

Empresas grandes y pequeñas se inclinan cada vez más por nuevos instrumentos y técnicas

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

El colapso del sistema bancario argentino y el cierre de los mercados financieros mundiales a los prestatarios locales que siguió al incumplimiento de pago de la deuda pública y privada en 2002, han conducido al nacimiento de un vibrante mercado financiero no bancario.

des, actúan como “protectores” proporcionando garantías financieras, técnicas y comerciales. Mediante su participación en estas sociedades, estos “protectores” aseguran que el crédito llegue a sus pequeños proveedores y clientes. Los fideicomisos también permiten asegurar las

cantidad de fideicomisos emitidos haya crecido exponencialmente. Hacia fines de este año se estima que totalicen unos 800 millones de pesos (275 millones de dólares), cinco veces más que en 2003. Este monto corresponde sólo a fideicomisos de oferta pública, la mayoría por

cado bancos de inversión y *boutiques* financieras.

Valores a corto plazo

Las SGR (hay cerca de una docena) también promueven valores a corto plazo como nueva forma de financiamiento para clientes pequeños y medianos. Los VCP son bonos que pueden emitirse hasta a un año, en pesos o dólares y, como llevan la garantía de la SGR, representan menores costos para el emisor (un 10% anual a la fecha), lo cual es mucho menos oneroso que las líneas convencionales de la banca. Las SGR también garantizan la negociación de cheques de pago diferido, por lo regular de corporaciones grandes como la española Repsol-YPF o la argentina Techint. Tanto los VCP como los cheques diferidos se enlistan normalmente en la bolsa bonaerense, lo cual proporciona liquidez a los inversionistas.

El ingreso más reciente a la intermediación financiera no bancaria es el de las cooperativas de crédito. En agosto pasado, el Banco Central reglamentó su creación para fomentar créditos pequeños y micro. De hecho, estas cooperativas florecieron durante décadas en Argentina. Hacia el decenio de 1960, más de mil poseían más de 12% de los depósitos totales del sistema financiero y desafiaban el dominio de los bancos tradicionales. Sin embargo, fueron proscritas por la junta militar que se adueñó del poder en 1966.

Las nuevas reglamentaciones permiten a las cooperativas recibir depósitos sólo de sus miembros, a nivel municipal y por un

máximo de 12 mil pesos (4 mil dólares). Pueden otorgar préstamos (también sólo a miembros) hasta por 50 mil pesos (16 mil dólares). Deben contar con un capital mínimo de un millón de pesos (320 mil dólares). No se les permite emitir cheques, pero pueden girar letras de cambio que circulan entre los socios para depósitos y retiros y no entran en el sistema nacional de compensación bancaria.

Medidas de alivio temporal

Los mecanismos financieros no bancarios han surgido en Argentina en respuesta a una necesidad y en un contexto de escasez de crédito bancario normal. Pero en general son medidas de alivio temporal y no sustituyen a un sano sistema bancario. De hecho, satisfacen sólo una fracción de la demanda de crédito y, según algunas encuestas, 60% de las empresas del país se ven orilladas a autofinanciar sus actividades. Ello constituye un gran impedimento a la inversión y es un importante motivo de preocupación en el panorama económico del país a mediano y largo plazos.

Si bien estas creativas técnicas son testimonio del tradicional ingenio financiero argentino, lo que el país necesita en realidad para su salud económica a largo plazo es un regreso a una estructura de servicios financieros que funcione con normalidad, una reducción dramática en la percepción del riesgo crediticio y un retorno del acceso a los mercados financieros internacionales.

FUENTE: EIU / INFO-

FLORECEN SERVICIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS EN ARGENTINA

Las cooperativas de crédito regresaron hace poco a la intermediación financiera y el Banco Central ya las reglamentó para fomentar los pequeños créditos



REUTERS

Protesta de *piqueteros* realizada en agosto pasado frente al Ministerio del Trabajo, en Buenos Aires, en demanda de mejores oportunidades de empleo y más programas sociales

En ausencia de líneas de crédito bancarias convencionales, compañías grandes y pequeñas se inclinan cada vez más a nuevos instrumentos y técnicas, como fideicomisos, valores a corto plazo (VCP), descuento de cheques y títulos mercantiles, y cooperativas de crédito. Muchos inversionistas institucionales e individuales, cuyos ahorros quedaron atrapados en el sistema bancario cuando las autoridades congelaron depósitos en 2001, también compran estos nuevos instrumentos.

Los fideicomisos fueron creados por una ley de 1995, en principio para financiar la industria de la construcción, pero rara vez se les usó hasta fechas recientes. Su principal atractivo es que los activos ofrecidos en garantía por las partes se separan de los personales y se asignan a un proyecto específico, y por tanto están fuera del alcance de otros acreedores en caso de que el deudor sea sometido a concurso o quiebra.

Cuando los prestatarios son empresas pequeñas y medianas, las garantías pueden ser aseguradas por Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), cuyos miembros, en su mayoría firmas gran-

des, actúan como “protectores” proporcionando garantías financieras, técnicas y comerciales.

Las cadenas de minoristas, entre ellas Garbarino (Argentina) y Falabella (Chile), han emitido varias series de fideicomisos con tales garantías. También compañías grandes los usan para financiar parte de sus operaciones. La AES estadounidense emitió 12 millones de dólares para financiar importaciones de carbón con el fin de operar una de sus plantas de energía. En Brasil, Petrobras prepara una emisión más grande para financiar la terminación de un importante oleoducto en el norte del país.

Aparte de los fideicomisos financieros, otra práctica creciente son los fideicomisos operativos, en los cuales los prestatarios entregan sus materias primas al fideicomiso y éste obtiene los fondos para completar la producción. Este mecanismo es usado por exportadores: una vez que el producto se embarca, el deudor transfiere las cuentas por cobrar al fideicomiso, el cual paga los intereses y el principal a los inversionistas, y devuelve el remanente a los deudores, con lo cual concluye el arreglo.

No es sorprendente que la

conducto de la bolsa de valores de Buenos Aires. Se cree que la cantidad de emisiones privadas asciende al doble.

Los departamentos de finanzas de firmas de auditoría como KPMG y Deloitte & Touche tomaron temprana delantera en organizar las emisiones de fideicomisos, pero a últimas fechas también han entrado en el mer-



AFP

Piqueteros enmascarados avanzan hacia la Plaza de Mayo en una marcha realizada en noviembre de 2003 para reclamar más subsidios sociales y el fin de los procesos judiciales contra unos 3 mil de sus militantes

