

MERCADOS	Merval 31.007,80 ▼ -1,85	Dow Jones 24.573,04 ▲ 0,87	Petróleo (WTI) 66,22 ▼ -1,74	Dólar BNA 20,22 ■ 0,00	Euro 1,23 ▲ 0,41	Real 3,41 ▲ 0,02
-----------------	--------------------------	----------------------------	------------------------------	------------------------	------------------	------------------

Nº 33.091. REC. ENVÍO AL INTERIOR: \$ 3 • URUGUAY: \$ 40 • PARAGUAY: GS 9.500 • BRASIL: R\$ 8

EL TIEMPO • HOY: CIELO PARCIALMENTE NUBLADO. Máx.: 28 Mín.: 19 • MAÑANA: NUBOSIDAD VARIABLE.

El BCRA advierte que si la inflación no cede en mayo volverá a subir las tasas

■ Alerta por los precios, el Gobierno acepta política monetaria más dura ■ Presión de los aliados y marcha de la oposición contra el ajuste tarifario



En medio de la creciente preocupación por los niveles de inflación, el presidente del Banco Central, Federico Sturzenegger, buscó ayer mandar una señal contundente al mercado respecto de su política monetaria. Aseguró que volverá a incrementar las tasas si el Índice de Precios al Consumidor no muestra una desaceleración importante el mes próximo, que lo encamine a cumplir con la meta anual de 15%. Y también que está dispuesto a retomar las intervenciones en el mercado cambiario para frenar al dólar, en caso de ser necesario.

La industria crece fuerte pero prevén que perderá impulso el mes próximo

La Unión Industrial Argentina reveló que la actividad se disparó 8,5% interanual en febrero y que a lo largo del primer cuatrimestre la suba mostrará un promedio de 4,5%. No obstante, alertó que a partir de mayo la mejora se aplacará porque la actividad en general comenzó a amesetarse a raíz de la menor cosecha por la sequía, la ralentización de la obra pública y el menor consumo.

Contratistas de la obra pública se financiarán en el mercado

Los certificados de inversión que emite el fideicomiso del sistema de Participación Público-Privada se entregarán a los contratistas, quienes saldrán a securitizarlos en el mercado. En mayo, la CNV aprobará los bonos de proyecto.

El Estado prevé pagar los PPP con la recaudación del impuesto al gasoil

ESCRIBEN
■ Gabriel Caamaño, Consultora Ledesma; Rodrigo Álvarez, Analytica; Eric Ritondale, Econviews; María Belén Rubio, Fundación Capital

Telefónica ya contrató a los bancos para preparar la salida a bolsa de la filial argentina

Rocca, Mindlin, Cartellone y consorcios chinos pujan por la ampliación de Yacyretá

SUPLEMENTO INNOVACIÓN

El gran salto adelante

La industria automotriz encara el cambio más grande de su historia: pasar de vender "fierros" a soluciones tecnológicas.

Zuckerberg ganó u\$s 3000 millones mientras declaró en el Capitolio

■ Las acciones de Facebook subieron 3% durante su testimonio

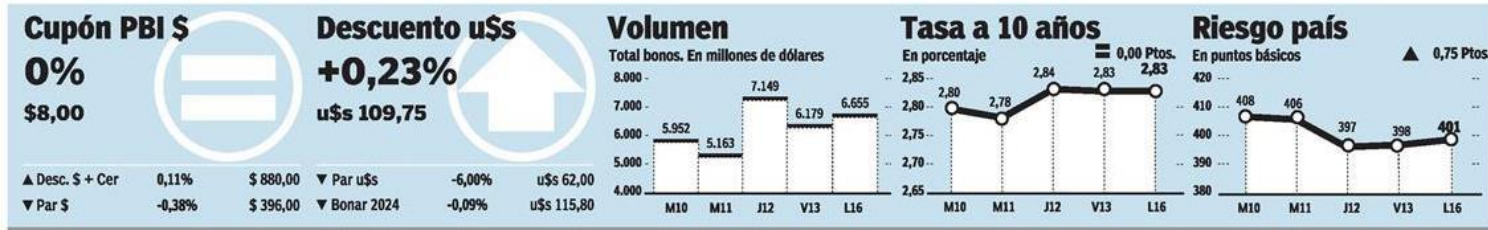


Convertí tus ahorros en inversión

0810-666-4714 - WWW.PUENTENET.COM - INFO@PUENTENET.COM

PUENTE
Soluciones financieras desde 1913

17 de abril de 2018



EL MES QUE VIENE LA CNV YA APROBARÁ LOS LLAMADOS "PROJECT BONDS"

Contratistas de obra pública saldrán a financiarse a través del mercado

Los certificados de inversión que emite el fideicomiso del PPP (Participación Público Privada) se entregan a los contratistas, que saldrán a securitizarlos en el mercado

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

Si bien todos los diarios hablan de PPP (abreviación de Participación Público Privada), la sigla a tener en cuenta por la City es la de TPI. Se trata de un instrumento de pago: son certificados que emite el fideicomiso del PPP que se entregan al contratista que hace la obra, que saldrán a securitizarlos (descargarlos) en el mercado de capitales. "Es como un empaquetamiento o securitización de los TPI a los contratistas. Con eso se estructuran los bonos de proyecto que se colocan en el mercado. Será un instrumento adicional de inversión, porque los certificados que emite el fideicomiso del PPP se entregan a los contratistas que hacen las obras, que se financiarán en los mercados", explican fuentes al tanto de la letra chica.

Por lo tanto, ellos emitirán un bono de proyecto (*project bond*) que está respaldado con los certificados de inversión que emite el fideicomiso, que serán colo-

cados en los mercados de capitales internacionales. Como de tratará de montos de gran magnitud (u\$s 11.000 millones por corredor vial), el mercado local es muy chico, por lo que saldrán a financiarse en los Estados Unidos, aunque simbólicamente una pequeña parte se podrá absorber en la plaza doméstica.

En rigor, la Comisión Nacional de Valores (CNV) puso en marcha una consulta no vinculante que terminó el viernes, invitando a los interesados a brindar sus comentarios y propuestas sobre los "project bonds", un instrumento que genera mucho interés en el mercado, que será aprobado el mes próximo por el regulador.

Se trata de bonos que buscan financiar proyectos (generalmente de infraestructura, aunque el regulador permite darle un alcance más amplio), por lo que para los PPP son fundamentales, ya que generarán un determinado flujo de fondos que garantiza el pago del título emitido. También se permiten emisiones para el refinanciamiento de proyectos.

Como aplicación concreta de su facultad de establecer regímenes diferenciados de autorización de oferta pública, la CNV toma como base el marco para la emisión de obligaciones negociables y le agrega requisitos y tratamientos adicionales para bonos de proyecto. Debe tratar-

se siempre de emisión de obligaciones negociables, por lo cual hay que cumplir con el régimen general de solicitud de oferta pública.

De hecho, la CNV menciona estar alineándose con la política del Estado Nacional destinada a incentivar proyectos que hacen al interés público, como los contratos de participación público privada (PPP), si bien aclara que este régimen especial de financiamiento no se limita a los proyectos de PPP (infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada e innovación tecnológica). "Es decir, la CNV busca que la nueva normativa tenga un alcance aún mayor", interpreta Juan Cruz Acosta Güemes, socio de FDI.

El texto propuesto permite que se utilicen garantías o mecanismos de mejora crediticia a fin de respaldar las emisiones. "Sin embargo, por la exigencia de que sean siempre titularidad de la emisora, deberíamos concluir que no puede constituirse un fideicomiso con los ingresos del proyecto, algo que le brindaría más seguridad a los inversores", advierte Acosta Güemes.

Solamente los inversores calificados podrán suscribir los títulos. Se justifica esto por las particulares características y riesgos asociados a la inversión en este tipo de instrumentos. La CNV facilita el trámite

indicando las distintas secciones del prospecto de emisión y el contenido que espera encontrar. Es un buen vehículo para canalizar el dinero de los inversores institucionales hacia proyectos directo de infraestructura. Para los inversores, se trata además de una alternativa de inversión que ofrece un rentabilidad -ajustada por riesgo- bastante superior a las tradicionales, aunque no cuenta con la liquidez que puede tener un bono del gobierno nacional, importante en caso de que el inversor quiera disponer de su dinero y por lo tanto necesite venderlo antes de su vencimiento.

De todas formas, se lo ve como una excelente alternativa para los inversores institucionales para diversificarse en otros rubros como infraestructura, por cuanto permite al proyecto contar con este tipo de inversores, reduciendo el costo financiero, al anular la intermediación bancaria, ya que tradicionalmente los proyectos de infraestructura han sido financiados por entidades financieras.

El regulador recuerda que es objetivo estratégico de la ley de mercado de capitales el generar nuevos instrumentos de inversión y fomentar la canalización del ahorro hacia la financiación de proyectos productivos y el desarrollo de economías regionales.

CNV redefinió la figura del director independiente

La Comisión Nacional de Valores (CNV) redefinió los criterios y requisitos para los directores independientes, con el fin de fortalecer el gobierno corporativo en el mercado de capitales. Lo hizo a través de la Resolución General 730, con la finalidad de mejorar los estándares de gobierno corporativo en las sociedades reguladas.

Mediante esta normativa, la CNV redefinió el concepto de director independiente, adaptándolo a las mejores prácticas internacionales sin perder de vista las características del mercado local.

"En particular, se modifican los criterios y requisitos exigibles para que los miembros de los órganos de administración de las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones puedan ser considerados independientes", indicó el organismo.

Destacó que "la nueva definición tuvo en cuenta aportes de un grupo de trabajo de actores del mercado y expertos locales e internacionales, y fue luego sometida a consulta pública, garantizando el consenso y la pluralidad en la participación".

La modificación introducida precisa que "se considerará que reviste la calidad de independiente aquel director cuya principal relación material con la emisora sea su cargo en el órgano de administración en el que se desempeña".

Paro y efectivo

La Asociación Bancaria (AB) ratificó ayer la huelga nacional de 48 horas para hoy y mañana. Esto implica que, una vez más, puede llegar a complicarse el hacerse de efectivo en cajeros. De todos modos, hoy con las tarjetas de débito Visa, Maestro y Cabal se puede solicitar una extracción diaria de hasta \$5000 al efectuar una compra lugares como farmacias, supermercados y estaciones de servicio.