



# "FideiFIDnews"

Informe mensual

Abril de 2017

## CONTENIDO

### - INFORMACIÓN INSTITUCIONAL

- ✓ El exitoso blanqueo no llegó a la Economía Real.
- ✓ Jornada de Inversiones post blanqueo en Mendoza.

### - INFORMACIÓN SECTORIAL

- ✓ Decreto 146-2017.
- ✓ IV Congreso Argentino en Mercado de Capitales.
- ✓ Últimas emisiones.

### - AUTORIDADES DE LA AAFyFID

### - DELEGACIONES DE AAFyFID EN EL INTERIOR DEL PAÍS

## INFORMACION INSTITUCIONAL

### EL EXITOSO BLANQUEO NO LLEGO A LA ECONOMIA REAL

Por Dr. Francisco M. Pertierra Cánepa \*

Ya cerrado el exitoso blanqueo, podemos confirmar que pese a todas las alertas que realizamos el año pasado, los fondos del sinceramiento no fueron aplicados a la economía real, ni mucho menos a la reactivación de las economías regionales.

Esto fue previsible ya que desde su génesis hubo una incomprensible decisión de privilegiar solamente a los FCI excluyendo a otros instrumentos como los fideicomisos, ampliamente conocidos y aceptados por el mercado para asegurar las inversiones productivas. Lo más crítico fue el alto ticket de entrada fijado lo cual apuntaba solamente a grandes inversores financieros. Así fue que a las apuradas, se presentaron casi 40 fondos de los cuales la CNV solamente aprobó un tercio, lo que demostró la improvisación o falta de formalidad de la mayoría. Coincidentemente, los aprobados fueron FCI que prometen grandes inversiones en proyectos de mega escala pero es prudente explicar que estos fondos son inversiones indirectas que dependen del resultado global de todos los activos incorporados y no de un proyecto específico, y que además, tienen gastos complejos de analizar como los precios de compra y venta, los

gastos intermedios y las comisiones. Además del magro resultado obtenido promoviendo los FCI para la economía real, las complicaciones perduran aún para los fondos aprobados pues abundan las incógnitas sobre la operatoria siguiente en la oferta pública y la aplicación práctica. También genera incertidumbre la demora de la nueva Ley de Mercado de Capitales que debería abordar temas trascendentes como la facultad de intervención del regulador en los directorios y la doble imposición de ganancias. Así, proponemos que sea con un espíritu integral que incentive el desarrollo de todos los instrumentos del mercado de capitales en busca de concretar inversiones sustentables y no meramente especulativas. De no ser así, obviamente se conspirará contra los sectores productivos que tienen que soportar la suba de los costos de producción, el letal esquema impositivo y la falta de financiamiento competitivo con un horizonte de mediano y largo plazo, dado que por la naturaleza de su actividad, no se puede entrar y salir rápidamente del negocio.

En definitiva, no debemos desperdiciar la última chance que genera la nueva ley para desarrollar un escenario de carácter estratégico promocionando los fideicomisos y FID con impacto federal eliminando el círculo vicioso de la especulación cortoplacista. Así podremos, en forma real y concreta, recuperar las inversiones fundamentalmente de los propios argentinos para la economía productiva, fomentando proyectos que generen trabajo, riqueza y redistribución, apalancados por instrumentos que aportan mayor confianza y previsibilidad a los inversores.

La realidad se cansó de mostrarnos que para disminuir la terrible pobreza en nuestro país y lograr mayor justicia social hay que potencializar los proyectos productivos, y eso solamente se puede promover con políticas coherentes e integrales que sean planificadas estratégicamente con visión de largo plazo e instrumentos del Mercado de Capitales conocidos y aceptados por su solidez, garantía y espíritu aglutinador del esfuerzo participativo de los pequeños y medianos empresarios.

\*Dr. en Dirección de Empresas.  
Profesor del CEMA.

## **JORNADA DE INVERSIONES POST BLANQUEO EN MENDOZA**

La Delegación local de la Asociación Argentina de Fideicomisos juntamente con los estudios profesionales Santamaría & asociados, Terranova y asociados y la empresa Chimpay Soluciones Financieras, organizan una jornada de Fideicomisos, Estrategias de Inversión y Planificación Fiscal y Sucesoria post blanqueo, que se realizará el 18 de abril en el salón Fader del Sheraton Hotel ubicado en la ciudad de Mendoza. Las vacantes son limitadas y requieren inscripción previa.

## **INFORMACION SECTORIAL**

### **INDICADORES POR EL INDEC**

Según lo publicado, durante el mes de marzo el costo de la construcción aumentó un 1,1% y los precios mayoristas subieron un 0,9%. Asimismo el acumulado en el año experimentó una suba del 5,4%. Si bien el indicador muestra una desaceleración de los precios respecto de enero y febrero pasados (subas de 2,4%, y 1,7%), si fue superior a diciembre que había registrado un 0,8%.

Si desagregamos la suba en el costo de la construcción, veremos que ese explica principalmente por el aumento de los materiales y de la mano de obra, donde todavía no se definieron las paritarias (aumentos del 38.1% en doce meses). Pero lo que más impactó fue la suba de los gastos generales que lleva un acumulado del 52,6% en doce meses y del 17,3%, solamente en el primer trimestre 2017, lo que constituye un alerta importante (vale aclarar la fuerte incidencia que tuvo el aumento de las tarifas de energía eléctrica en este indicador). Luego incide el aumento del costo de materiales, con un alza del 21,0% en los últimos doce meses y del 5,6% en el primer trimestre, lo que significa otro llamado de atención.

En cuanto a los precios del costo de construcción para departamentos nuevos por m2, podemos ver que se incrementó durante marzo un 0,7% respecto de febrero.

Donde se verificó una baja sustancial fue en la variación del índice de precios mayoristas (IPIN) de marzo con el 2,4%. El aumento del 0,9% en el nivel general de precios mayoristas de marzo se registró por el

impacto de una suba del 0,9% en los precios de los productos nacionales y del 0,6% en los importados. Remarcamos que el INDEC remarcó que en los indicadores del mes de marzo, inciden los aumentos de tarifas eléctricas dispuestos por el ENRE en el Gran Buenos Aires y por los organismos provinciales reguladores de Santa fe, Córdoba y Mendoza.

En otros sectores también hubo alzas como la del 19,8% en productos agropecuarios; del 2,5% en máquinas y aparatos eléctricos; del 1,8% en productos químicos; 1.6 % en textiles. Los precios del petróleo y del gas bajaron un 1,5% y los tecnológicos de radio y televisión, un 1,2%.

#### **ULTIMAS EMISIONES\*:**

Al 21 de abril de 2017

21/04/2017

Fideicomiso Financiero "TARJETA ACTUAL XXII" (Programa FIMAES). Suplemento de prospecto autorizado.

Fideicomiso Financiero "SUCRÉDITO Serie XVI" (Programa Tarjeta Sucredito).

Fideicomiso Financiero "COMAFI LEASING PYMES XI" (Programa Comafi Multiactivos).

Fideicomiso Financiero "TARJETA SHOPPING XCVI" (Programa Tarshop).

19/04/2017

Fideicomiso Financiero "VICENTÍN EXPORTACIONES VII" (Programa Vicentín Exportaciones).

18/04/2017

BACS BANCO DE CRÉDITO Y SECURITIZACIÓN S.A. O.P. O.N. Clase XII por hasta \$30.000.000 y clase XIII por hasta \$30.000.000, en conjunto hasta \$60.000.000, ampliables por hasta \$300.000.000, programa global O.N. por hasta U\$S150.000.000.

Autorización Condicionada: BANCO PATAGONIA S.A. Programa RIBEIRO II. Aumento de monto.

Autorización Condicionada: CORDIAL CÍA. FINANCIERA S.A. Actualización y aumento de monto. Programa ONs.

Autorización Condicionada: BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR S.A. Aumento de monto de programa.

12/04/2017

Ampliación de Monto y Prórroga del Programa "SECUVAI II" (Monto \$ 750.000.000) autorizado. Levantados los condicionamientos y aprobado bajo resolución de Directorio n° 18563.

11/04/2017

DEL FABRO HNOS Y CÍA S.A. O.P. O.N. PyME serie I por hasta V/N \$ 4.000.000 dentro del programa global por hasta v/n \$ 100.000.000.

Suplemento de Prospecto de Términos Generales F.F. Series "SECUBONO (Programa Secuval)". Autorizado.

07/04/2017

TARSHOP S.A. O.P. O.N. Clase IX por hasta V/N \$20.000.000 y clase X por hasta un V/N de \$40.000.00, ampliable en conjunto por hasta V/N \$500.000.000. Programa global O.N. V/N U\$S 200.000.000.

EMPRESUR S.A. O.P. O.N. Serie II por hasta V/N \$ 15.000.000 dentro del programa global por hasta V/N \$ 15.000.000 (Levantados los condicionamientos).

Fideicomiso Financiero "FIDEBICA XLVI" (Programa Rosfid, Industria, Agro y Consumo).

Fideicomiso Financiero "MEGABONO 167" (Programa Secuval).

04/04/2017

Fideicomiso Financiero "17 de ENERO XI" (Programa Cohen).

Ampliación de monto y modificación de moneda del programa "SECUVAL" (Monto U\$S 625.000.000) Autorizado y aprobado bajo resolución de Directorio n° 18577.

03/04/2017

Fideicomiso Financiero "MIS V" (Programa Rosfid Industria, Agro y Consumo).

Suplemento de prospecto de términos particulares del programa "GARBARINO 132" (Programa Garbarino). FF autorizado.

Fideicomiso Financiero "SECUBONO 155" (Programa Secuval).

31/03/2017

Fideicomiso Financiero "CCF CRÉDITOS serie 16" (Programa Cordial Compañía Financiera).

Fideicomiso Financiero "CONSUBOND 131" (Programa Consubond II).

30/03/2017

BALANZ CAPITAL VALORES S.A. O.P. Clase 3 en pesos y clase 4 en u\$s en forma individual o en conjunto por hasta \$200.000.000. Ampliable hasta \$ 400.000.000.

TARJETA NARANJA S.A. O.P. O.N. Clase XXXVII por hasta V/N U\$S 250.000.000. Ampliable por hasta V/N U\$S 300.000.000 dentro del programa global O.N. por hasta V/N U\$S 650.000.000.

Fideicomiso Financiero "MEGABONO CRÉDITO 164" (Programa Secuval).

28/03/2017

CARTASUR CARDS S.A. O.P. O.N. Clase 1 por hasta \$75.000.000, dentro del Programa Global de O.N. por hasta U\$S50.000.000.

Fideicomiso Financiero "SECUBONO CREDINEA 156" (Programa Secuval).

27/03/2017

Autorización Condicionada: RED SURCOS S.A. Ingreso O.N. PYME y programa global O.N. PYME

Suplemento Prospecto de Términos Particulares Fideicomiso Financiero "MILA XV" (Programa Mila). FF autorizado.

Fideicomiso Financiero "MÁS CUOTAS. Serie VII" (Programa Más Cuotas).

Suplemento prospecto de términos generales fideicomiso financiero "MILA" (Programa Mila). Autorizado.

Fideicomiso Financiero "BEST CONSUMER Directo. Serie II" (Programa Best Consumer Finance II).



## 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: Yamúss, Inés.
- √ Tesorero: Dobrusin, Armando D.

### - Vocales de Comisión Directiva

- √ Peralta Galván, Lautaro
- √ Santamaría, Gilberto León
- √ Saravia Tamayo, Sebastián
- √ Schvartz, Fernando M.
- √ Vidal, Enrique Ignacio

### - Órgano de Fiscalización

- √ Moreno Hueyo, Belisario
- √ Alvariñas Cantón, Cristián
- √ Leyría, Federico José

### - Director Ejecutivo:

- √ Pertierra Cánepa, Francisco María

**DELEGACIONES DE LA ASOCIACIÓN EN EL INTERIOR DEL PAIS<sup>1</sup>****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**

Dres. Sebastián Saravia Tamayo y Enrique I. Vidal  
Estudios Jurídicos: Saravia Etchevehere & Asociados y Juncosa & Gómez Rincón

---

**Provincias de Chaco y Corrientes**

Dr. Ramiro Sebastián Pachecoy  
Briqué Desarrollos Inmobiliarios

---

**Departamento Judicial de Bahía Blanca, Provincia de Buenos Aires**

Dr. Horacio Pérez

---

**Provincia de Santa Fe**

Dr. Benito Nicolás Correnti  
Estudio Jurídico Correnti y Asoc.

---

**Provincia de Catamarca**

Dr. Lautaro Peralta Galván (delegado interino)

---

**Provincia de Tucumán**

Dra. Inés Yamúss  
Consultora Yamúss & Asociados

---

**Provincia de Santiago del Estero**

Dr. Juan Carlos Saavedra  
Estudio Jurídico Saavedra y Asoc.

---

**Departamento Judicial de Dolores y Lezama, Provincia de Buenos Aires**

Dres. Germán Pereyra y Belisario Moreno Hueyo  
Estudio Jurídico Pereyra & Asociados

---

**Partido de Bolívar, Provincia de Buenos Aires**

CPN Hernán Cifuni  
Consultora Cifuni & Asociados

---

**NOTA IMPORTANTE I:** La publicación FideiFIDnews es preparada por el Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y 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 del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y 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 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 el asesoramiento por parte del Depto. de Management, Estrategia y Fideicomisos de Joaquín Ledesma & Asoc. y de la AAFyFID, por lo que el destinatario deberá en todos los casos obtener

---

<sup>1</sup> Para contactar a las delegaciones ingresar a [www.aafyfid.com.ar](http://www.aafyfid.com.ar) o comunicarse directamente con la Asociación.

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. Joaquín Ledesma & Asoc., su titular, sus asociados, profesionales y empleados, no asumen ninguna responsabilidad por la utilización de toda la información contenida en este informe.