

***Instrumentos de financiamiento
para PyMEs en el
Mercado de Capitales***



Bolsa de Comercio de Bs. As.

SISTEMA BURSÁTIL ARGENTINO

**Comisión Nacional
de Valores**

**Mercado de Valores
de Bs. As. S.A.**

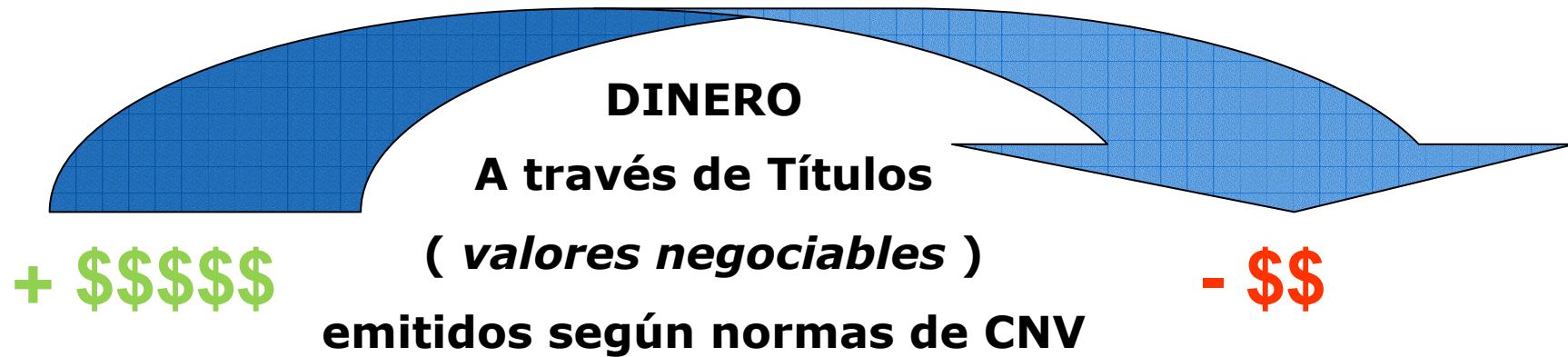
**Bolsa de Comercio
de Bs. As.**

Caja de Valores S.A.

**Desarrollo
Comercial
y PyMEs**



MERCADO DE CAPITALES



INVERSORES
(Excedente de \$)

PARTICULARES: que
desean obtener un
rendimiento sobre
sus ahorros

INSTITUCIONALES:
ANSES, Aseguradoras,
Fondos Comunes

MERCADO

Inicial:
Primario

Posterior:
Secundario

TOMADORES
(Necesidad de \$)

ESTADO

BANCOS

GRANDES EMPRESAS

PyMEs



Alto nivel de inserción de PyMEs en el sistema

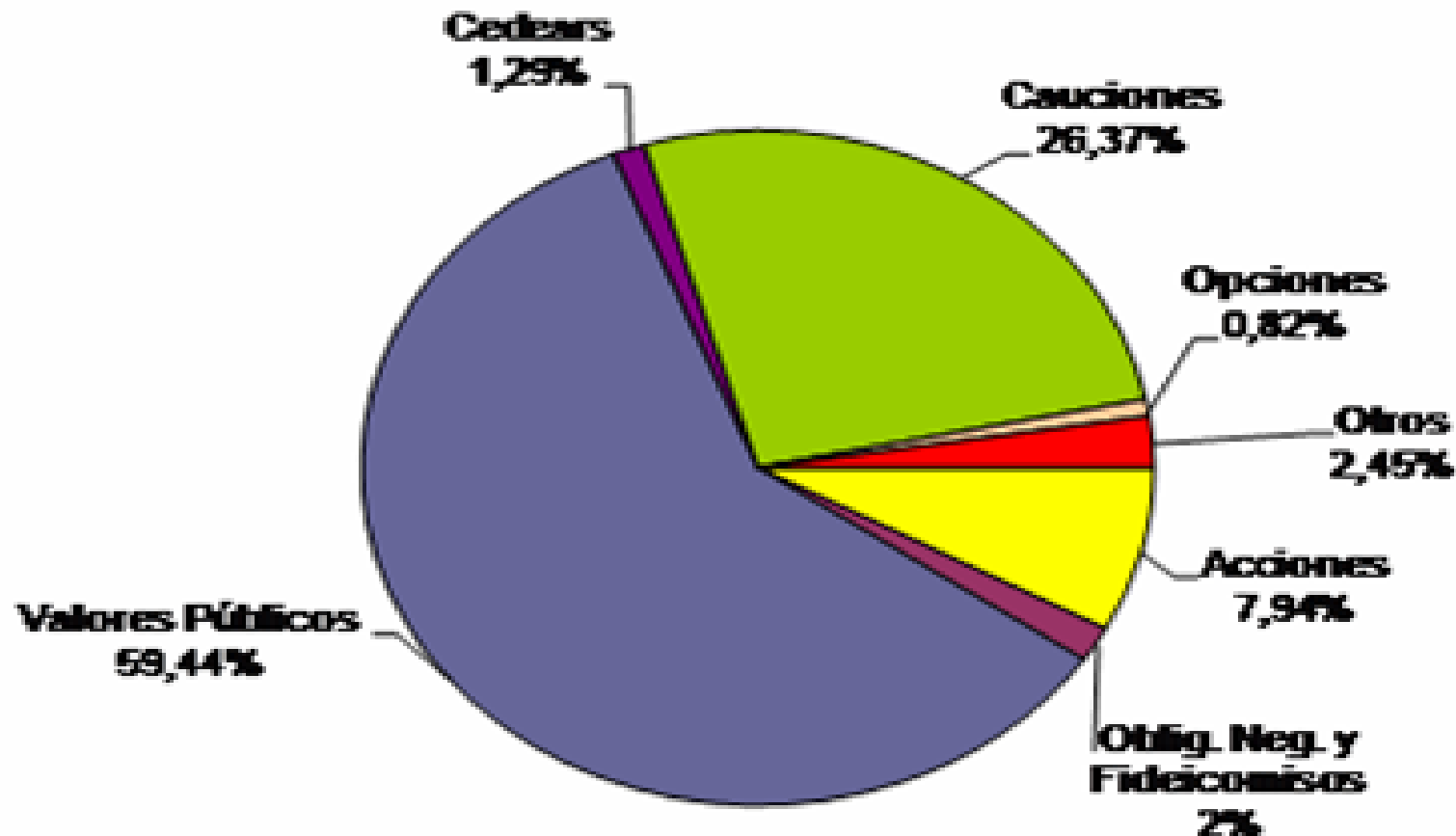
- ✓ **Tasas interesantes**
- ✓ **Plazos convenientes**
- ✓ **Trámites accesibles**
- ✓ **Instrumentos a medida para cada necesidad**
- ✓ **Los componentes de la tasa son transparentes, porque la empresa conoce:**
 - ✓ **Tasa que va a pagar**
 - ✓ **Costo del Agente de Bolsa**
 - ✓ **Gastos adicionales (estructuración, Prospecto de emisión, etc)**
 - ✓ **SGR**



La Bolsa no es "sólo acciones"

Promedio diario negociado en la BCBA en 2010 : \$ 717 millones

Porcentaje de participación en los montos negociados Año 2010



¿ Cómo financiarse en el Mercado de Capitales ?

A través de la cotización de:

- **Cheques de Pago Diferido**, propios o de terceros, con importes que comienzan desde los \$ 1.000.-
- **Obligaciones Negociables**, que pueden llegar a un monto máximo de \$ 15 millones.
- **Fideicomisos Financieros**, un instrumento ideal para muchas PyMEs simultáneamente, aunque las cifras de cada una en particular sean disímiles dentro del mismo.



MERCADO PyME

Datos Históricos (2do. semestre de 2002 al 28.02.2011)

Total Financiado*: \$ 6.608 millones 9.222 Pymes

CPD: \$ 4.174 millones 2.828 Pymes

FF: \$ 2.344 millones 6.370 Pymes

Diciembre de 2010:

Récord histórico de montos negociados : \$ 176 millones

**Incluyendo: Acciones, ON, CPD y FF.*



Bolsa de Comercio de Bs. As.

RENTA FIJA

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

PATROCINADO

AVALADO



Bolsa de Comercio de Bs. As.

CPD PATROCINADO

Sistema por el cual una sociedad, autorizada por la Bolsa de Comercio de Bs. As. (BCBA), puede librar CPD negociables en el Mercado de Capitales.

Los beneficiarios (*Proveedores de la empresa*) tienen la posibilidad de descontarlos a un menor costo, con una mayor agilidad y sin ningún tipo de calificación sobre ellos.

Negociación en la Bolsa de MIS Cheques - no de terceros - por parte de los Proveedores de mi empresa.



CPD AVALADO

Sistema por el cual las Pymes, a través de una SGR autorizada por la BCBA, pueden negociar los cheques de sus Clientes.

Estas Sociedades de Garantías Recíprocas Autorizadas, podrán cotizar los cheques que tengan como beneficiarios a sus socios partícipes y garantizar el pago mediante el aval.

Negociación en la Bolsa, a través de una SGR, de los Cheques de mis Clientes. Exclusivo para Pymes.



CPD AVALADO

¿ Qué es una SGR ?

- Es una sociedad anónima que tiene como objeto facilitar a las PyMEs el acceso al crédito.
- Tienen su origen en la "Ley PyME" N° 24.467 (1995).
- Existen 2 clases de socios:
 - **PROTECTORES**
 - **PARTÍCIPES**
- Se debe constituir un "Fondo de Riesgo", que integra su patrimonio, principalmente con los aportes que efectúan los Socios Protectores.



Clases de Socios

- **PROTECTORES:** personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que suscriben y realizan determinados aportes al Fondo de Riesgo.
- **PARTÍCIPIES:** PyMEs que suscriben acciones para tener el derecho a ser avaladas por la SGR (la que evaluará las condiciones de riesgo crediticio de la empresa y determinará tanto los límites de la garantía a otorgar como su plazo).



CPD AVALADO

¿ Qué es una SGR ? (cont.)

- Emite **avales** a favor de sus Socios Partícipes para que éstos puedan obtener financiamiento en el Mercado de Capitales o Financiero en mejores condiciones.
- Los Socios Partícipes deben ofrecer garantías a favor de la SGR (*Contrato de Contragarantía*) en respaldo de los avales recibidos.
- El contralor de las mismas lo ejerce la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, dentro de la órbita del Ministerio de Economía.



Definición de PyMEs

Tamaño y Sector	Agropecuario	Industria y Minería	Construcción	Comercio	Servicios
MICRO	\$610.000	\$1.800.000	\$760.000	\$2.400.000	\$590.000
PEQUEÑA	\$4.100.000	\$10.300.000	\$4.800.000	\$14.000.000	\$4.300.000
	<i>\$8.200.000</i>	<i>\$20.600.000</i>	<i>\$9.600.000</i>	<i>\$28.000.000</i>	<i>\$8.600.000</i>
MEDIANA	\$24.100.000	\$82.200.000	\$37.700.000	\$111.900.000	\$28.300.000
	<i>\$48.200.000</i>	<i>\$164.000.000</i>	<i>\$75.400.000</i>	<i>\$223.800.000</i>	<i>\$56.600.000</i>

Fuente: **Disp. N° 21/2010 de la Sepyme** y **Resol. Gral. N° 582/2010 de la CNV**



Bolsa de Comercio de Bs. As.

S.G.R.s autorizadas a cotizar en la BCBA

- Acindar Pymes (*Acindar*)
- Affidavit (*Sector Transporte*)
- Afianzar (*Grupo de Empresas*)
- Agroaval (*Aceitera General Deheza*)
- Americana de Avals
- Aval Rural (*Nidera*)
- Avaluar (*Aluar*)
- Campo Aval (*Campo & Asociados*)
- Cardinal (*Grupo Cohen*)
- Confiables
- Cuyo Aval
- Don Mario (*Asociados Don Mario S.A.*)
- Fidus (*IECSA*)
- Garantía de Valores (*Bolsa de Comercio y Mercado de Valores, a través de la Caja de Valores S.A.*)
- Garantizar (*Banco Nación Argentina, Banco Ciudad y otros*)
- Intergarantías (*Grupo de empresas*)
- Los Grobo (*Los Grobo Agropecuaria*)
- Macro Aval SGR (*Banco Macro*)
- Puente Hermanos
- Vínculos (*Sector Avícola*)
- FO.GA.BA. (Fondo de Garantías de la Provincia de Bs. As.)



CPD AVALADO

Tasas anuales (promedio ponderadas)

Días de plazo	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Feb-10	10,67	11,85	12,64	14,10	16,94	19,53
Mar-10	11,17	12,38	13,37	15,18	16,83	18,67
Abr-10	10,47	12,07	12,97	14,21	15,80	17,95
May-10	11,15	12,43	13,04	13,88	15,29	17,03
Jun-10	10,69	11,63	12,16	13,14	14,00	14,88
Jul-10	10,16	11,50	12,15	12,54	13,52	14,21
Ago-10	10,17	11,38	12,21	12,72	13,10	14,20
Sep-10	10,29	11,57	12,18	12,67	12,63	13,33
Oct-10	10,90	12,14	12,66	13,59	14,06	14,64
Nov-10	11,86	12,66	13,34	14,34	15,23	15,80
Dic-10	13,25	13,60	14,20	15,42	16,54	17,34
Ene-11	12,52	13,71	14,45	14,86	16,13	16,73
Feb-11	10,88	12,18	12,88	13,71	14,66	15,26

COSTOS CPD

Librador o Avalista

- \$ 814.- por Derecho de Estudios en la BCBA.

Beneficiario

- Tasa Pasiva de descuento
- Derecho de Mercado (0,01% Mensual)
- Derecho de Cotización (Ej.: Por \$ 10.000 = \$ 30)
- Costos Caja de Valores (Ej.: Por \$ 50.000 = \$ 45)
- Comisión del Agente (Anualizada por el Plazo del Cheque)



RENTA FIJA

**DEUDA
CORPORATIVA**

ON Régimen General

ON PyMEs



Bolsa de Comercio de Bs. As.

OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

¿Quiénes pueden emitirlas?

Las pequeñas y medianas empresas (PyMES) que califiquen dentro de la disposición N° 21/2010 (SePyME) o de la resolución general N° 582/2010 (CNV) y que, a su vez, cumplan con los requisitos del régimen Acciones PyME de la BCBA.



OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

Características y Ventajas

- Monto tope de una emisión global \$ 15.000.000.-
- Una vez autorizada la cotización por parte de la BCBA tiene un régimen de presentación más sencilla de la documentación contable.
- Se obtiene un menor *costo financiero total* frente a las otras alternativas disponibles.
- Permite al emisor el acceso a una potencial *cartera de inversores*.



OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

Características y Ventajas (cont.)

- Transparencia del sistema y de sus componentes esenciales (tasa final en una emisión de deuda) ante los ojos del empresario Pyme.
- Posibilidad de estructurarla de acuerdo al flujo de fondos de la empresa y a sus necesidades.
- El prestigio de cotizar en la Bolsa le abre nuevas puertas a las PyMEs, tanto con sus clientes, como con sus proveedores y con otras fuentes de financiación (bancos).
- Es un canal de financiación disponible incluso en momentos difíciles de la economía.



OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

<u>EMISOR</u>	<u>FECHA</u>	<u>MONEDA</u>	<u>MONTO</u>	<u>TASA</u>	<u>GARANTÍA</u>
WorldFabrics S.A. – Serie III	12/03/08	u\$s	350.000	12,50%	-
Coop. Agric. Ganad. Arroyo Cabral	03/06/08	u\$s	460.000	10,52%	SGR
Alvarez Hnos. S.A. (2º P.) Serie III	15/08/08	u\$s	300.000	9,85%	SGR
Savant Pharm S.A. – Serie I	19/08/08	u\$s	1.000.000	8,50%	SGR
Rural Ceres S.A. – Serie I	05/12/08	u\$s	1.350.000	14,00%	SGR
Umbro S.A. – Serie II	27/01/09	\$	1.000.000	25,00%	SGR
Ovoprot S.A.– Serie II	14/05/09	u\$s	1.800.000	17,00%	-
Alvarez Hnos. S.A. (2º P.) Serie IV	14/09/09	u\$s	300.000	8,00%	SGR
Pop Argentina S.A. – Serie I	04/05/10	u\$s	925.000	10,50%	-
Insumos Agroquímicos S.A. – Serie I	10/11/10	u\$s	1.500.000	8,00%	-
Rural Ceres S.A. – Serie II	25/11/10	u\$s	2.000.000	7,25%	SGR
Cosas Nuestras – Serie I	18/01/10	\$	15.000.000	Variable *	-



Bolsa de Comercio de Bs. As.

* 2 tramos Badlar + 550 bps y 750 bps

RENTA FIJA

PRODUCTOS ESTRUCTURADOS

**FIDEICOMISOS
FINANCIEROS**

**FIDEICOMISOS
FINANCIEROS PyMEs**



Bolsa de Comercio de Bs. As.

FIDEICOMISOS FINANCIEROS

Características

- Contrato bilateral entre Fiduciante y Fiduciario.
- Instrumento financiero por el cual las empresas –en forma individual o conjunta– pueden obtener fondos separando activos (reales o financieros) de su patrimonio.
- El Fiduciante cede los activos –en carácter de *propiedad fiduciaria*- a un administrador (Fiduciario).
De esta manera, estos bienes se separan del *riesgo comercial* de la empresa.



FIDEICOMISOS FINANCIEROS

Características

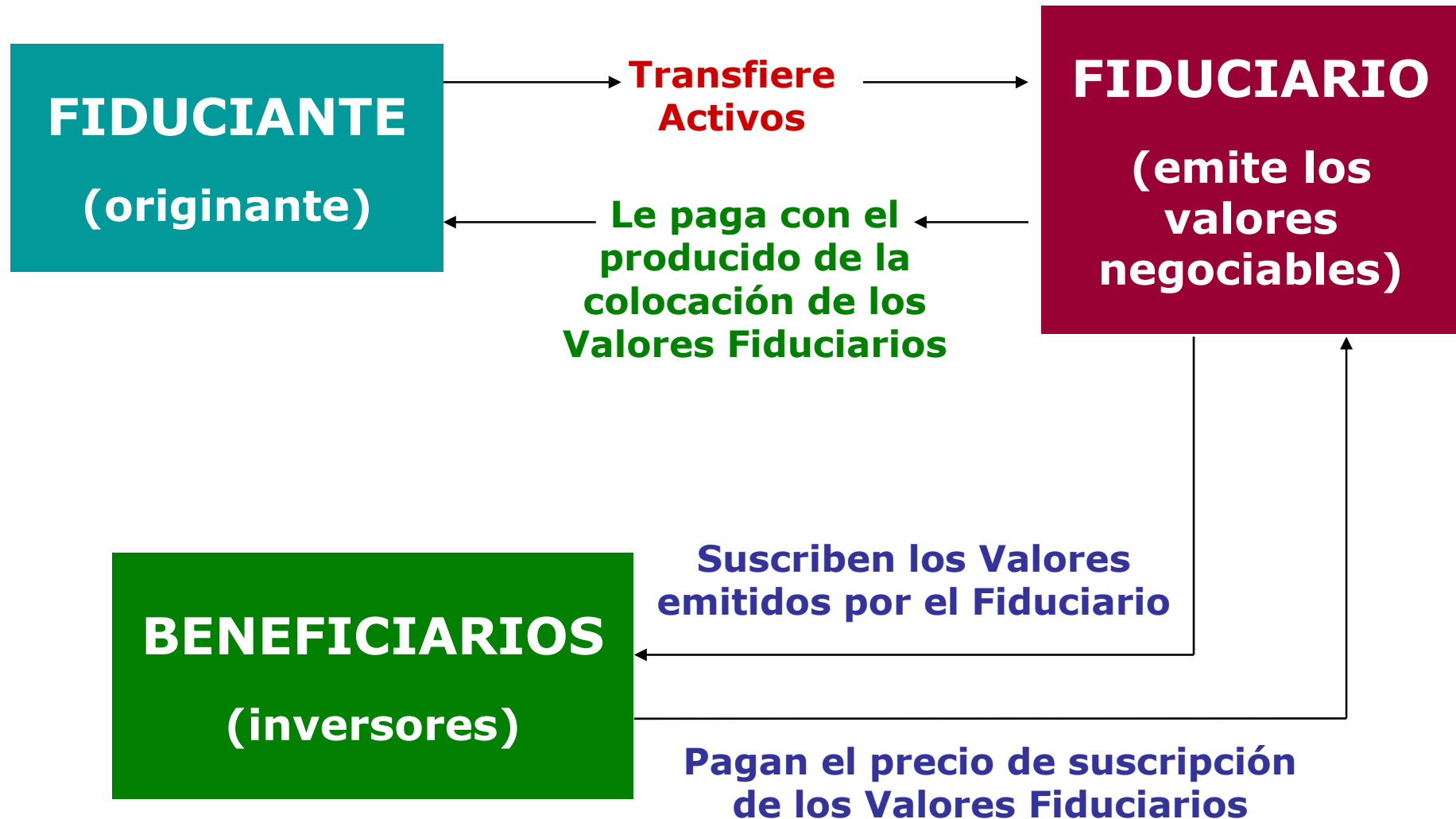
- El Fiduciario interviene para que esos activos cedidos se transformen en activos financieros líquidos que puedan negociarse en el mercado bursátil.

Para ello emitirá:

- Valores Representativos de Deuda y / o
- Certificados de Participación.



Fideicomisos Financieros– Estructura



FIDEICOMISOS FINANCIEROS

Ventajas

- Los inversores no se perjudicarán ante eventuales inconvenientes financieros posteriores del Fiduciante (la empresa y su balance quedan *fuera* del instrumento).
- Posibilidad de incluir a empresas con algunas dificultades financieras, porque se analiza el negocio en sí de la sociedad, más que su situación patrimonial actual.
- Bajo costo final en el caso que se instrumente un FF conformado por un grupo de empresas.



Fideicomisos Financieros PyME – Tasas

Denominación	Fecha de Colocación	Moneda	Monto Colocado	Plazo	Garantía	Tasa de Corte
Agro Aval X	07/12/2009	u\$s	5.686.500	07/07/2010	SGR	6,50
Secupyme XXXIV	15/12/2009	u\$s	1.225.000	10/08/2010	SGR	2,70
Agro Aval XI	22/12/2009	u\$s	7.583.100	26/04/2010	SGR	6,77
Granar III	07/01/2010	u\$s	2.760.000	03/11/2010	SGR	6,20
Multipyme X	22/01/2010	u\$s	1.955.000	18/08/2010	SGR	2,25
Cofina I	25/01/2010	u\$s	1.125.000	22/12/2010	SGR	5,47
Aval Rural XII	26/07/2010	u\$s	7.446.000	27/07/2011	SGR	5,95
Aval Rural XIII	26/08/2010	u\$s	4.910.000	29/08/2011	SGR	4,95
Multipyme XI	07/09/2010	u\$s	2.200.000	29/07/2011	SGR	1,90
Aval Rural XIV	29/09/2010	u\$s	4.480.000	25/08/2011	SGR	6,00
Puente Pymes II	25/11/2010	u\$s	1.766.331	26/11/2013	SGR	7,50
Agro Aval XII	30/11/2010	u\$s	8.165.000	08/06/2011	SGR	7,90
Secupyme XXXV	10/12/2010	u\$s	2.185.000	19/08/2011	SGR	2,08
Granar IV	14/12/2010	u\$s	2.500.000	10/12/2011	SGR	5,45
Agro Alianza III	17/12/2010	u\$s	2.105.000	16/08/2011	SGR	3,50
Agro Aval XIII	11/01/2011	u\$s	4.633.000	21/07/2011	SGR	6,00
Multipyme XII	08/02/2011	u\$s	1.695.000	31/08/2011	SGR	1,90

Estimaciones de facturación para orientarnos

Anual Estimada	Mensual	Tipo Instrumento Deuda / Capital	Garantías	Cifra estimada inicial
De \$500.000 Hasta \$ 15 M	Desde \$42.000 Hasta \$ 1.250.000	Cheque Avalado	SGR	Acuerdo con SGR
Más de \$15 M	Desde \$ 1.250.000	ON PyME	SGR o Patrimonial	Hasta 2 meses de facturación o acuerdo con SGR
Más de \$30 M	Desde \$ 2.500.000	ON/Fideicomiso (FF de mín. 5 M)	SGR o Patrimonial	Hasta 2 meses de facturación o acuerdo SGR
Más de \$ 40 M	Desde \$ 3.500.000	CPD Patrocinado ON/FF	SGR o Patrimonial	1 a 2 meses de facturación
Más de \$ 60 M	Desde \$ 5.000.000	CPD Patrocinado ON/FF Apertura de Capital	--	Desde \$ 8/12 M



Información inicial solicitada

Para realizarles un estudio previo de factibilidad técnica en el Departamento PyMEs –sin costo alguno– las sociedades deberán presentar la siguiente información:

- *Últimos 3 Estados Contables.*
- *Estatuto social vigente.*
- *Brochure o carpeta comercial de la empresa.*
- *Completar la Planilla de Presentación Inicial.*



Gracias por su atención



Desarrollo Comercial y Pymes
Bolsa de Comercio de Buenos Aires



011 4316 7126
011 4316 7161



pymes@bcba.sba.com.ar
www.bcba.sba.com.ar



BCBA
Bolsa de Comercio de Buenos Aires
www.bcba.sba.com.ar

www.bcba.sba.com.ar



Bolsar
www.bolsar.com

www.bolsar.com



**Desde la Bolsa
en Directo**
www.desdelabolsaendirecto.com

www.desdelabolsaendirecto.com