que son de real y demostrado impacto federal, eliminando el círculo vicioso de la especulación financiera cortoplacista. Así podremos, en forma real y concreta, atraer a los inversores internacionales y recuperar las inversiones productivas por medio del ahorro "colchón" argentino, fomentando proyectos que generen trabajo, riqueza y redistribución, apalancados por instrumentos que aportan mayor confianza y previsibilidad a los inversores.

*Presidente de la Asociación Argentina de Fideicomisos y FID
Profesor del CEMA

INFORMACION SECTORIAL

SÍNTESIS SOBRE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES

Durante el mes de noviembre de 2017 el financiamiento empresarial total en el Mercado de Capitales argentino alcanzó los \$18.861 millones, acorde a los datos informados por la CNV.

Asimismo y sin contar el mes de diciembre, durante los primeros once meses del año, el financiamiento total llegó a los \$251.485 millones, lo que implica una variación positiva del 37% respecto al mismo período del año anterior.

Respecto a los \$18.861 millones operados en el mes, podemos desagregarlo dando: \$10.652 millones emitidos en obligaciones negociables-ON lo que significa un 56% del total, luego \$3.363 millones a través de fideicomisos financieros-FF que da un 18% del total. Sigue con \$2.513 millones por la colocación de acciones por un 13%, \$1.644 millones o el 9% de cheques de pago diferido-CPD, \$360 millones o el 2% por la colocación de un solo Fondo Común de Inversión Cerrado-FCIC y \$329 millones mediante pagarés avalados, que se aproxima al saldo restante del total de la torta.

Particularmente sobre FF, en noviembre se colocaron 15 por un monto total de \$3.363 millones. Si vemos el acumulado anual de colocaciones a lo largo del período enero a noviembre 2017, llegamos al monto de \$44.483 millones.

Asimismo, se colocaron 22 obligaciones negociables-ON de las cuales 16 fueron bajo el Régimen General, 4 bajo el Régimen PyME-CNV y 2 bajo el nuevo Régimen PyME CNV Garantizada y 1 Valor de Corto Plazo por un monto total de \$10.652 millones.

En el mercado de acciones, no se registraron emisiones de nuevas acciones. Si ocurrió el ejercicio de una opción de sobre-suscripción por parte de los colocadores internacionales de la emisión de Loma Negra producida en octubre, por un monto total de \$2.513 millones. Durante los once meses del año se

colocaron \$58.954 millones bajo este concepto, lo que marca un incremento de 1237% respecto al valor de las emisiones registradas en el mismo período del año anterior.

Finalmente, se concretó la colocación del Fondo Común Cerrado GNNW SBS FCIC Ganadero W86 por \$360 millones, que es la primera emisión de este tipo luego de aquellas colocadas bajo la ley 27.260.

ULTIMAS EMISIONES*:

Al 21dediciembrede 2017

18/12/2017

Fideicomiso financiero "TARJETA FÉRTIL XI" (Programa Cohen).

Fideicomiso financiero "ENERGÍA CÓRDOBA I" (Fideicomiso individual). Levantados los condicionamientos, autorizado por resolución de Directorio.

15/12/2017

Autorización Condicionada: SISTEMAS UNIFICADOS DE CRÉDITO DIRIGIDO S.A. Ingreso al régimen OP-CNV.

Autorización Condicionada: RED SURCOS S.A. Ingreso al regimen general y O.P. Programa OO.NN

Autorización Condicionada: LESKO S.A.C.I.F.I.A. S.A. Registro y emisión ON. Régimen pyme CNV.

Suplemento prospecto de términos particulares FF"SERIE RIBEIRO XCVIII" (Programa Ribeiro II).

14/12/2017

Suplemento de prospecto de términos particulares FF"SECUBONO 172" (Programa Secuval).

13/12/2017

Creación Programa "PRESTO HOY" y FF "Presto Hoy I" (Programa Presto Hoy) autorizado por resolución de Directorio.

11/12/2017

Autorización Condicionada: ALIANZA SEMILLAS S.A. Ampliación de monto.

Fideicomiso Financiero "PVCRED SERIE XXXV" (Programa ComafiMultiactivos).

Fideicomiso Financiero "CONSUBOND 139" (Programa Consubond II).

Fideicomiso Financiero "TARJETA ACTUAL XXIV" (Programa Fimaes).

07/12/2017

BANCO DE LA PROVINCIA DE CORDOBA S.A.O.P. O.N.serie I por hasta V/N U\$S 25.000.000. Ampliable por hasta V/N U\$S 50.000.000 y serie II por hasta V/N U\$S 25.000.000, ampliable por hasta V/N U\$S 50.000.000 el V/N en conjunto ON que se emítan no superará los U\$s 50.000.000 dentro Programa global por hasta V/N U\$S 100.000.000.

MEDANITO S.A.O.P. O.N. Clase 10 por hasta V/N U\$S 20.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 150.000.000.

NEWSAN S.A.O.P. O.N. Clase 1 y clase 2 en conjunto por hasta V/N U\$S 20.000.000. Ampliable por hasta V/N U\$S 50.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 300.000.000.

PLAZA LOGISTICA S.R.L.O.P. O.N. Programa global por hasta V/N U\$S 130.000.000 y clase 1 por hasta V/N U\$S 30.000.000 (Levantados los condicionamientos).

06/12/2017

TOYOTA COMPAÑIA FINANCIERA DE ARGENTINA S.A.O.P. O.N. Aumento de monto del programa global por hasta V/N \$ 2.500.000.000 (Levantados los condicionamientos).

YPF S.A.O.P. O.N. Clase LIII por hasta V/N U\$S 500.000.000. Ampliable por hasta V/N U\$S 750.000.000 y clase LIV por hasta V/N U\$S 500.000.000, ampliable por hasta V/N U\$S 750.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 10.000.000.000.

Fideicomiso Financiero "PROVINCIA LEASING III" (Programa Provincia Leasing).

05/12/2017

FCA COMPAÑIA FINANCIERA S.A.O.P. O.N. Clase XIV por hasta V/N \$ 300.000.000. Ampliable por hasta V/N \$ 500.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 100.000.000.

Fideicomiso Financiero "PLA V" (Programa Secupla).

04/12/2017

QUICKFOOD S.A.O.P. O.N. Clase X por hasta V/N \$ 50.000.000 ampliable por hasta el monto máximo de la emisión y clase XI por hasta V/N \$ 150.000.000. Ampliable por hasta el monto máximo de la emisión dentro del Programa Global O.N. por hasta V/N \$ 1.000.000.000.

Suplemento de prospecto de términos particulares "CENTROCARD XXIV" (Programa Fimaes).

Fideicomiso financiero "AGROFINA XIV" (Programa Agrofin).

Creación programa "CREDINET" y Fideicomiso financiero "CREDINET I" (Programa Credinet) autorizado por resolución de Directorio.

Suplemento prospecto términos particulares FF "GARBARINO 139" (Programa Garbarino).

Suplemento prospecto términos particulares FF "MEGABONO CRÉDITO 178" (Programa Secuval).

01/12/2017

TECNOSEEDS S.A.O.P. O.N. Serie I U\$S5.000.000, Ampliable hasta U\$S10.000.000, Prog. por hasta U\$S25.000.000.

30/11/2017

BANCO COMAFI S.A.O.P. O.N. Clase 20 por hasta V/N \$ 200.000.000 Ampliable por hasta V/N \$ 500.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 200.000.000.

Suplemento Prospecto de términos particulares FF "CETROCARD SERIE XXIV" (Programa Fimaes).

Fideicomiso Financiero "CETROGAR XXI" (Programa Secuval II).

29/11/2017

S.E.D.A. P.I.C. S.A.O.P. O.N. Pyme clase I series I y II en conjunto hasta V/N \$40.000.000, ampliable hasta \$100.000.000. Prog. global \$100.000.000.

Creación Programa "ALIANZA SEMILLAS" V/N U\$S 30.000.000 autorizado por Resolución.

28/11/2017

TECPETROL S.A.O.P. O.N. Clase I por hasta V/N U\$S 500.000.000 ampliable por hasta un 20 % adicional al mencionado monto por TECPETROL INTERNACIONAL S.L.U. dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 1.000.000.000.

Aumento de monto y prórroga del programa "SECUVAL II" (V/N U\$S 100.000.000).

Fideicomiso Financiero "AMFAYS -SERIE 27" (Programa Asociación Mutual Amfays).

27/11/2017

Autorización Condicionada: CARBOCLOR S.A. OP. Suscripción de acciones.

Autorización Condicionada: COOPERATIVA DE CRÉDITO, CONSUMO Y SERVICIOS SOCIALES LA PLATA LTDA. Ingreso al régimen PYME CNV.

HSBC BANK ARGENTINA S.A.O.P. O.N. Clase 5 adicional por hasta V/N \$ 1.000.000.000 Ampliable por hasta V/N \$ 2.000.000.000 clase 6 por hasta V/N \$ 2.000.000.000 ampliable por hasta v/n \$ 5.500.000.000 y Clase 7 por hasta V/N \$ 2.000.000.000 ampliable por hasta V/N \$ 5.500.000.000 dentro del Programa global O.N. por hasta V/

Suplemento de prospecto de términos particulares "MILA XVIII" (Programa Mila).

Prórroga y aumento de monto del programa "ASOCIACIÓN MUTUAL AMFAYS" autorizado bajo Resolución de directorio n° 19048.

Fideicomiso Financiero "MÁS CUOTAS SERIE X" (Programa Más Cuotas).

24/11/2017

Fideicomiso Financiero "AMES XI" (Programa Ames).

21/11/2017

ROGIRO ACEROS S.A.O.P. O.N. Serie XIII por hasta V/N \$80.000.000. Programa global por hasta \$300.000.000.

Suplemento de prospecto de términos particulares del FF "SECUBONO 171" (Programa Secuval).

Fideicomiso Financiero "NALDO SERIE III" (Programa Naldo Lombardi).

Fideicomiso Financiero "CREDICUOTAS CONSUMO SERIE IV" (Programa Credicuotas consumo y personales).

Fideicomiso Financiero "CONFIBONO XLV" (Programa Confibono). Levantados los condicionamientos. FF autorizado mediante providencia de Directorio.

Programa global de valores fiduciarios "CONFIBONO" V/N \$500.000.000. Levantados los condicionamientos. Programa autorizado mediante Resolución.

20/12/2016

Fideicomiso Financiero "SECUBONO CREDINEA 150" (Programa Secuval).

19/12/2016

ROCH S.A.O.P. O.N. Clase 3 por hasta U\$S16.000.000, dentro del programa global por hasta U\$S50.000.000.



AUTORIDADES DE LA ASOCIACIÓN

- Socios Honorarios

- √ Gómez de la Lastra, Manuel C.
- √ Ledesma, Joaquín R.
- √ Lisoprawski, Silvio V.

- Comisión Directiva

- √ Presidente: Pertierra Cánepa, Francisco M.
- √ Vice - presidente: Correnti, Benito N.
- √ Secretario General: Yamúss, Inés.
- √ Tesorero: Dobrusin, Armando D.

- Vocales de Comisión Directiva

- √ Britos Roberto.
- √ Giambruni Miguel.
- √ Peralta Galván, Lautaro.
- √ Santamaría, Gilberto León.
- √ Saravia Tamayo, Sebastián.
- √ Vidal, Enrique Ignacio.
- √ Schwartz, Fernando M.

- Órgano de Fiscalización

- √ Rocco Leonardo.
- √ Leyría, Federico José.

- Director Ejecutivo:

- √ Pertierra Cánepa, Francisco María

DELEGACIONES DE LA ASOCIACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAIS¹**Provincia de Córdoba**

Dr. Fernando Martín Schwartz
Estudio Jurídico Schwartz

Provincia de Mendoza

Dr. Gilberto Santamaria Suarez Lago
Estudio Jurídico Santamaria y Asociados

Provincia de Salta

Dr. Enrique I. Vidal
Estudio Jurídico: Juncosa & Gómez Rincón

Provincias de Chaco y Corrientes

Dr. Ramiro Sebastián Pachecoy
Briqué Desarrollos Inmobiliarios

Departamento Judicial de Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires

Dr. Horacio Pérez

Provincia de Santa Fe

Dr. Benito Nicolás Correnti
Estudio Jurídico Correnti y Asoc.

Provincia de Catamarca

Dr. Lautaro Peralta Galván (delegado interino)

Provincia de Tucumán

Dra. Inés Yamúss
Consultora Yamúss & Asociados

Provincia de Santiago del Estero

Dr. Juan Carlos Saavedra
Estudio Jurídico Saavedra y Asoc.

Departamento Judicial de Dolores y Lezama, Provincia de Buenos Aires

Dres. Germán Pereyra y Belisario Moreno Hueyo
Estudio Jurídico Pereyra & Asociados

Partido de Bolívar, Provincia de Buenos Aires

CPN Hernán Cifuni
Consultora Cifuni & Asociados

Provincia de Entre Ríos, Paraná

Dr. Sebastián Saravia Tamayo
Estudio Jurídico: Saravia Etchevehere & Asociados

NOTA IMPORTANTE I: La publicación FideiFIDnews es preparada por el Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y la AAFyFID únicamente a los fines informativos. La información y datos estadísticos contenidos en este informe o utilizados para su elaboración han sido obtenidos de fuentes públicas y privadas que consideramos confiables, pero no podemos garantizar que sean completos o exactos. Todas las

¹Para contactar a las delegaciones ingresar a www.aafyfid.com.ar o comunicarse directamente con la Asociación.

informaciones y opiniones contenidas en este informe constituyen la opinión a la fecha del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y de la AAFyFID, la cual puede variar sin previo aviso. Se deberá tener especialmente en cuenta que el informe puede contener información, pronósticos y proyecciones sobre hechos futuros, que pueden no materializarse, razón por la cual se deberá tener presente el carácter no definitivo de las asunciones referidas a estos acontecimientos. El destinatario del presente informe deberá considerar que los rendimientos pasados respecto de inversiones aquí analizadas no implican o aseguran rendimientos futuros. El presente informe no ha sido efectuado teniendo en cuenta las necesidades particulares del destinatario, ni reemplaza el juicio independiente del mismo. No implica el asesoramiento por parte del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y de la AAFyFID, por lo que el destinatario deberá en todos los casos obtener el asesoramiento apropiado de los profesionales respecto de la conveniencia de invertir o tomar determinada acción, sobre la base de las opiniones o informaciones aquí vertidas. Joaquín Ledesma & Asoc., su titular, sus asociados, profesionales y empleados, no asumen ninguna responsabilidad por la utilización de toda la información contenida en este informe.