

# Alternativas de financiamiento para PyMES en el Mercado de Capitales

*20 de septiembre de 2012*



**UCEMA**

*Dr. Alvaro Mario Sosa*  
*Depto. PyMEs de la*  
*Bolsa de Comercio de Bs. As.*

# MERCADO DE CAPITALES

+ \$\$\$\$\$

**INVERSORES**  
(Excedente de \$)

PARTICULARES: que  
desean obtener un  
rendimiento sobre  
sus ahorros

INSTITUCIONALES:  
ANSES, Aseguradoras,  
Fondos Comunes

**DINERO**  
A través de Títulos  
(valores negociables)  
emitidos según normas

**MERCADO**

Inicial:  
Primario

Posterior:  
Secundario

- \$\$

**TOMADORES**  
(Necesidad de \$)

ESTADO

BANCOS

GRANDES EMPRESAS

*PyMEs*

## ¿ Por qué financiarse en el Mercado de Capitales ?

- Instrumentos a medida para cada necesidad financiera
- Tasas y Plazos muy convenientes
- Trámites accesibles
- Los componentes de la tasa son transparentes: *Tasa que va a pagar, la Comisión del Agente de Bolsa; Gastos adicionales ( estructuración, Prospecto de emisión, etc. ); Arancel de la SGR.*
- Liquidez del sistema: Más de 10.000 empresas PyMEs por un volumen de \$ 9.795.802.638, en estos últimos 10 años.

## ¿ Cómo financiarse en el Mercado de Capitales ?

### A través de la cotización de:

- › **Cheques de Pago Diferido**, propios o de terceros, por importes mínimos de \$ 1.000.-
- › **Obligaciones Negociables**, que pueden alcanzar 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.
- › **Apertura del capital social**, ofreciendo la participación accionaria a terceros.

# **CHEQUES DE PAGO DIFERIDO**

**PATROCINADO**

**AVALADO**

## 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 PATROCINADO

## Evolución mensual de tasas promedio ponderadas

### Patrocinados

Días de plazo	0 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 120	121 a 150	151 a 180	181 a 210
ago-11	14,00	12,27	17,90	17,94	19,44	20,02	--
sep-11	14,50	14,68	16,93	18,72	20,51	--	--
oct-11	19,06	21,03	22,03	22,27	24,00	--	--
nov-11	19,46	20,40	22,06	23,00	--	--	--
dic-11	16,99	22,94	26,04	26,10	25,97	--	--
ene-12	17,50	17,76	25,51	24,66	24,84	19,75	--
feb-12	16,70	18,00	22,65	22,71	24,79	27,00	--
mar-12	14,84	15,41	22,89	21,58	25,00	20,00	19,68
abr-12	16,00	14,78	20,04	19,86	21,35	22,00	--
may-12	14,73	14,73	21,00	20,91	19,60	--	--
jun-12	14,32	14,82	22,41	21,67	23,46	--	--
jul-12	19,45	16,53	22,79	22,15	23,09	--	--
ago-12	18,44	19,56	21,92	22,72	23,74	--	--



## 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**  
- **PARTÍCIPIES**
- › Se debe constituir un "Fondo de Riesgo", que integra su patrimonio, principalmente con los aportes que efectúan los Socios Protectores.

## Clases de Socios

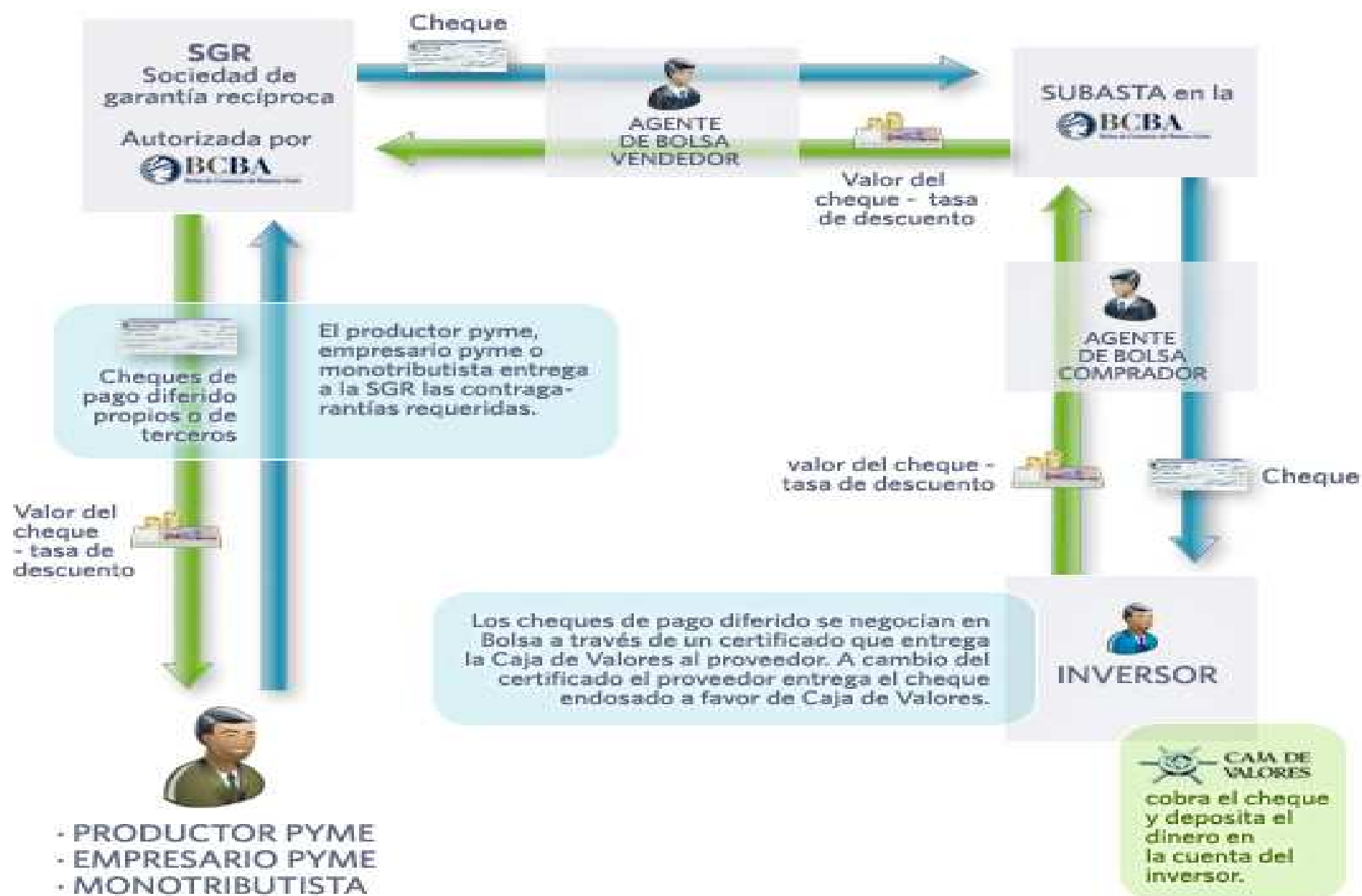
- › **PROTECTORES:** personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que suscriben y realizan determinados aportes al Fondo de Riesgo.
- › **PARTÍCIPES:** PyMEs que suscriben acciones para tener el derecho a ser avaladas por la SGR (la que evaluará las condiciones de riesgo 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 Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, dentro de la órbita del Ministerio de Industria.

# Cheques de pago diferido avalado



# CPD AVALADO

## Evolución mensual de tasas promedio ponderadas

### Avalados

Días de plazo	0 a 30	31 a 60	61 a 90	91 a 120	121 a 150	151 a 180	181 a 210	211 a 240	241 a 270	271 a 300	301 a 330	331 a 360
ago-11	10,49	10,87	11,56	12,01	12,30	12,77	13,03	13,72	13,85	14,36	14,70	14,75
sep-11	11,69	12,12	12,71	13,62	14,07	14,53	15,30	15,67	15,41	16,14	15,97	16,52
oct-11	16,06	16,42	17,25	17,71	18,18	18,65	19,50	19,72	19,31	20,63	20,14	20,76
nov-11	14,83	15,27	15,94	16,52	17,02	17,05	17,17	17,41	17,71	18,20	18,54	18,75
dic-11	15,17	15,50	16,43	17,05	17,39	17,62	17,89	18,32	18,60	19,05	19,02	19,30
ene-12	14,64	15,16	15,83	16,66	17,06	17,02	17,81	17,28	16,85	16,79	16,39	18,21
feb-12	13,79	14,25	14,92	15,39	16,02	16,60	16,68	16,93	17,28	16,91	17,42	17,49
mar-12	12,27	12,83	13,50	13,99	14,23	14,46	14,62	14,73	15,06	15,37	15,67	15,53
abr-12	11,82	12,22	12,67	13,06	13,50	13,65	13,91	14,16	14,29	14,56	14,49	14,99
may-12	12,05	12,29	12,71	13,09	13,42	13,62	13,64	13,86	13,92	14,03	14,25	14,30
jun-12	11,94	11,99	12,59	13,05	13,41	13,56	13,63	13,83	13,87	14,12	14,18	14,23
jul-12	12,49	12,58	13,03	13,38	13,67	13,81	13,92	14,12	14,21	14,25	14,31	14,47
ago-12	15,05	15,14	15,44	15,95	16,29	16,49	17,59	17,59	17,46	17,84	18,02	17,60

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

- **Acindar Pymes (Acindar)**
- **Afianzar (Grupo de Empresas)**
- **Affidavit (Sector Transporte)**
- **Agroaval**
- **Americana de Avales**
- **Avaluar (Aluar)**
- **Aval Rural (Nidera)**
- **Campo Aval (Campo & Asociados)**
- **Cardinal (Grupo Cohen)**
- **Confiables**
- **Cuyo Aval**
- **Don Mario (Asociados Don Mario S.A., Molino Chacabuco, Banco Comafi)**
- **Fidus (IECSA)**
- **FO.GA.B.A (Fondo de Garantías Bs. As)**
- **Garantizar (Banco Nación Argentina, Banco Ciudad y otros )**
- **Garantía de Valores (Bolsa de Comercio y Mercado de Valores a través de la Caja de Valores S.A.)**
- **Intergarantías (Grupo de empresas)**
- **Los Grobo (Los Grobo Agropecuaria y Molinos Rio de La Plata)**
- **Macro Aval SGR**
- **Puente Hermanos**
- **Vínculos ( Sector avícola, Las Camelias)**

# Definición de PyMEs

Tamaño y Sector	Agropecuario	Industria y Minería	Construcción	Comercio	Servicios
<b>MICRO</b>	\$610.000	\$1.800.000	\$760.000	\$2.400.000	\$590.000
<b>PEQUEÑA</b>	\$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>
<b>MEDIANA</b>	\$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**



# Costos operativos de los CPD

## Librador ( Patrocinador ) o Avalista ( SGR )

› \$ 814.- por *Derecho de Estudio* en la BCBA.

## Beneficiario

- Tasa Pasiva de descuento negociada;
- 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*);

# **DEUDA CORPORATIVA**

**ON Régimen General**

**ON PyMEs**

## **OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs**

- **Son bonos privados que representan valores de deuda de la sociedad que los emite.**
- **Pueden ser colocadas entre el público inversor mediante su cotización y negociación en la Bolsa.**
- **El objetivo de las entidades emisoras es conseguir fondos para realizar inversiones o refinanciar deudas.**

### **¿ Quiénes pueden emitirlas ?**

*Las PyMES que califiquen dentro de la disposición N° 21/2010 de la SePyME o que no superen los montos establecidos por 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 - costo financiero total- 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

### ***Insumos Agroquímicos S.A.***

Comercialización de productos para el agro

PROGRAMA GLOBAL \$ 15.000.000.-

2nda. SERIE u\$s 3.000.000.-

Abril 2012



**InsuAgro**

#### Características de la emisión:

Objeto de la financiación:	Capital de trabajo
Monto emitido:	u\$s 2.318.000.-
Tasa de corte:	9,75 % ( fija, que fue licitada al momento de la colocación )
Amortización e intereses:	4 cuotas 31/07/2012; 30/06/2013; 31/07/2013; y 31/08/2013.

## OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

### ***Plásticos DISE S.A.***

**Fabricación de envases flexibles -con resinas plásticas y películas multicapa- para la industria alimenticia.**

**1er. PROGRAMA \$ 15.000.000.-**

**1era. SERIE \$ 8.000.000.-**

**Abril 2012**

#### **Características de la emisión:**

**Objeto de la financiación:**

**Monto emitido:**

**Tasa de corte:**

**Amortización:**

**Interés:**

**Garantía:**

**Capital de trabajo**

**\$ 7.200.000.-**

**BADLAR + 400 pb.**

**5 cuotas semestrales a partir del 12° mes**

**Cuotas semestrales**

**Fideicomiso de garantía**



***soluciones en envases***



# OBLIGACIONES NEGOCIABLES PyMEs

## **Construir S.A.**

**Construcción de viviendas financiadas**

**1er. PROGRAMA \$ 15.000.000.-**

**1era. SERIE \$ 8.000.000.-**

**Mayo 2012**



### Características de la emisión:

**Objeto de la financiación:**

**Tasa de corte:**

**Amortización:**

**Interés:**

**Garantía:**

**Capital de trabajo**

**16,50 %**

**5 cuotas semestrales a partir del 12° mes**

**Cuotas semestrales**

**Fideicomiso de garantía**

## Estimaciones previas para orientarnos

Facturación Anual Estimada	Facturación Mensual	Tipo Instrumento Deuda/Capital	Garantías	Cifra estimada inicial
De \$500.000 Hasta \$ 15 M	De \$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 SGR
Más de \$30 M	Desde \$ 2.500.000	Fideicomiso	SGR o Patrimonial	Hasta 2 meses de facturación o Acuerdo SGR
Más de \$ 40 M	Desde \$ 3.334.000	Cheque Patrocinado	Patrimonial	Define BCBA
Más de \$ 50 M	Desde \$ 4.167.000	Apertura de Capital	--	Desde u\$s 2/3 M

*Fuente: Departamento PyMEs de la BCBA.*

## **Información solicitada por el Depto. PyMEs**

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

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

## Conclusiones

- ✓ La Bolsa tiene alternativas para el financiamiento de las PyMEs
- ✓ Diversos instrumentos para distintas etapas y necesidades:
  - ✓ Cheques
  - ✓ ON
  - ✓ Fideicomisos Financieros
  - ✓ Acciones
- ✓ Flexibilidad en las condiciones de emisión de los títulos en relación a las necesidades de la empresa
- ✓ Potencial acceso a múltiples inversores



*DEPARTAMENTO PyME*

*Bolsa de Comercio de Buenos Aires*

*Teléfonos: 4 3 1 6 – 7 1 2 6 / 7 1 9 1*

*E-mail: [pymes@bcba.sba.com.ar](mailto:pymes@bcba.sba.com.ar)*