

El principal instrumento de financiación empresaria



Pablo A. Cortínez

Consultor en Finanzas Corporativas. Miembro de la Comisión de Problemática de la PyME.

consejo

Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad

Autónoma de Buenos Aires

Fuente: Revista Consejo – Nº 16 – Marzo 2011 – ISSN 1851-6610



Dentro del abanico de instrumentos de financiación que ofrece el mercado de capitales local, los fideicomisos financieros (FF) se encuentran entre los de mayor complejidad y, paradójicamente para algunos, son los que mayor crecimiento han registrado en la última década. Nacido en 1995 al amparo de la Ley 24.441, este instrumento tuvo un lento crecimiento durante sus primeros años de vida tanto en términos de cantidad de transacciones como de montos emitidos. Con el transcurrir de los años, el fideicomiso en general y el FF en particular se hicieron más conocidos, en parte debido a la securitización de carteras de bancos.

La crisis postconvertibilidad, con el default de un importante número de emisiones de deuda corporativa (obligaciones negociables), no hicieron más que dar un espaldarazo a este tipo de emisiones. Ello debido a que, a través de esta figura, es posible aislar el riesgo del fiduciante, de modo que el riesgo de repago de los títulos que se emiten dependerá exclusivamente de la cartera de créditos que se cede. Asumiendo una adecuada estructura legal de la transacción, para el caso de un activo ya originado, el foco de atención se concentra en las características y track record del activo subyacente. En cambio, cuando se trata de flujos futuros, el riesgo fiduciante no puede ser aislado totalmente, subsistiendo lo que se llama riesgo performance.

La importancia del FF como instrumento de financiación ha sido creciente, transformándose en el principal instrumento de financiación empresarial del mercado de capitales argentino. En 2010 representó el 58,9% del monto total emitido en este mercado. El paso de los años llevó a diversificar tanto los activos subyacentes como los fiduciantes (incluyendo a pymes) y el destino de los fondos. En estos aspectos, la predominancia años atrás de pequeñas emisiones que tenían como subyacente financiaciones de consumo y como fiduciantes a empresas de retail, se ha visto eclipsada en los últimos dos años por una menor cantidad de emisiones, por grandes montos, y que tienen como destino obra pública.

Si bien se trata de una herramienta perfectible, la versatilidad y la utilidad del FF han sido probadas en los últimos años. En función de esto, es de esperar que su importancia creciente continúe en los años por venir.

