



CAMARA ARGENTINA
DE SOCIEDADES Y
FONDOS DE GARANTIA



XI FORO IBEROAMERICANO DE GARANTIAS ISLA MARGARITA VENEZUELA

FINANCIAMIENTO PYME EN EL MERCADO DE CAPITALES



CATEGORIZACION DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

<u>SECTOR</u> <u>TAMAÑO</u>	<u>AGROPECUARIO</u>	<u>INDUSTRIA</u> <u>MINERIA</u>	<u>COMERCIO</u>	<u>SERVICIOS</u>	<u>CONSTRUCCION</u>
MICROEMPRESA	\$ 270.000 USD 93.800	\$ 900.000 USD 310.000	\$ 1.800.000 USD 620.000	\$ 450.000 USD 155.000	\$ 400.000 USD 138.000
PEQUEÑA EMPRESA	\$ 1.800.000 USD 620.000	\$ 5.400.000 USD 1.850.000	\$10.800.000 USD 3.725.000	\$ 3.240.000 USD 1.117.000	\$ 2.500.000 USD 862.000
MEDIANA EMPRESA	\$10.800.000 USD 3.725.000	\$43.200.000 USD 14.900.000	\$86.400.000 USD 29.800.000	\$21.600.000 USD 7.450.000	\$20.000.000 USD 6.900.000



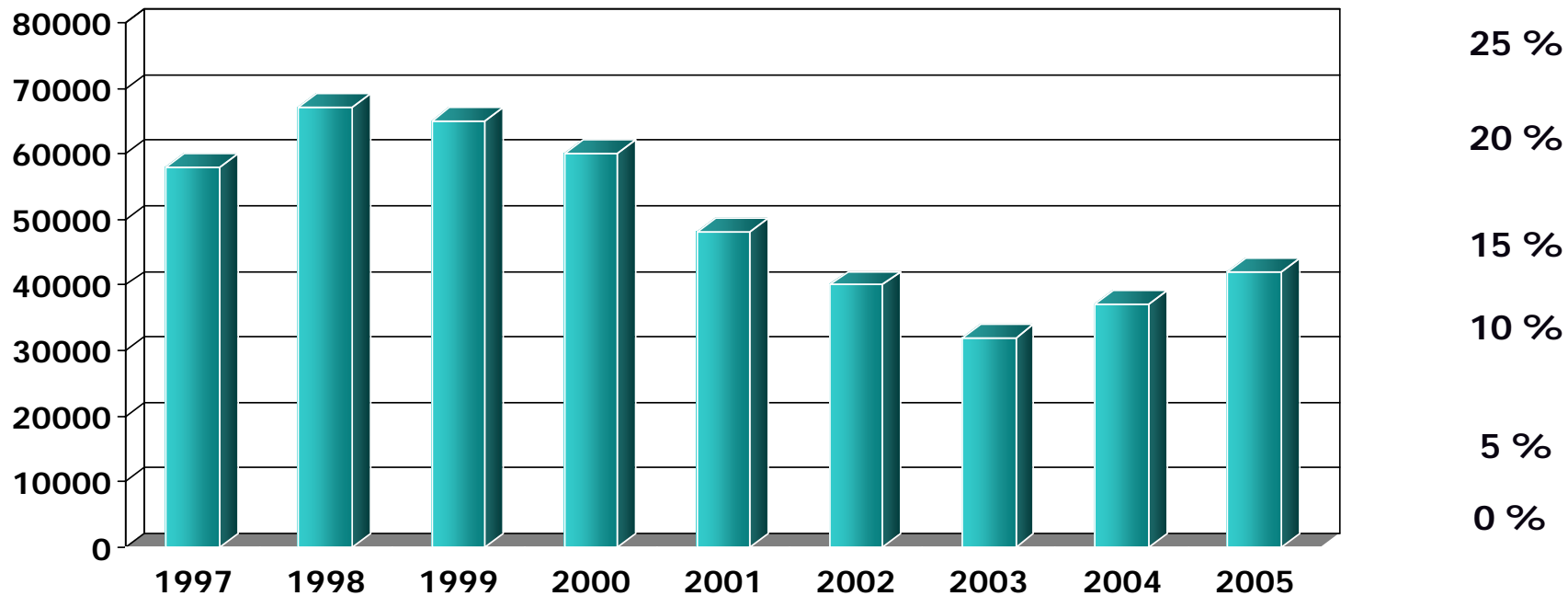
ESCENARIO DE CRISIS 2001/2002

- **Alto Riesgo País - Crédito Exterior Nulo**
- **Inflación + Recesión**
- **Capacidad ociosa en las empresas - pero sin capital de trabajo**
- **Restricciones en Insumos Importados**
- **Sistema Financiero Ausente**

PRESTAMOS TOTALES AL SECTOR PRIVADO PERIODO 1997 - 2004

Millones de \$

% PBI



FUENTE DE FINANCIAMIENTO - DESCRIPCIÓN

- **La crisis del año 2001 y sus posteriores consecuencias provocaron la necesidad de conformar estructuras no convencionales de financiamiento para suplir la falta de crédito que aportaba el sistema financiero.**
- **El instrumento que resurgiría sería aquel que ofreciera la mayor seguridad jurídica y haya superado con éxito la ruptura de contratos. Ej.: El fideicomiso en todas sus formas no fue cuestionado en sus derechos y creación; en sus efectos sobre derechos de terceros.**

FUENTE DE FINANCIAMIENTO - DESCRIPCIÓN

- **El acceso de las PYMES al financiamiento en el mercado de capitales, debería combinar instrumentos que aislaran el riesgo para el inversor.**
- **Los fideicomisos financieros se constituyeron en la principal fuente de financiamiento durante el año 2003-2004 por sobre la evolución del crédito en el sistema financiero y junto con los valores de deuda de corto plazo permitieron el acceso al crédito para las PYMES.**

INSTRUMENTOS DISPONIBLES EN EL MERCADO DE CAPITALES:

- **Fideicomisos Financieros:** Con oferta pública y sin oferta pública.
- **Obligaciones Negociables:** A través de un Régimen ON Pyme. Opción Convertible.
- **V.C.P.:** Valores de corto plazo.
- **Oferta Pública de Acciones:** Régimen Acciones PyMEs
- **Cotización (negociación) de cheques diferidos.**

FIDEICOMISO FINANCIERO

- **EL FIDUCIARIO (Entidad Financiera) recibirá de los inversores (FIDUCIANTES) dinero que será el bien Fideicomitado inicial.**
- **Contra ese dinero se entregará a los inversores títulos con oferta pública.**
- **El dinero fideicomitado tendrá por finalidad la adquisición de documentos de deuda emitidos por las PyMES y avalados por la SGR.**

Estos documentos de deuda constituirán el activo fideicomitado.



FIDEICOMISO

- El productor PyME celebra un contrato con un exportador y se compromete a entregar el producto.
- El exportador cederá la cobranza de las exportaciones futuras
- La SGR efectuará el seguimiento de todo el proceso.
- Los importadores serán notificados de la cesión.
- El fiduciario deberá liquidar las divisas dentro de los plazos indicados en el contrato, y por cuenta y orden del exportador, afectando el producido de la liquidación al rescate de los títulos con oferta pública.



APERTURA DE CAPITAL

VENTAJAS

- **Facilita el acceso de las empresas al capital, contribuyendo a su desarrollo y expansión.**
- **Constituye una fuente de financiamiento permanente a menor costo.**
- **Aporta al desarrollo y consolidación de la imagen empresarial.**
- **Garantiza la liquidez de las inversiones.**
- **Permite la valoración objetiva de las empresas.**
- **Las empresas que cotizan buscan la excelencia racionalizando sus decisiones y respondiendo por ellas.**
- **Facilita la resolución de situaciones familiares.**

OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Las ONs representan unidades de un empréstito a corto, mediano o largo plazo contraído por la sociedad para el desarrollo de sus proyectos de inversión u otros fines.

Relación de crédito entre el emisor y el tenedor de la ON y registración contable en los libros de la empresa emisora (on balance-sheet)

■ Condiciones de Emisión:

- Monto
- Moneda
- Garantías
- Fecha de vencimiento
- Tasa de interés
- Renta

■ Prospecto – Autorización oferta pública (CNV)

 Autorización de cotización (BCBA) – Beneficios impositivos
= Negociación en Merval

VALORES DE CORTO PLAZO (VCPS)

Algunos aspectos relevantes

Inversiones a corto plazo. Acceso de financiamiento para las pymes. Obligaciones de pago del emisor. Empiezan a negociar en Buenos Aires en el 2001

Pueden emitir VCPs

- Sociedades por acciones
- Cooperativas
- Sucursales de sociedades por acciones

Con Garantía de SGR

- Mayor certeza al inversor
- Respaldo de pago de
 - Capital
 - Intereses

Pueden ser inversores:

- AFJPs y FCI - Agentes y Sociedades de Bolsa
- Personas con domicilio real en el país y patrim. superior a \$ 100.000
- Sociedades de personas con domicilio real en el país y patrimonio superior a \$ 250.000
- Personas físicas y jurídicas con domicilio real en el exterior
- SA, SRL, cooperativas, mutuales, Obras Sociales, Asoc. Civiles y Prof.
- Estado Nacional, Provincial y Municipal

VALORES DE CORTO PLAZO V.C.P.

- **Destinado a empresas con ciclos económicos menores a un año.**
- **Objetivo: lograr la inserción de las PyMEs al mercado de capitales.**
- **El título lleva la garantía de una Sociedad de Garantías Reciproca**
- **Programa global hasta 5 años - series desde 1 día hasta 365 días.**

Cheques de Pago Diferido

- **Marco normativo.**

- ✓ **El Decreto 386/2003 modifica la ley de CHPD permitiendo que los mismos puedan ser transferidos a la Caja de Valores S.A. para su depósito, y posterior negociación a través de las Bolsas de Comercio y Mercados de Valores del país.**

- ✓ **La Resolución General 452/2003 de la CNV establece el Marco Normativo para la reglamentación de la negociación de estos instrumentos por parte de las Bolsas de comercio y Mercados de Valores.**

- ✓ **La Resolución del Consejo N° 2003 de la BCBA establece el reglamento de cotización de los CHPD.**

- **Respuesta del sistema bursátil a las necesidades de financiamiento de Pymes en el contexto post crisis 2001.**
- **Descubrimiento de “tasas justas ” en mercados transparentes vs informales.**
- **Puerta de acceso para más de 400 Pymes al mercado de capitales**

Cheques de Pago Diferido

- **Sistema Avalado:**

Negociación avalada por una S.G.R.

Cotiza la S.G.R. Resguardo de la identidad del beneficiario y del emisor del cheque.

Riesgo crediticio cubierto por la S.G.R.

- **Sistema Patrocinado:**

La empresa libradora cotiza en bolsa.

Riesgo crediticio de la empresa patrocinante.

Financiamiento a Pymes proveedoras.

Prestigio y exposición por cotizar en bolsa.

Características del mercado de Cheques de Pago Diferido

Durante el año 2005:

- ✓ Creció el volumen total negociado de CHPD: \$ 208,2 millones (un 376% más con relación a lo operado durante 2004).
- ✓ Se incrementó la cantidad de CHPD negociados: 8,002 CHPD (+472% en relación al 2004).
- ✓ Subieron los plazos: los CHPD a menos de 90 días representaron el 57,5% (comparado con el 70% en 2004).
- ✓ Crecieron las tasas de descuento de CHPD entre 270 y 440 p.b. dependiendo de los plazos.
- ✓ Los CHPD Avalados pasaron a representar el 70,7% del total negociado.

Características del mercado de Cheques de Pago Diferido

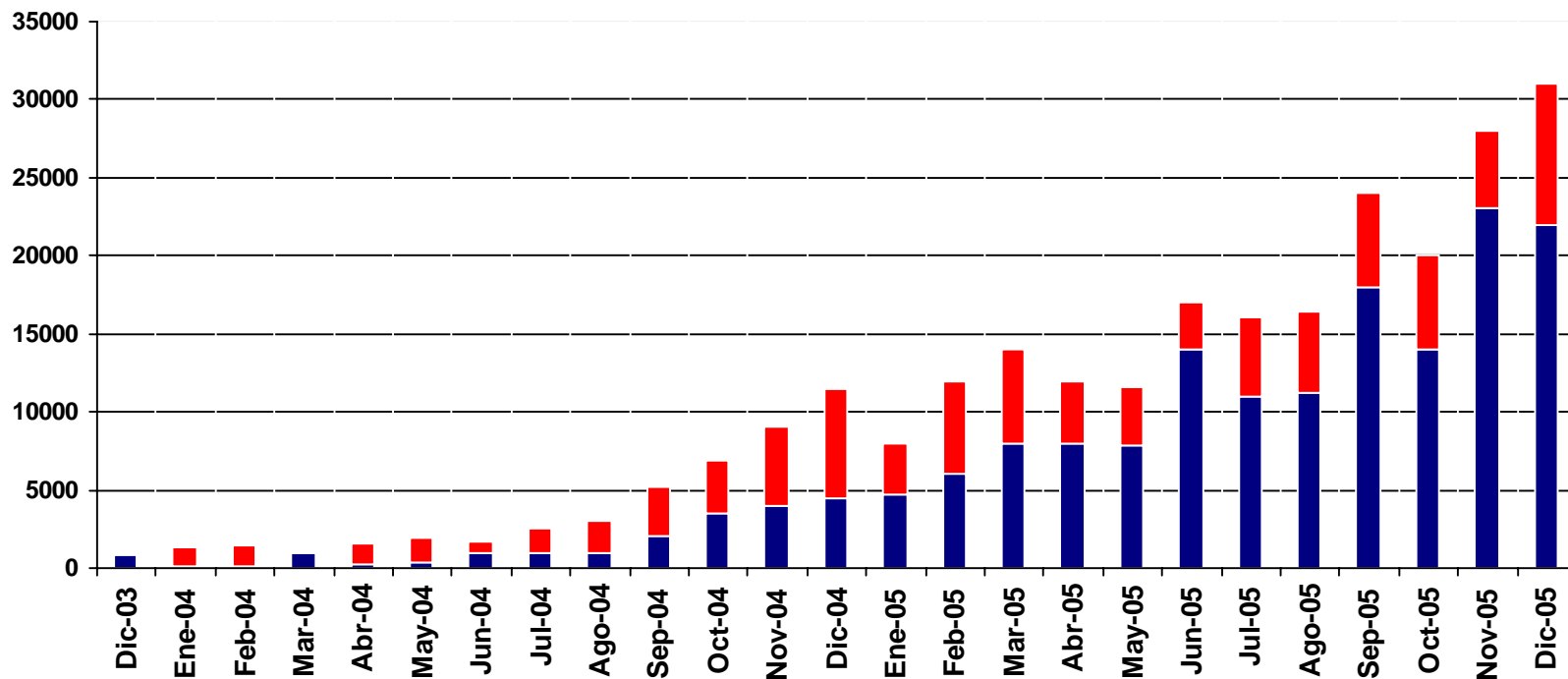
Durante el transcurso del año 2006:

- ✓ El volumen total negociado en el mes de marzo fue de \$ 36.4 M. (el máximo histórico).
- ✓ En el primer trimestre del año se negociaron 3,483 CHPD (42.7% de todo lo negociado en 2005).
- ✓ Los CHPD Avalados pasaron a representar el 73% del total negociado.
- ✓ Crecieron las tasas de descuento de CHPD entre 70 y 165 p.b. dependiendo de los plazos.

Cheque de Pago Diferido - Evolución 2003 / 2005

En Miles de \$

■ Avalados ■ Patrocinados

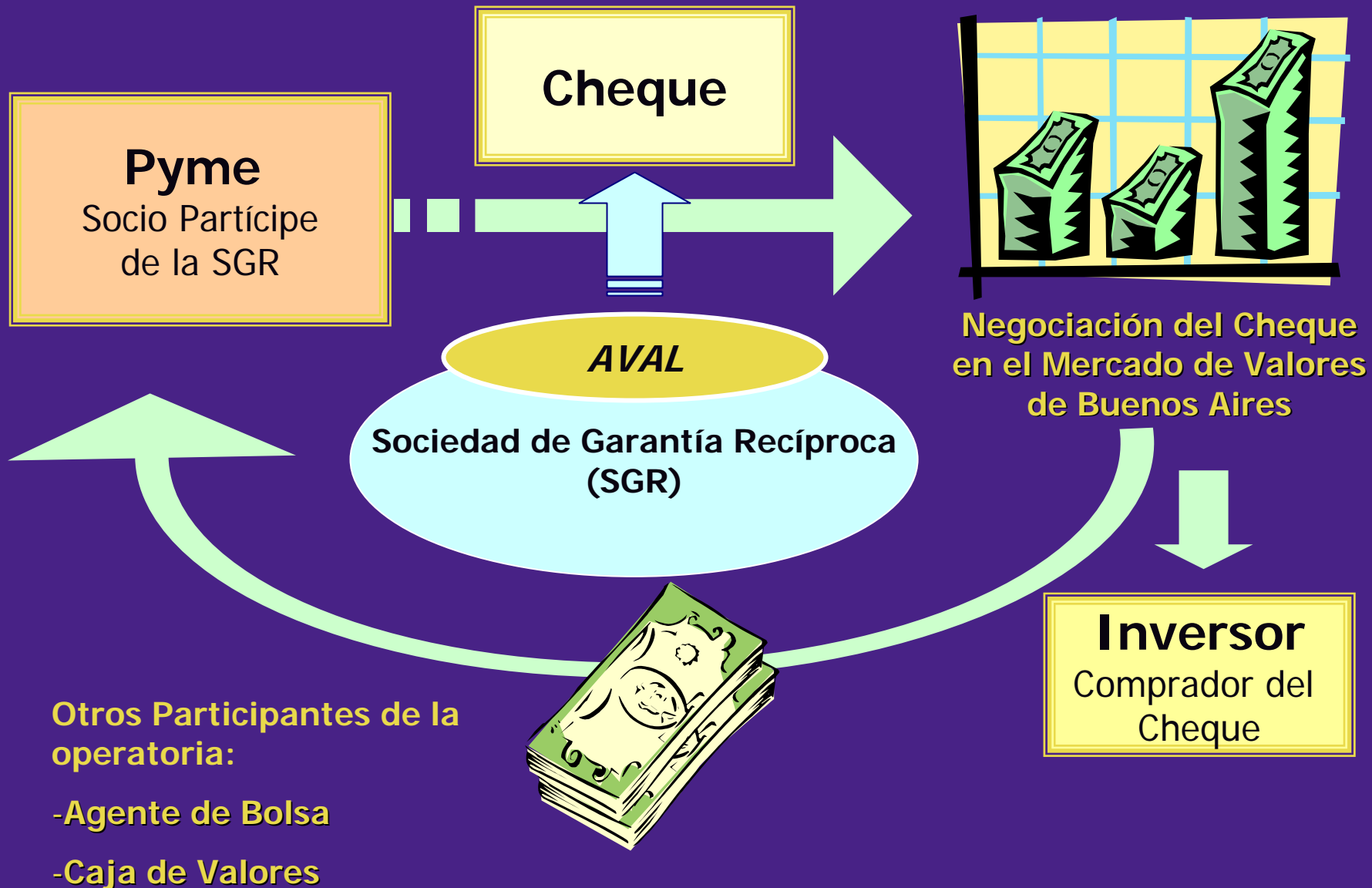


Plazo (días)	Avalados		Patrocinados	
	2005	2004	2005	2004
< 60	2632	424	432	204
60 a 90	943	177	734	247
90 a 120	824	115	289	45
120 a 180	1192	85	296	36
> 180	627	57	33	8
Total	6218	858	1784	540

Participación % en el total

Plazo (días)	Avalados		Patrocinados	
	2005	2004	2005	2004
< 60	42,3 %	49,4 %	24,2 %	37,8 %
60 a 90	15,2 %	20,6 %	41,1 %	45,7 %
90 a 120	13,3 %	13,4 %	16,2 %	8,3 %
120 a 180	19,2 %	9,9 %	16,6 %	6,7 %
> 180	10,01 %	6,6 %	1,8 %	1,5 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %

CÓMO SE NEGOCIA UN CHEQUE?





SGR´s INSCRIPTAS EN LA BOLSA DE COMERCIO Y HABILITADAS PARA NEGOCIAR CHEQUES DE PAGO DIERIDO

Afianzar SGR

Agro aval SGR

Avaluar SGR

Azul Pyme SGR

Caes SGR

Campo Aval SGR

Don Mario SGR

Fidus SGR

Garantizar SGR

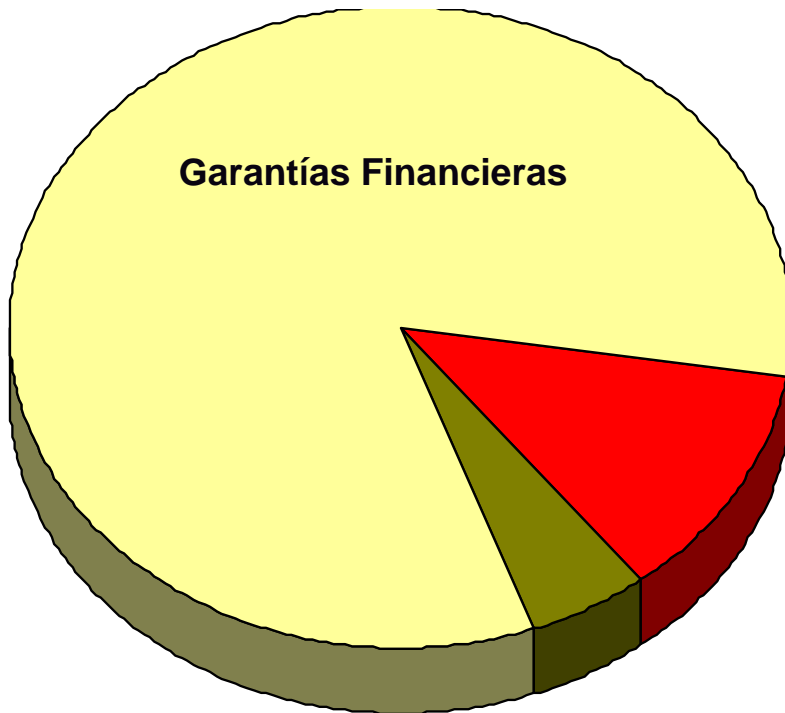
Gtía. De SGR

Los Grobo SGR

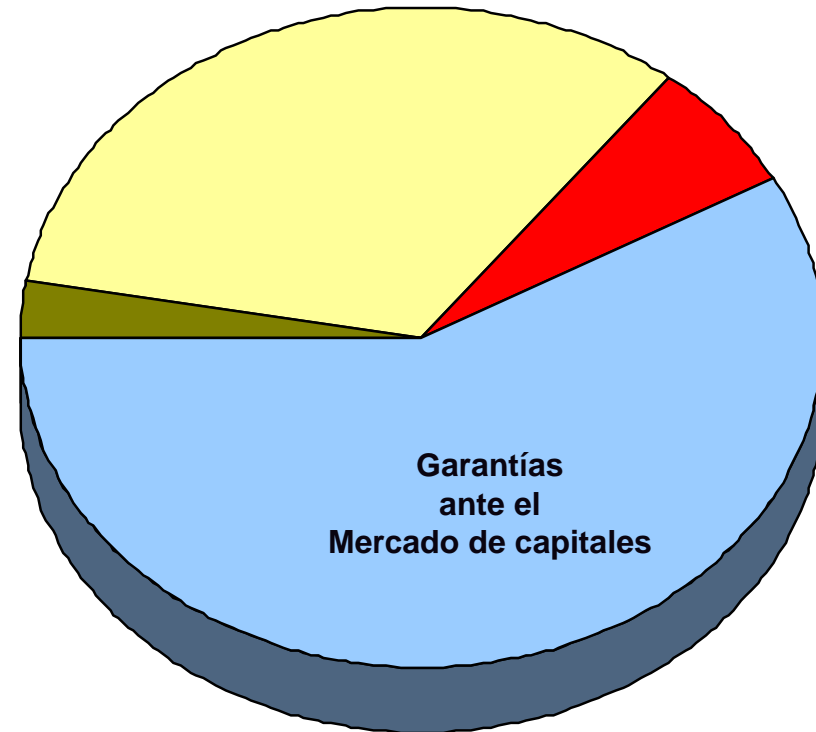
Puente Hnos SGR



Garantías Emitidas al 31/12/01
% de cantidad






Garantías Emitidas al 31/07/05
% de cantidad








GARANTIAS EMITIDAS EN % AL 31/12/01

-  **GARANTIAS FINANCIERAS 83 %**
-  **GARANTIAS COMERCIALES 12 %**
-  **GARANTIAS TECNICAS 5 %**

GARANTIAS EMITIDAS EN % AL 31/12/05

-  **GARANTIAS ANTE EL MERCADO DE CAPITALES 58 %**
-  **GARANTIAS FINANCIERAS 33 %**
-  **GARANTIAS COMERCIALES 6 %**
-  **GARANTIAS TECNICAS 3 %**

ROL DE LOS ACTORES PARA FACILITAR EL FINANCIAMIENTO PYME A TRAVES DEL MERCADO DE CAPITALES

- 1. Rol del Mercado de Capitales:**
 - a) Acción de Difusión**
 - b) Creación de Nuevos Instrumentos**
 - c) Simplificación de Trámites**

- 2. Rol de las Pymes:**
 - a) Pymes con capacidad de adaptación administrativa, contable y jurídica a las nuevas alternativas financieras.**
 - b) Empresarios Pymes decididos a vencer la barrera cultural que los inhibe a acercarse al Mercado de Capitales**

ROL DE LOS ACTORES PARA FACILITAR EL FINANCIAMIENTO PYME A TRAVES DEL MERCADO DE CAPITALES

3. Rol de las Sociedades y Fondos de Garantía:

- a) Detectar Pymes viables para operar en el mercado.**
- b) Brindar capacitación**
- c) Acompañar a las Pymes garantizando sus operaciones**

4. Rol del Estado:

- a) Aliento a las Empresas Pymes a ingresar al Mercado de Capitales**
- b) Fomentar la inversión en papeles Pymes con beneficios impositivos**



CONCLUSIONES

- Los sistemas de Garantías en el mundo fueron creados para operar como verdaderos colaterales de los bancos
- El sistema de Garantías Argentino debió seguir operando en el periodo de crisis con un sistema financiero ausente.
- De allí la importancia que le hemos dado a los **MECANISMOS ALTERNATIVOS DE FINANCIACION**



CONCLUSIONES

- **Dentro del marco de normalización de la Economía Argentina, vemos como un dato aliciente la mayor oferta de crédito bancario.**
- **No obstante, creemos de vital importancia seguir operando también con el mercado de capitales y generar mecanismos de simplificación y disminución de costos para que las Pymes puedan financiarse en dichos mercados con garantías de SGR**



CAMARA ARGENTINA
DE SOCIEDADES Y
FONDOS DE GARANTIA

Web: www.casfog.com.ar
e-mail: casfog@casfog.com.ar