

Cupón PBI \$

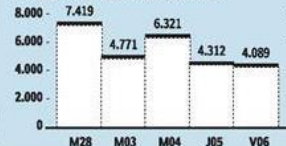
-1,22%
\$8,10= Desc. \$ + Cer 0% \$ 878,00
= Par \$ 0% \$ 395,00

Descuento u\$s

-0,09%
u\$s 108,95▼ Par u\$s -0,08% u\$s 65,75
▼ Bonar 2024 -0,09% u\$s 115,90

Volumen

Total bonos. En millones de dólares



Tasa a 10 años

En porcentaje



Riesgo país

En puntos básicos



ESTÁ ABIERTA LA CONSULTA PÚBLICA SOBRE 'BONOS DE PROYECTO'

CNV lanza nuevo régimen de obligaciones negociables para financiar proyectos

MARIANO GORODISCH
mgorodisch@cronista.com

La Comisión Nacional de Valores (CNV) acaba de poner en marcha una nueva consulta no vinculante, invitando a los interesados a brindar sus comentarios y propuestas hasta el viernes sobre los "project bonds", un instrumento que genera mucho interés en el mercado. Se trata de bonos que buscan financiar proyectos (generalmente de infraestructura, aunque el regulador permite darle un alcance más amplio), 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 autori-

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

La CNV 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.

También 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 tí-



tulos. En los considerandos de la Resolución General, 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 excelente 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", precisa el directivo de FDI.

De todas formas, 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".

ENTREVISTA | Jonatan Fernández

Gerente de convenios de Banco Comafi

"La Pyme cobra al contado y su cliente estira pagos"

MELINA MANFREDI
mmanfredi@cronista.com

Desde hace un año Banco Comafi creó la Gerencia de Convenios, con el objetivo de ofrecer financiación a la cadena de valor de las 25.000 Pymes a las que atiende. La entidad se enfoca en darle crédito a los clientes de sus clientes para que puedan comprar los productos y pagarlos a plazo, mientras que la Pyme percibe el pago al contado. De esta manera, la empresa puede hacer un descuento que termina por subsidiar la tasa mientras el banco amplía su base de clientes. El gerente del segmento, Jonatan Fernández, le contó a *El Cronista* los detalles de esta iniciativa.

—¿Cómo nació esta nueva estrategia de financiamiento?

—Fuimos viendo que las empresas tenían distintas necesidades y, a través del banco, empezamos a generar una Gerencia de Convenios para entenderlas y ayudarlas en el financiamiento. De esa manera, no solo buscamos a la Pyme sino

que vamos hacia toda su cadena de valor, ya sea corporativa, gran empresa o microempresa. El objetivo de esto, principalmente, es darle una herramienta financiera a nuestros clientes y que de esa manera puedan llegar a nuevos clientes. Un beneficio adicional es que muchas veces las empresas tienen una cuenta corriente para sus clientes que va creciendo tanto que la compañía ya no tiene el respaldo financiero como para seguir vendiéndoles. De esta manera, trasladan en el banco el riesgo crediticio.

—¿Qué tasas tienen estas operaciones?

—El banco, compartidamente con el proveedor, subsidian la tasa como para llegar de la mejor manera al cliente final, que puede ser una empresa o, en algunos casos, una persona física.

—¿Hay algún ejemplo?

—Esto no es algo enlatado ni estandarizado sino que, justamente, entendiendo la necesidad de cada empresa armamos el esquema. Uno de los ejemplos es una

compañía que tenía exceso de stock, necesitaba achicarlo para fin de año y nos planteó la necesidad de colocar esa mercadería. Le pedimos la base de clientes, los calificamos y los otorgamos un préstamo a tasa 0%, porque el costo pagó la empresa grande. También estamos desarrollando franquicias con varias marcas im-

El banco ofrece financiación a la cadena de valor de las 25.000 Pymes a las que atiende

portantes, donde se le da el crédito al franquiciado para que compre mercadería o instale su local.

—¿Cómo se realiza la calificación de tantos clientes?

—Se hace el proceso habitual para vincular a un cliente, solamente que es más expeditivo. Miramos mucho cómo operan los clientes con la empresa que los trae: si son buenos pagadores y qué volumen de compra

mensual tienen.

—¿Cuánto tiempo lleva todo el proceso?

—No hay un estándar pero al cabo de dos semanas ya tenemos una propuesta como para empezar a trabajar.

—¿Cuántos convenios ya se hicieron? ¿Qué objetivo tienen para este año?

—En un año se hicieron 60 convenios y entraron entre 500 y 600 nuevos clientes a través de esta modalidad. El objetivo es llegar a 300 convenios a fin de 2018 y generar 700 clientes adicionales que surja de nuevos convenios.

—¿Los convenios tienen plazo estipulado?

—No, suelen renovarse. Por la reciprocidad entre las empresas y Comafi, son convenios de relación continua. La idea es que perduren porque le sirven a la compañía y al banco. De esa manera también empezamos a ganar más principalidad, que es uno de nuestros objetivos: que la empresa sea principal usuaria del banco.

—¿Qué es lo que más se está fi-

nciando en estos convenios?

—Lo que más se está dando es el convenio de préstamo financiero donde se subsidia parcialmente la tasa. En segunda instancia, el convenio de leasing. El banco es del grupo The Capita Corporation y no solamente lo ofrece para maquinarias y rodados sino para todo tipo de inversión (como software o computadoras).

—¿Ves a los empresarios dispuestos a invertir en el país?

—Se los ve motivados y entusiasmados. Se está demorando en el tiempo ese entusiasmo que tenían pero todavía tienen la visión de seguir invirtiendo. Las tasas no son las mejores hoy en día y quizá por eso se están demorando. Además, se están estirando los plazos de pago es por eso que, muchas veces, armar un convenio a medida le soluciona esa necesidad porque la empresa puede adelantar los cobros y sus clientes, estirar los pagos. Por otro lado, las empresas venían de años acumulando mucho stock que tenían que vender.