



# "FideiFIDnews"

**Informe mensual**

**Octubre de 2018**

## **CONTENIDO**

- **INFORMACIÓN INSTITUCIONAL**
  - ✓ Asamblea General Ordinaria.
  - ✓ Incorporaciones de socios.
  - ✓ El Fideicomiso en el agro argentino.
- **INFORMACIÓN SECTORIAL**
  - ✓ Financiamiento en el Mercado de Capitales.
  - ✓ Premios Brigadier 2018 en Santa Fe.
  - ✓ Últimas emisiones.
- **AUTORIDADES DE LA AAFyFID**
- **DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS**

## **INFORMACION INSTITUCIONAL**

### **ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA**

La ASOCIACION ARGENTINA DE FIDEICOMISOS Y FONDOS DE INVERSION DIRECTA (AAFyFID) informa que el miércoles 31 de octubre realizará su Asamblea General Ordinaria en la sede de la Institución en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los socios deben consultar el padrón y los socios habilitados, favor de registrar asistencia o hacerse representar mediante carta poder autorizada.

### **NUEVOS ASOCIADOS**

La Comisión Directiva de la AAFyFID tiene el agrado de anunciar la incorporación como socios de la Institución de:

- Nora Beatriz Díaz Vázquez (abogada, UNT)
- Fiduciaria La Magdalena SA

La Asociación en su constante tarea de construcción de un espacio representativo, de valor estratégico y de prestigio académico les da una cordial bienvenida y les augura una exitosa tarea.

## **EL FIDEICOMISO EN EL AGRO ARGENTINO**

Por Francisco Ma. Pertierra Cánepa\*

Pese a las crisis recurrentes, el agro argentino sigue invirtiendo en el país y logrando año tras año, records de producción aún conviviendo con inundaciones, sequías, falta de políticas estratégicas y la obsoleta infraestructura de rutas, fletes y puertos. Por eso es válido pronosticar para el 2025 que la producción de carne alcance las 4 millones de toneladas con un saldo exportable mayor al 30 %. Para lograrlo, es imprescindible el trabajo conjunto de toda la cadena y el Gobierno para generar un ecosistema estable sobre cinco pilares clave: mayor eficiencia productiva; transparencia en la cadena; amplio financiamiento, reforma tributaria y nuevos mercados. Parece posible pero el problema es que seguimos padeciendo inflación e incertidumbre política a lo que se agrega el alea de los precios internacionales.

Pero aún en este contexto lo que crece inexorablemente es el uso del fideicomiso, el cual correctamente aplicado, permite apalancar todas las áreas de la economía como infraestructura, construcción, turismo, minería, agro, forestación, ganadería, etc. Así, el fideicomiso se ha convertido justificadamente en el vehículo más eficiente para desarrollar exitosamente los negocios productivos, fortaleciendo la rentabilidad con menor riesgo para los inversores. Además, post devaluación, las inversiones dentro de un fideicomiso agro se potencializaron con un beneficio adicional a través de una inversión directa, específica y transparente. Por supuesto que todo esto dependerá de la calidad del negocio planificado y la idoneidad profesional de quienes lo lideren.

Los fundamentos de lo ocurrido con el fideicomiso como estrella para conducir inversiones a la economía real son:

- Incorporado al Código Civil y Comercial, manteniendo las ventajas de agilidad, seguridad y transparencia para las inversiones participativas,
- Promueve reunir capitales para ser invertidos directamente en actividades productivas,
- El nuevo patrimonio es de aplicación específica y se mantiene aislado jurídicamente,
- Los bienes fideicomitidos están protegidos de los acreedores de los participantes, estando limitado el riesgo a esos bienes,
- Facilita transferir la participación a terceros,
- Ante la insuficiencia patrimonial se aplican las normas contractuales y/o judiciales,
- Ante conflictos graves, el fiduciario idóneo y experimentado, puede ser muy ágil para buscar soluciones, siempre dentro del marco del contrato,
- Promueve el Gobierno Corporativo con una administración profesional, un propietario ajeno a los intereses particulares y una gestión transparente que controla y rinde cuentas.

Si hablamos de inversiones estratégicas sabemos que los negocios, además del fideicomiso, necesitan del trabajo oportuno, profesional e interdisciplinario para capitalizar los procesos económicos. Por eso es importante superar la etapa coyuntural de parálisis y los desequilibrios del sector para invertir en proyectos estructurados con fideicomisos, sabiendo que el diseño y puesta en marcha es un proceso de tiempo determinado pero que bien planificado, permite explotar las "oportunidades".

Para ello y dentro de una visión planificada de faros largos, es estratégico aprovechar el aumento de la demanda mundial de proteínas lo que implica, mayores rodeos productores de carne, producción sustentable y recuperación de las superficies sub explotadas o abandonadas por la agricultura, así como la incorporación de nuevas áreas de producción como las tierras fiscales. Ante esto, no cabe otra alternativa que promover un salto productivo cuanti y cualitativo, y el fideicomiso es el aliado clave para lograrlo. Pero hay que poner especial atención en los medianos y pequeños productores que son los que forman el esqueleto social, y darle mayor desarrollo a las cadenas productivas de las economías regionales. También se necesita el apoyo del Estado a través de infraestructura y transporte donde, nuevamente, aparece el fideicomiso con todas sus bondades para fortalecer el rol del Estado para el cumplimiento de sus funciones y asegurando la concreción de las obras.

No hay duda que Argentina volverá a ser un jugador clave en el agro internacional una vez ordenado y superada la crisis, pero también desactivando las restricciones comerciales de naturaleza regulatoria y sanitaria. Así, paulatinamente, se irá fortaleciendo el comercio y abriendo nuevos mercados donde debemos tener preponderancia ya sea por volumen y/o valor agregado.

Completando este diagnóstico de impacto social, durante los últimos años y producto de una agricultura que pagaba altos valores por el alquiler de la tierra, los productores que no disponían de escala ni de capital de trabajo suficiente, fueron dejando la actividad, vendiendo sus rodeos y maquinarias para dedicarse a "vivir de renta y sin el riesgo productivo del propietario". Esto hizo no solo que sus suelos se degradaran, sino que los inactivó empresarialmente ya que dejaron de tener incentivos para la capacitación y el crecimiento. Entonces se generó un retroceso evidenciado por la crisis económica local e internacional, donde los fondos se retiraron y muchos campos quedaron improductivos, con propietarios descapitalizados, rodeos diezmadados y ofertas de alquiler a bajos precios. Por lo tanto hay una crisis a liderar por el Estado donde el fideicomiso es el único vehículo que bien estructurado, puede lograr la participación inteligente de la iniciativa privada con los capitales de riesgo, el apoyo de la tecnología y el conocimiento de lo académico en conjunto con la planificación gubernamental.

Finalmente y para poder aspirar responsablemente a cumplir con estas grandes metas, debemos generar las condiciones internas productivas y desarrollar programas exportadores sostenidos en el tiempo, integrando a los productores y a la agroindustria, poniendo todo el esfuerzo en generar volumen sostenible de productos y nichos de valor agregado. En esto, el Estado tiene un rol principal sentando reglas de juego, aportando la infraestructura para poder producir, mover y comerciar mucho más, y fomentado en conjunto con los privados, la organización de proyectos y programas estructurados bajo fideicomisos que financien las inversiones y reúnan al capital público y privado, convocados por el mejor diseño de proyectos. Así se dará un salto diferencial hacia el desarrollo de todo el sector, con alta fidelización de empresarios e inversores en las distintas cadenas, integrando la producción, el conocimiento y la industria con las modernas herramientas del Mercado de Capitales.

\*Profesor del Master en Agronegocios del CEMA

## **INFORMACION SECTORIAL**

### **FINACIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALES**

En el mes de septiembre el financiamiento total en el mercado de capitales argentino ascendió a \$9.511 millones, lo que significa un 47% superior en términos intermensuales, y un 67% inferior al observado en el mismo mes del año anterior.

- Desagregando dicho financiamiento, vemos que se compuso de \$4.870 millones en fideicomisos financieros (51% del total), \$3.385 millones en concepto de cheques de pago diferido (36%), \$538 millones mediante pagarés avalados, \$529 millones emitidos a través de obligaciones negociables, y \$189 millones por medio de la emisión de nuevas acciones.
- Los instrumentos PyME siguen siendo los más dinámicos del mercado acaparando el 41% del financiamiento del mes, con variaciones interanuales positivas de 118% en CPD y 103% en Pagarés.
- Los costos del financiamiento en pesos mantienen una tendencia alcista; los fideicomisos financieros afrontaron un costo promedio de 64,5%, mientras que la única emisión del mes en pesos de obligaciones negociables, se colocó al 59,3%.
- Por su parte, la tasa de descuento promedio en el mercado de cheques de pago diferido fue de 39,3%. Los CPD avalados, con un 89% de volumen nominal total, se negociaron a una tasa promedio de 37,1% y, en el otro extremo, los CPD warrants, con 2% del volumen, a una tasa promedio de 60,7%.

#### **Acumulado anual**

- El monto de las colocaciones acumuladas en los últimos 12 meses (\$239.203 millones) es un 5% inferior al del período inmediatamente anterior.
- Por otro lado, durante los primeros nueve meses del año el financiamiento total en el mercado de capitales alcanzó los \$146.763 millones, lo que muestra una variación negativa de 29% respecto al mismo período del año anterior.

- Dentro de este agregado, la emisión de obligaciones negociables es la más relevante con un monto acumulado de \$78.892 millones a través de 132 colocaciones, el 54% del financiamiento total del período.
- Los pagarés avalados son el instrumento de mayor dinamismo en el transcurso del año (\$3.263 millones), exhibiendo un aumento en su negociación de 162%.
- Finalmente, los fideicomisos financieros acumularon \$34.778 millones, los cheques de pago diferido \$22.692 millones y las acciones \$7.139 millones.

### **PREMIOS BRIGADIER 2018**

El próximo 24 de noviembre se llevará a cabo en la ciudad de Santa Fe la cuadragésima tercera edición de los Premios Brigadier, donde se otorgan los premios por prestigio y popularidad a los comercios, industrias y empresas de servicios ganadores luego de un exhaustivo proceso de selección.

La misma está organizada por la Asociación de Dirigentes de Empresas (ADE) que desarrolla sus actividades educativas y de capacitación a través de su instituto universitario.

El Brigadier es una de las más prestigiosas celebraciones y entrega de premios de todo el país y la región, por trayectoria y por su enorme representatividad, que surgió en 1975, con el objetivo de destacar y premiar a la actividad empresarial y comercial.

### **ULTIMAS EMISIONES: Emisiones de Fideicomisos Financieros**

Durante el mes de septiembre de 2018 se colocaron 13 fideicomisos financieros por un total de \$4.870 millones, representando una variación interanual negativa de 5%. La totalidad de las emisiones se denominaron en pesos, salvo una en dólares estadounidenses que representó el 27% del total emitido en el mes.

Las emisiones de fideicomisos financieros en pesos del mes se colocaron a plazos que oscilaron entre los 8 y 57 meses, primando las tasas de interés variables (Badlar + margen). Las tasas nominales de los cupones oscilaron entre el 35% y 40%, promediando 37,6% nominal anual, debido a la fijación de tasas máximas por contrato.

Debido a ello, las TIR de corte fueron sustancialmente superiores variando entre 50,8% y 74%.

La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los nueve meses transcurridos del año ascendió a \$34.778 millones, representando una caída de 8% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.



## **AUTORIDADES DE LA ASOCIACIÓN**

### **- Socios Honorarios**

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

### **- Comisión Directiva**

- √ Presidente: Pertierra Cánepa, Francisco Ma. (CABA).
- √ Vice - Presidente: Correnti, Benito N. (SANTA FE).
- √ Secretario General: Yamúss, Inés (TUCUMAN).
- √ Tesorero: Dobrusin, Armando D. (CABA).

### **- Vocales de Comisión Directiva**

- √ Britos Roberto (SALTA).
- √ Giambruni Miguel (CABA).
- √ Peralta Galván, Lautaro (SGO. DEL ESTERO).
- √ Santamaría, Gilberto León (MENDOZA).
- √ Saravia Tamayo, Sebastián (ENTRE RIOS).
- √ Vidal, Enrique Ignacio (SALTA).
- √ Schvartz, Fernando Martín (CORDOBA).

### **- Órgano de Fiscalización**

- √ Rocco Leonardo (Pcia. de BUENOS AIRES).
- √ Leyría, Federico José (CABA).

### **- Director Ejecutivo:**

- √ Pertierra Cánepa, Francisco María

**DELEGACIONES DE LA ASOCIACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAIS<sup>1</sup>****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

---

**Provincia de Buenos Aires. Departamento Judicial de Bahía Blanca**

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.

---

**Provincia de Buenos Aires. Departamento Judicial de Dolores y Lezama**

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

---

**Provincia de Buenos Aires. Partido de Bolívar**

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

---

<sup>1</sup>Para contactar a las delegaciones ingresar a [www.aafyfid.com.ar](http://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.