



"FideiFIDnews"

Informe mensual

Junio 2020

CONTENIDO

- **INFORMACIÓN INSTITUCIONAL**
 - ✓ El pago de impuestos ante la emergencia COVID 19
- **INFORMACIÓN SECTORIAL**
 - ✓ Financiamiento en el Mercado de Capitales
- **AUTORIDADES DE LA AAFyFID**
- **DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS**



INFORMACION INSTITUCIONAL

Asociación Argentina de Fideicomisos y Fondos de Inversión Directa - AAFyFID
Suipacha 760 8vo. Oficina 44-48. C1008AAP. Tel. [54-11] 4325-0299 / 4940
Capital Federal, Buenos Aires, Argentina
Informes y consultas: info@aafyfid.com.ar - www.aafyfid.com.ar

LA IMPOSIBILIDAD DE PAGO DE IMPUESTOS EN SITUACIONES DE EMERGENCIA. COVID-19. (Resumen del trabajo presentado por el autor)

*Por Gilberto L. Santamaría

En Argentina existen más de 160 impuestos (41 a nivel nacional, 40 a nivel provincial y 82 a nivel municipal), lo que significa que aún antes de la pandemia generada por el COVID-19, la presión impositiva ya era crítica.

Como consecuencia del aislamiento obligatorio y de las restricciones generalizadas a la circulación y al trabajo e industria, dispuestos por decretos de necesidad y urgencia, se ha visto seriamente afectada la dinámica de la economía en su conjunto, tanto que se ha producido la paralización de diversos sectores, una drástica caída de la demanda de bienes y servicios, la interrupción o diferimiento de la cadena de pagos, la dificultad para acceder a diversas fuentes de financiamiento y la retracción del mercado laboral. Según datos oficiales, en los que se ha basado el propio gobierno para el dictado de medidas destinadas a paliar el gravísimo impacto económico actual y futuro generado por el aislamiento obligatorio (vg. Ingreso Familiar de Emergencia, Bono extraordinario para jubilados y beneficiarios de AUH, postergación en el pago de créditos otorgados por ANSES, congelamiento de los alquileres a valores de marzo pasado, prohibición de cortes de servicios a sectores vulnerables, Programa ATP de Asistencia al Trabajo y la Producción, etc.), uno de cada tres argentinos están por debajo de la línea de pobreza (35,5%), solo tres de cada diez empresas pueden recurrir al sector crediticio (32%), y cuatro de cada diez trabajadores se encuentran en situación informal (36,6%) lo que implica no solo que no reciben asistencia previsional sino que tampoco generan aportes que retroalimenten el sistema.

Estos indicadores, en un país en el cual el noventa y cinco por ciento (95%) de las empresas son PYMES, y donde estas concentran el setenta por ciento (70%) del trabajo registrado, tiene un impacto caótico. Sobre todo cuando este caos tiene un mismo génesis a nivel mundial, y donde se espera una reducción del PBI mundial en un 3%, que se eleva al 5,6% en América Latina.

Este escenario ha afectado el normal cumplimiento de los contratos celebrados entre particulares, resultando de gran importancia institutos como la "Imposibilidad de cumplimiento por Fuerza Mayor o Caso Fortuito", la "Frustración del Fin del Contrato" y la teoría de la "Imprevisión o Excesiva Onerosidad", previstos por el Código Civil y Comercial de la Nación.

De igual forma, ha provocado que gran cantidad de contribuyentes y responsables enfrenten enormes dificultades operativas, financieras y restricciones de liquidez que les impiden dar normal cumplimiento a las obligaciones fiscales de carácter formal y material.

Si bien el programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (Programa ATP) establecido por el DNU 332 (y modificado por los decretos N° 347 y N° 376), se propone brindar un apoyo a las empresas en situación de crisis, este apoyo deviene en insuficiente. No solo por la falta de sostenimiento en el tiempo del programa, sino también porque parte, como condición para acceder al mismo, de ciertos parámetros que no reflejan el verdadero estado de necesidad de las empresas, tal es el caso de la exigencia de demostrar la caída de la facturación, sin considerar el efectivo pago de los bienes o servicios facturados, por ejemplo.

Todo lo cual nos lleva a preguntarnos si es posible transpolar los institutos del derecho civil a la materia tributaria, en lo relativo a la "Imposibilidad de Cumplimiento por Fuerza Mayor o Caso Fortuito", a la "Frustración del fin del contrato", y a la "Imprevisión o excesiva onerosidad".

En síntesis parece como absolutamente razonable que frente a dificultades financieras excepcionales y extraordinarias que impidan a los contribuyentes y responsables dar cumplimiento a las obligaciones impositivas a su cargo, cuando dichas dificultades son producto directo e inmediato de políticas públicas - también extraordinarias- dictadas en situaciones de crisis o de necesidad pública, los contribuyentes y responsables puedan recurrir al instituto de la Fuerza Mayor para demostrar la imposibilidad de cumplimiento en tiempo y forma de sus obligaciones fiscales. Sobre todo, en aquellos casos en los cuales el Estado adopta medidas de carácter absolutamente excepcional, que restringen el ejercicio de derechos constitucionalmente consagrados, tales como el derecho a la libre circulación, a trabajar y ejercer toda industria lícita, y a comerciar, entre otros.

Prueba de ello es que tres de cada cuatro países miembros de la OCDE, han dispuesto medidas destinadas al diferimiento de impuestos como herramienta para llevar liquidez inmediata a sus empresas. En efecto el setenta y cinco por ciento (75%) de los países miembros de la OCDE ha resuelto diferir las obligaciones

tributarias, fundamentalmente respecto del pago de anticipos de impuesto y de tributos de vencimiento mensual, como los que gravan el consumo.

Es de esperar que lo mismo suceda en nuestro país, de lo contrario no suena exagerado representarse la idea de tener que enfrentar el dilema de pagar impuestos o destinar dichos fondos a mantener viva la actividad empresarial y resguardar los puestos de trabajo.

* Titular del Estudio Santamaría & Asociados Abogados
Delegado de la AAFyFID en Mendoza

**Se puede solicitar el trabajo completo por email

INFORMACION SECTORIAL

FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE CAPITALS

El financiamiento total de mayo ascendió a \$76.913 millones, representando una variación positiva de 227% en términos interanuales y un incremento de 290% respecto al mes anterior.

Se emitieron 14 obligaciones negociables –ON- por \$60.745 millones (79% del financiamiento mensual). Entre ellas destacan las emisiones en dólares de MSU Energy S.A., Aeropuertos Argentina 2000 S.A. y Raghsa S.A. por un total de U\$S 615 millones (68% de lo emitido mediante este instrumento), que implicaron la refinanciación total o parcial de pasivos previos. Por otro lado, las emisiones dólar linked vienen ganando protagonismo en los últimos meses. En mayo hubo 6 emisiones de este tipo por un monto total de \$14.955 millones (24% del total de ON).

Asimismo, se colocó una ON PyME Garantizada por \$90 millones, reapareciendo este tipo de financiamiento cuya última emisión databa de enero de este año.

Los volúmenes nominales negociados de Cheques de Pago Diferido (CPD) mantuvieron los elevados niveles del mes pasado, alcanzando en mayo los \$14.546 millones (19% del financiamiento total), esto es, una variación positiva de 56% en términos interanuales y de 2% respecto a abril. En este sentido, la participación de los CPD electrónicos (Echeq) sostuvieron el flujo de financiamiento representando el 32% del total negociado mediante este instrumento.

El resto de los instrumentos PyME, los pagarés avalados y las Facturas de Crédito Electrónicas (FCE), se negociaron por \$86 millones y \$95 millones respectivamente.

Se colocaron 3 Fideicomisos Financieros (FF) por un total de \$1.441 millones (2% del financiamiento total). Los costos de financiamiento en pesos tuvieron una evolución dispar según el instrumento. La TIR promedio de las ON (27,3%) se incrementó 6 p.p. respecto al mes anterior mientras que la de los FF se redujo en 1 p.p., ubicándose en 37,2%. Por otro lado, la tasa promedio del mercado de CPD (22,6%) aumentó 1,2 p.p. en términos intermensuales, la de pagarés en pesos (30,2%) hizo lo propio con una suba de 5,2 p.p., mientras que la de FCE (41,3%) se redujo en 4,3 p.p. 4

Respecto al acumulado, el financiamiento acumulado en los primeros cinco meses del año ascendió a \$217.188 millones, un 127% superior al mismo período del año anterior.

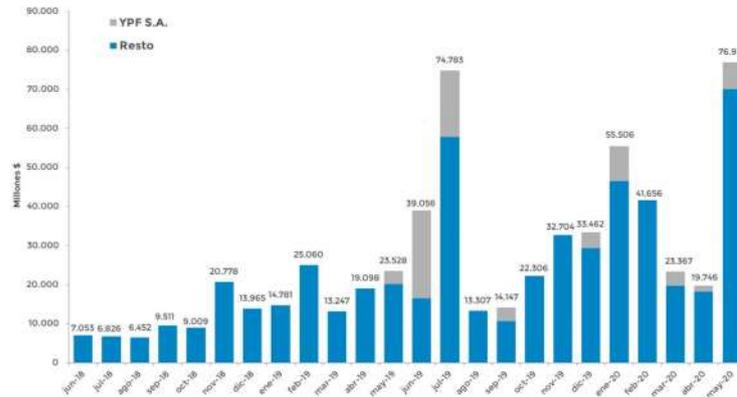
Destacan las subas en los montos emitidos de ON (+302%) y en los negociados de CPD (+88%). Por el contrario, FF registra una caída de 42% y pagarés avalados de 82%.

Por otra parte, el acumulado de los últimos 12 meses alcanzó los \$446.954 millones, un 164% mayor al período inmediatamente anterior.

EVOLUCIÓN MENSUAL DE LOS MONTOS COLOCADOS - TOTAL MERCADOS

En millones de pesos

Fuente: CNV



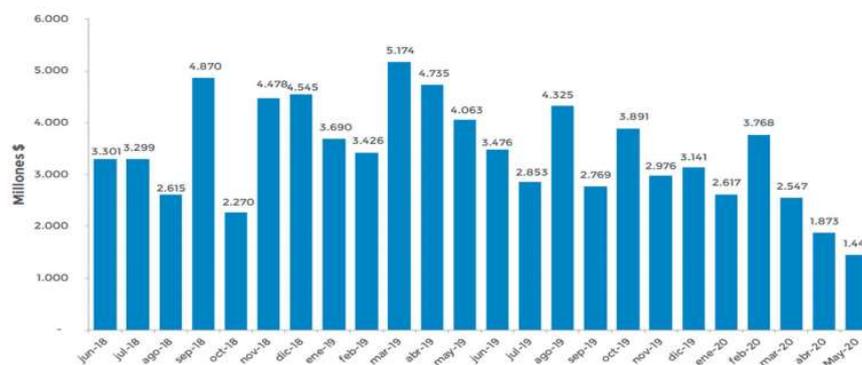
Dentro de esta serie destacan las emisiones de YPF S.A.,¹ que en el período junio 2018 - mayo 2019 fueron de \$3.368 millones (2% del total) y, en los últimos 12 meses, representaron el 15,2% del financiamiento total en el mercado de capitales.

Respecto a FF, en mayo de 2020 se colocaron 3 fideicomisos financieros por un total de \$1.441 millones, representando una variación interanual negativa de 65% y todos en pesos argentinos. Las emisiones de fideicomisos financieros en pesos del mes se colocaron a plazos que oscilaron entre los 10 y 18 meses, predominando las tasas de interés variables que variaron entre el 28,5% y 34,3%, promediando 31,6% nominal anual. Las TIR de corte, no obstante, oscilaron entre 28,3% y 45%. La colocación acumulada de fideicomisos financieros a lo largo de los cinco meses del año ascendió a \$12.246 millones, representando una variación negativa de 42% respecto al nivel registrado durante el mismo período del año anterior.

EVOLUCIÓN MENSUAL DE COLOCACIÓN DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS

En millones de pesos

Fuente: CNV



En el período junio 2019 - mayo 2020 se han emitido \$35.677 millones a través de fideicomisos financieros, un 23% menos que en los doce meses precedentes.



AUTORIDADES DE LA ASOCIACIÓN

- Socios Honorarios

- √ Gómez de la Lastra, Manuel C.
- √ Ledesma, Joaquín R.
- √ Lisoprawski, Silvio V.

- Comisión Directiva

- √ Presidente: Pertierra Cánepa, Francisco M.
- √ Vice - presidente: Correnti, Benito N.
- √ Secretario General: Dobrusin, Armando D.
- √ Tesorero: Santamaría, Gilberto León

- Vocales de Comisión Directiva

- √ Britos Roberto.
- √ Giambruni Miguel.
- √ Peralta Galván, Lautaro.
- √ Santamaría, Gilberto León.
- √ Saravia Tamayo, Sebastián.
- √ Vidal, Enrique Ignacio.
- √ Schvartz, Fernando M. (S)

- Órgano de Fiscalización

- √ Rocco Leonardo.
- √ Leyría, Federico José.

- Director Ejecutivo:

- √ Pertierra Cánepa, Francisco María

DELEGACIONES DE LA ASOCIACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAIS¹**Provincia de Córdoba**

Dr. Fernando Martín Schwartz
Estudio Jurídico Schwartz

Provincia de Mendoza

Dr. Gilberto Santamaria Suarez Lago
Estudio Jurídico Santamaria y Asociados

Provincia de Salta

Dr. Enrique I. Vidal
Estudio Jurídico: Juncosa & Gómez Rincón

Provincias de Chaco y Corrientes (interino)

Dr. Ramiro Sebastián Pachecoy
Briqué Desarrollos Inmobiliarios

Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires

Escribano Federico J. Leyría (interino)

Provincia de Santa Fe

Dr. Benito Nicolás Correnti
Estudio Jurídico Correnti y Asoc.

Provincia de Catamarca

Dr. Lautaro Peralta Galván (interino)

Provincia de Tucumán

Dra. Nora Díaz Vázquez (interino)

Provincia de Santiago del Estero

Dr. Juan Carlos Saavedra
Estudio Jurídico Saavedra y Asoc.

Dolores y Lezama, Provincia de Buenos Aires

CPN. Armando Dobrusin (interino)

Partido de Bolívar, Provincia de Buenos Aires

CPN Hernán Cifuni
Consultora Cifuni & Asociados

Paraná, Provincia de Entre Rios

Dr. Sebastián Saravia Tamayo
Estudio Jurídico: Saravia Etchevehere & Asociados

NOTA IMPORTANTE I: La publicación FideiFIDnews es preparada por la AAFyFID únicamente a los fines informativos. La información y datos estadísticos contenidos en este informe o utilizados para su elaboración han sido obtenidos de fuentes públicas y privadas que consideramos confiables, pero no podemos garantizar que sean completos o exactos. Todas las informaciones y opiniones contenidas en este informe constituyen la opinión a la fecha de los autores y/o de la AAFyFID, la cual puede variar sin previo aviso. Se deberá tener especialmente en cuenta que el informe puede contener información, pronósticos y proyecciones sobre hechos futuros, que pueden no materializarse, razón por la cual se deberá tener presente el carácter no definitivo de las asunciones referidas a estos acontecimientos. El destinatario del presente informe deberá considerar que los rendimientos pasados

¹Para contactar a las delegaciones ingresar a www.aafyfid.com.ar o comunicarse directamente con la Asociación.

respecto de inversiones aquí analizadas no implican o aseguran rendimientos futuros. El presente informe no ha sido efectuado teniendo en cuenta las necesidades particulares del destinatario, ni reemplaza el juicio independiente del mismo. No implica asesoramiento alguno por parte de la AAFyFID, por lo que el destinatario deberá en todos los casos obtener el asesoramiento apropiado de los profesionales respecto de la conveniencia de invertir o tomar determinada acción, sobre la base de las opiniones o informaciones aquí vertidas. La AAFyFID, sus asociados y profesionales no asumen ninguna responsabilidad por la utilización de toda la información contenida en este informe.