



# "FideiFIDnews"

**Informe mensual**

**Marzo 2020**

## **CONTENIDO**

### **- INFORMACIÓN INSTITUCIONAL**

- ✓ Comunicado actividades de la AAFyFID por COVID 19.
- ✓ Bienes del Estado y Fideicomiso.

### **- INFORMACIÓN SECTORIAL**

- ✓ Financiamiento empresario en el Mercado de Capitales.

### **- AUTORIDADES DE LA AAFyFID**

### **- DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS**

## **INFORMACION INSTITUCIONAL**

### **ACTIVIDADES DE LA AAFyFID POR COVID 19**

La Comisión Directiva de la Asociación informa que ha suspendido todas las actividades presenciales incluyendo viajes, cursos y la participación en conferencias, que impliquen interacción entre las personas, excepto las estrictamente necesarias para el funcionamiento mínimo de la Institución. Asimismo, se reforzará el servicio de atención por medio electrónicos y se conformará una guardia telefónica.

Respecto a la pandemia, si bien se ha establecido como obligatoria la cuarentena de 14 días para quienes lleguen de países afectados por este virus, todos los especialistas recomiendan generalizar la misma en la medida delo posible para evitar poner en riesgo a otras personas.

Atentos que hasta la fecha no se dispone de vacuna alguna ni de tratamiento específico para combatir la infección por coronavirus, para evitar contraerlo es conveniente lavarse las manos con frecuencia y evitar el contacto con personas infectadas, protegiendo especialmente ojos, nariz y boca.

A quienes inevitablemente puedan estar en contacto con posibles afectados se les aconseja el uso de mascarillas y usar pañuelos para cubrirse la nariz y la boca cuando se tose o se estornuda

Estas precauciones deben seguirlas especialmente aquellas personas que padezcan diabetes, insuficiencia renal, neumopatía crónica o inmunodepresión, ya que tienen más riesgo de padecer enfermedad grave en caso de infección por coronavirus.

Recordar:

- Lavar las manos preferentemente con agua y jabón regularmente.
- Cubrir la boca y la nariz con un pañuelo o con el pliegue del brazo al toser y estornudar.
- No llevar las manos a los ojos y la nariz.
- Ventilar los ambientes.
- Desinfectar los accesos y los objetos que se utilizan con frecuencia, incluyendo celulares.
- Mantenerse informado sobre las recomendaciones del Ministerio de Salud de la Nación y/o fuentes de prestigio reconocido.

### **BIENES IMPRODUCTIVOS DEL ESTADO y FIDEICOMISO**

Por el Dr. Francisco M. Pertierra Cánepa\*

Paradójicamente, a pesar q llevamos décadas de retroceso económico y social el Estado argentino dilapida recursos a lo largo y ancho de todo el país teniendo gran cantidad de bienes que en su mayoría son improductivos, están sub explotados o con contingencia legal.

Estos bienes, la mayoría mal inventariados, presentan muchas irregularidades o contratos vencidos por lo que se mantuvieron desaprovechados para la Nación, entre ellos campos, depósitos, viviendas, rodados y lotes en zonas urbanas o ribereñas, casi todos de alto valor para la iniciativa privada en real state, producción y/o industria. Va de suyo pensar que si estos bienes, patrimonio de todos, fueran apalancados con el riesgo del capital privado podrían llevar desarrollo a todos los rincones del país a través de proyectos serios y profesionales, como podía ocurrir por citar un caso con el ambicioso Plan Belgrano que debió aportar mucha mayor infraestructura productiva y social al norte del país.

Fue así que en varias ocasiones propusimos a las autoridades de turno realizar un relevamiento pues estimábamos que habría más de 80.000 inmuebles, incluyendo muchos en zonas estratégicas, pese a que hacia el 2015 las autoridades solo habían relevado menos de 20.000.

Durante los últimos gobiernos a través del área de Administración de Bienes del Estado, buscaron con éxito muy parcial inventariar esos bienes pero, lamentablemente, solo con el objetivo de venderlos al sector privado para hacerse de recursos frescos. Sencillamente, no se priorizó la propuesta de evaluar profesionalmente el recuperarlos y explotar todo su potencial para destinarlos a la economía real en proyectos de inversión mixta, ya que la experiencia nos enseña que los fondos líquidos producto de las ventas de bienes públicos una vez bajo el poder del Príncipe, están condenados a perderse en el desconcierto, la ineficiencia y corrupción estatal, por lo cual los argentinos nos quedamos sin el pan y sin la torta.

En consecuencia y dada esta visión miope y evitativa del rol clave de la política al servicio del progreso a través de las inversiones productivas, no se desarrolló una cultura de estímulo a la inversión local sinérgica articulando el riesgo privado y la supervisión del Estado en pos del interés público, que además, al poner en juego parte de sus bienes queda asociado con el privado en el resultado de negocios que son diseñados, fondeados y gestionados por particulares idóneos cumpliendo todos los requisitos establecidos ad-hoc.

Es simplemente pensar en que las "joyas de la abuela" que son de todos los argentinos y vienen generando gastos, no desaparezcan del patrimonio nacional y se puedan transformar en resultados concretos y rentables para los argentinos.

Nobleza obliga, la historia nos muestra que hubo casos donde el Estado intentó desarrollar negocios mixtos con fondeo privado, pero en general terminaron en fracasos dado que no contaron con una estructura jurídica segura que les permitiera zafar del vicio letal del gobierno de turno manifestado en clientelismo, cartelización y/o corrupción.

Pero esta grave traba quedó obsoleta con la irrupción del fideicomiso y los fondos de inversión directa (FID), instrumento del derecho privado que puede ser utilizado de forma correcta por el Estado si cumple con una única condición, que es la de construir equipos profesionales jerarquizados, con profundo conocimiento de la materia e idóneos en su aplicación práctica.

En este nuevo paradigma, es insustituible el valor del fideicomiso para garantizar que la voracidad del Estado no sabotee los proyectos dando seguridad jurídica y horizonte de finalización en tiempo y forma, con participación estatal y liderazgo del capital de riesgo privado. Sin duda esto sería un factor disruptivo para atraer inversiones locales y foráneas que no se interesarían si el control y cumplimiento de los proyectos estuviera en manos del Estado.

Pero para no fracasar otra vez, se hace necesario encarar el desafío de aprovechar el mix de "bienes desaprovechados del Estado, más riesgo privado, más fideicomiso" solucionando un problema real que es la falta de profesionales idóneos con experiencia práctica real en el uso de los FID.

Entonces, los bienes públicos afectados se apalancan en el fideicomiso que permite aunar diferentes inversores vinculados por el Plan de Negocios y potenciarlos con dicho contrato, sobre proyectos definidos y de duración acotada lo que disminuye el riesgo argentino. Es decir, cada patrimonio fideicomitado es gestionado por privados con independencia del Estado, respondiendo solo por sus obligaciones y con la garantía que sus bienes no pueden ser desviados del fin de origen. Además, estos FID estarán sujetos a múltiples controles tanto del fiduciario y sus operadores como de auditores designados por el Estado, generando un esquema de protección y profesionalismo muy adecuado, donde el Fiduciario como propietario del nuevo patrimonio, está obligado a rendir cuentas regularmente a los inversores. Por ende, el riesgo queda acotado al diseño del proyecto y gerenciamiento del mismo.

Dicho esto y dado que estamos en el inicio de una nueva gestión, sería muy importante que se revean los objetivos de la AABE de manera de posibilitar que coordinadamente con otros organismos necesarios, faciliten la creación de un área especializada en diseño y control de FID para el desarrollo de proyectos de manera de aprovechar el impulso privado para potenciar el valor de los inmuebles públicos, generando trabajo y desarrollo local, y así evitando la disminución del patrimonio nacional para cubrir el abismal déficit público producto de un estado sobredimensionado.

Argentina necesita recuperar su economía y para hacerlo debe contar con un plan estratégico integral que promueva las inversiones productivas de calidad, recuperando y aportando bienes desaprovechados que incorporados al fondeo y management privado con tecnología y conocimiento, puedan transformar rápidamente la realidad de todo el país.

Entonces, podremos revertir la crisis acompañando desde el Estado iniciativas de riesgo sobre proyectos que desarrollen las cadenas productivas que hoy sufren la falta de management y financiamiento, pero que amparadas en su capital humano y expertise, podrían relanzarse e invertir para crecer.

En definitiva, para poder aprovechar estos bienes de los argentinos que están diseminados por todo el país podemos planificar diferentes FID en todas las áreas productivas respaldados por la independencia y seguridad que permite el fideicomiso creando patrimonios nuevos y separados, a resguardo de la voluntad y voracidad del Príncipe.

En síntesis, se trata de aportar políticas activas para recuperar la estructura productiva argentina pero con la seguridad y garantías necesarias para que los inversores puedan creer en nuestro país.

\*Dr. en Dirección de Empresas. MBA. Ingeniero Agrónomo.  
Profesor del CEMA.

## **INFORMACION SECTORIAL**

### **SÍNTESIS SOBRE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALS**

Durante el mes de enero de 2020 el financiamiento total ascendió a \$55.554 millones, representando una variación positiva de 276% en términos interanuales y de 65% respecto al mes anterior.

En el mes se emitieron 15 obligaciones negociables (ON) por \$37.789 millones lo que representa un 68% del financiamiento total. Entre ellas, destacamos el canje de una ON por parte de CLISA Cía Latinoamericana de Infraestructura y Servicios S.A. por U\$S 270 millones (\$16.212 millones), las 4 emisiones de YPF S.A. por un monto total de \$8.962 millones, las 2 de Telecom Argentina S.A. por \$4.397 millones, la de Banco Santander Río S.A. por \$3.770 millones y las 3 de Cresud SACIFA por \$3.092 millones. Los instrumentos PyME acapararon el 25% del financiamiento con un desagregado de \$13.215 millones negociados en cheques de pago diferido (CPD), \$390 millones por facturas de crédito electrónicas –FCE– y \$195 millones a través de pagarés avalados, siendo los CPD el instrumento más dinámico con una variación interanual de 163%.

Se colocaron 5 fideicomisos financieros (FF) por un total de \$2.617 millones lo que representa un 5% del financiamiento total y todas las emisiones fueron en pesos. Las emisiones de fideicomisos financieros en pesos del mes se colocaron a plazos que oscilaron entre los 10 y 36 meses, predominando las tasas de interés variables que

variaron entre el 35,3% y 48,7%, promediando 39,1% nominal anual. Las TIR de corte, por su parte, oscilaron entre 34,7% y 47%.

La empresa Holcim SA de Argentina S.A. emitió nuevas acciones por un monto de \$1.348 millones (2% del financiamiento total) a los fines de capitalizar un aporte irrevocable de su accionista controlante.

En relación a los costos de financiamiento en pesos, se observaron disminuciones en todos los instrumentos. La TIR promedio de los FF se ubicó en 38,8% (-13,9 p.p. respecto al mes anterior) y la de ON en 35,7% (- 12,4 p.p.). Por otro lado, la tasa promedio del mercado de CPD (38,4%) se redujo 6,5 p.p. en términos intermensuales, la de Pagarés en pesos (41,4%) tuvo una disminución de 9,7 p.p. y la de FCE (49,5%) una caída de 5,7 p.p.

Respecto al análisis del acumulado, vemos que el financiamiento acumulado en los últimos doce meses ascendió a \$366.715 millones, un 109% superior al mismo período inmediatamente anterior. Destacan las subas en la emisión de ON (+169%), en los montos negociados de CPD (+152%) y en FCIC (+301%). En tanto, los pagarés avalados mostraron una suba de 31% mientras que FF y acciones una caída nominal de 2% y 52%, respectivamente.

En los últimos doce meses se han emitido \$43.447 millones a través de fideicomisos financieros, un 2% menos a lo colocado en el período de doce meses inmediatamente anterior.

Durante el período de febrero 2019 a enero 2020 se contabilizaron 117 fideicomisos financieros colocados, 33 unidades menos que en el período de doce meses precedente, que significa una caída del 22%.



## **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.
- √ Schvartz, Fernando M.

### **- Órgano de Fiscalización**

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

### **- 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

---

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

Escribano Federico J. Leyría (interino)

---

**Provincia de Santa Fe**

Dr. Benito Nicolás Correnti  
Estudio Jurídico Correnti y Asoc.

---

**Provincia de Catamarca**

Dr. Lautaro Peralta Galván (interino)

---

**Provincia de Tucumán**

Dra. Nora Díaz Vázquez (interino)

---

**Provincia de Santiago del Estero**

Dr. Juan Carlos Saavedra  
Estudio Jurídico Saavedra y Asoc.

---

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

CPN. Armando Dobrusin (interino)

---

**Partido de Bolívar, Provincia de Buenos Aires**

CPN Hernán Cifuni  
Consultora Cifuni & Asociados

---

**Paraná, Provincia de Entre Rios**

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

**NOTA IMPORTANTE I:** La publicación FideiFIDnews es preparada por 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 informaciones y opiniones contenidas en este informe constituyen la opinión a la fecha de los autores 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

<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.

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 asesoramiento alguno por parte 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. La AAFyFID, sus asociados y profesionales no asumen ninguna responsabilidad por la utilización de toda la información contenida en este informe.