

# ÍNDICE

Prologo.....	7
Antecedentes del Autor.....	9

## CAPÍTULO I SISTEMA FINANCIERO

1. Introducción.....	37
2. Unidades Económicas.....	38
3. Intermediarios Financieros.....	38
4. Órganos de Regulación y Control - Normas Legales.....	39
5. Instrumentos Financieros.....	40
6. Mercado Financiero.....	41
6.1. Mercado de Dinero.....	41
6.2. Mercado de Divisas.....	42
6.3. Mercado de Capitales.....	45
6.4. Mercado No Institucional.....	46
6.5. Mercado Financiero Y Financiación Al Consumo.....	48
7. Entidades Financieras.....	51
7.1. Ley de Entidades Financieras.....	52
7.2. Banco Central de la República Argentina (BCRA).....	52
7.3. Funcionamiento de las Entidades Financieras.....	56
7.3.1. Operaciones Permitidas.....	56
7.3.2. Operaciones Prohibidas y Limitadas.....	56
7.4. Creación y Expansión de Entidades Financieras y Cambiarias....	58
7.4.1. Entidades Financieras.....	58
7.4.2. Entidades Cambiarias (EC).....	65

7.5.	Normas Prudenciales del Sistema Financiero Argentino .....	67
7.5.1.	Capitales Mínimos .....	67
7.5.2.	Fraccionamiento y Graduación del Crédito - Riesgo Crediticio .....	72
7.5.3.	Clasificación de Deudores, Previsiones y Garantías .....	75
7.5.4.	Operaciones con Clientes Vinculados .....	76
7.5.5.	Relación Sobre Activos Inmovilizados .....	77
7.5.6.	Posición Global Neta de Moneda Extranjera .....	77
7.5.7.	Capacidad de Préstamo en Moneda Extranjera.....	78
7.5.8.	Criterios Específicos de Valuación.....	79
7.5.9.	Régimen de Liquidez - Efectivo Mínimo .....	80
7.5.10.	Asistencia financiera del BCRA por iliquidez .....	83
7.5.11.	Distribución de utilidades .....	83
7.6.	Riesgo Operacional .....	85
7.7.	Cajas de crédito cooperativas (CCC) .....	85
7.8.	Prevención del lavado de activos y financiamiento al terrorismo .....	90
7.9.	Fondo de Garantía de los Depósitos .....	93
7.10.	Ley de Intangibilidad de los Depósitos .....	95
7.11.	Indicadores de evaluación de entidades financieras.....	96

## **CAPÍTULO II**

### **ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN**

1.	Fuentes de financiamiento .....	101
2.	Formas de cancelación de deudas.....	103
2.1.	A la vista .....	103
2.1.1.	Pagaré.....	103
2.1.2.	Letra de Cambio.....	103
2.2.	Con pago único.....	103
2.2.1.	Créditos de proveedores en cuenta corriente .....	103
2.2.2.	Factura de crédito.....	104
2.2.3.	Cheque de Pago Diferido (CHPD).....	104
2.2.4.	Pagaré y letra de cambio a un día fijo .....	104
2.2.5.	Adelanto transitorio en cuenta corriente autorizado .....	105

2.2.6.	Descubierto en cuenta corriente - no solicitado previamente.....	105
2.3.	Con devolución en cuotas.....	106
2.3.1.	Sistemas de Amortización de Préstamos.....	106
2.3.2.	Período o Plazo de Gracia.....	108
2.3.3.	Préstamos con Garantía Prendaria .....	108
2.3.4.	Préstamos con Garantía Hipotecaria .....	108
2.3.5.	Préstamos Personales .....	110
2.3.6.	Tarjetas de Crédito .....	111
3.	Instrumentos de Pago.....	114
3.1.	Efectivo - Ley de Prevención de la Evasión Fiscal .....	114
3.2.	Cheque Común y Cheque de Pago Diferido.....	115
3.2.1.	Concepto .....	115
3.2.2.	Endosos .....	116
3.2.3.	Registración de cheques de pago diferido.....	117
3.2.4.	Aval sobre cheques de pago diferido .....	118
3.2.5.	Rechazo de cheques .....	119
3.2.6.	Cheques denunciados como extraviados, sustraídos o adulterados. ....	122
3.2.7.	Modalidades de emisión.....	122
3.3.	Cheque Cancelatorio (CHC).....	123
3.4.	Cheque de Pago Financiero .....	125
3.5.	Tarjetas de Débito.....	126
3.6.	Tarjetas para cobro de sueldos.....	127
3.7.	Tarjetas para cobro de jubilaciones .....	128
3.8.	Cuenta Gratuita Universal - Transferencias Bancarias.....	128
4.	Descuento de Documentos .....	129
4.1.	Descuento de títulos de crédito en entidades financieras .....	130
4.1.1.	Sujetos.....	130
4.1.2.	Objeto.....	131
4.1.3.	Operatoria garantía preferida “A” - requisitos .....	131
4.1.4.	Ventajas para PyMES.....	134
4.1.5.	Limitaciones.....	135
5.	Aceptaciones Bancarias .....	135

**CAPÍTULO III**  
**FINANCIACIÓN A TRAVÉS**  
**DE ENTIDADES FINANCIERAS**

1. El Costo del Crédito.....	139
1.1. Tasas Pasivas .....	139
1.2. Tasas Activas .....	141
1.3. Swaps de tasas de interés -Variable vs. Fija .....	144
1.4. Costo Financiero Total - C.F.T. ....	148
1.5. Cláusulas del contrato de préstamo .....	153
2. Garantías .....	155
2.1. Garantías Preferidas “A” .....	155
2.2. Garantías Preferidas “B” .....	158
2.3. Restantes Garantías .....	159
2.4. Márgenes de cobertura .....	159
3. Previsiones por incobrabilidad de los préstamos.....	162
3.1. Criterio general.....	162
3.2. Criterios especiales.....	163
4. Clasificación Crediticia del Deudor .....	164
4.1. Criterio general de clasificación .....	164
4.2. Criterios especiales de imputación .....	165
4.3. Obligados a las normas sobre clasificación de deudores.....	166
4.4. Categoría de Cartera de Créditos.....	167
4.5. Cartera Comercial.....	168
4.5.1. Criterios de evaluación.....	168
4.5.2. Niveles y pautas de clasificación.....	168
4.5.3. Periodicidad de la clasificación.....	175
4.5.4. Reconsideración obligatoria de la clasificación .....	176
4.5.5. Recategorización obligatoria .....	176
4.6. Cartera para Consumo o Vivienda.....	177
4.6.1. Criterio de clasificación .....	177
4.6.2. Niveles de clasificación.....	179
4.6.3. Recategorización obligatoria.....	183
4.6.4. Operatorias especiales .....	184
4.6.4.1. Préstamos de monto reducido. ....	184

4.6.4.2. Asignación mediante métodos específicos de evaluación .....	185
4.6.5. Prestamos a microemprendedores y financiaciones a instituciones de microcrédito .....	186
4.8. Monto del crédito y patrimonio del cliente .....	189
4.9. Aprobación del crédito .....	190
4.10. Carpeta de Crédito del Cliente - Legajo .....	190
4.11. Ley de Protección de Datos Personales - Habeas Data .....	193
5. Información a presentar para solicitar un crédito .....	194
5.1. Información general e histórica .....	195
5.2. Información estratégica .....	196

## **CAPITULO IV PLAN DE NEGOCIOS**

1. ¿Qué es un plan de negocios? .....	199
2. Objetivos del plan de negocios y el ciclo de vida de la empresa .....	200
3. Destinatarios del plan de negocios .....	201
4. Lineamientos para preparar un plan de negocios .....	203
5. Composición de un plan de negocios .....	204
5.1. Resumen ejecutivo del negocio .....	205
5.2. Descripción del negocio/empresa .....	206
5.3. Visión. Misión. Objetivos .....	207
5.4. Producto o Servicios .....	208
5.5. Evaluación de Mercado .....	209
5.6. Análisis F. O. D. A. ....	211
5.6.1. Análisis interno .....	211
5.6.2. Análisis externo .....	212
5.7. Estrategias .....	213
5.7.1. Estrategias genéricas de Michael Porter .....	213
5.7.2. Estrategias de crecimiento de Ansoff .....	214
7.3. Reducción de viejos negocios .....	216
5.7.4. Alianzas estratégicas - Asociatividad .....	216
5.8. Plan de Comercialización .....	218

5.9. Planificación de la Producción .....	219
5.10. Factibilidad Técnica y Organizacional .....	219
5.11. Factibilidad Económica .....	220
5.12. Plan Financiero .....	222
5.12.1. Flujo de Caja Proyectado General.....	223
5.12.2. Estados de Resultados Proyectados .....	225
5.12.3. Balance Proyectado.....	225
5.12.4. Análisis del Plan Financiero .....	226
5.13. Conclusiones.....	229
5.14. Anexos.....	230

## CAPÍTULO V SOCIEDADES DE GARANTÍA RECÍPROCA

1. Sujetos.....	231
1.1. Deudor .....	231
1.2. Garante .....	231
1.3. Acreedor .....	232
2. Objeto .....	232
2.1. Tipos de garantías.....	232
2.2. Condiciones del Contrato de Garantía Recíproca .....	234
3. Operatoria .....	236
4. Costos .....	237
5. Límite Operativo - Monto de las Garantías .....	239
6. Contragarantía.....	241
7. Ventajas y limitaciones .....	242
7.1. Ventajas para las PyMES.....	242
7.2. Limitaciones para las PyMES .....	242
7.3. Ventajas para los Socios Protectores .....	243
7.4. Ventajas para los Acreedores .....	243
7.5. Ventajas para el Estado.....	243
8. Aspectos Societarios.....	244
8.1. Capital Social.....	244
8.2. Fondo de Riesgo.....	246

8.2.1.	Fondo de Riesgo General.....	246
8.2.1.1.	Inversiones del Fondo de Riesgo .....	249
8.2.2.	Fondo de Riesgo Fiduciario .....	250
8.3.	Socios Protectores .....	251
8.3.1.	Derechos.....	251
8.3.2.	Obligaciones .....	252
8.4.	Socios Partícipes - PyMES.....	252
8.4.1.	Derechos.....	254
8.4.2.	Obligaciones.....	254
8.5.	Derechos de la SGR sobre las garantías otorgadas.....	255
8.6.	Órganos Sociales .....	255
9.	Tratamiento Impositivo.....	257
9.1.	Impuesto a las Ganancias .....	257
9.2.	Impuesto a la ganancia Mínima Presunta .....	259
9.3.	Impuesto al valor agregado .....	259
10.	Evolución del sistema privado de garantías.....	260
11.	Fondo de Barantía para la MIPYME – FOGAPYME-.....	263
12.	Normas Regulatorias .....	264

## CAPÍTULO VI FIDEICOMISO

1.	Sujetos.....	265
1.1.	Fiduciante .....	265
1.2.	Fiduciario.....	265
1.2.1.	Registro de fiduciarios ordinarios públicos.....	266
1.3.	Beneficiario.....	267
1.4.	Fideicomisario .....	267
1.5.	Coincidencia de distintos roles en un mismo sujeto.....	267
2.	Operatoria .....	269
3.	Características del contrato.....	270
3.1.	Requisitos del contrato .....	270
3.2.	Bienes Fideicomitidos .....	271
3.3.	Propiedad Fiduciaria - Dominio imperfecto.....	271

3.4.	Responsabilidad frente a terceros - Aspectos Registrales .....	272
3.5.	Plazo - Extinción del fideicomiso.....	273
3.6.	Causales de Cesación del fiduciario .....	274
3.7.	Insuficiencia del fideicomiso ordinario para cubrir deudas.....	274
4.	Costos .....	275
5.	Ventajas y limitaciones del fideicomiso.....	276
5.1.	Ventajas.....	276
5.2.	Limitaciones .....	276
6.	Marco Legal.....	278
6.1.	Derechos del Fiduciario.....	278
6.2.	Obligaciones del Fiduciario.....	278
6.3.	Normas Regulatorias .....	280
7.	Tipos de Fideicomiso.....	280
7.1.	Según la Ley 24.441 .....	280
7.2.	Por el carácter de los sujetos del contrato .....	281
7.3.	Por la finalidad o actividad que desarrolla el fideicomiso.....	281
7.3.1.	Fideicomisos de Administración.....	281
7.3.2.	Fideicomisos de Inversión .....	282
7.3.3.	Fideicomiso de Fondos de Pensión.....	282
7.3.4.	Fideicomisos de Garantía.....	283
7.3.5.	Fideicomiso de Seguro de Vida.....	284
7.3.6.	Fideicomisos Traslativos de Propiedad.....	285
7.3.7.	Fideicomiso de Construcción.....	285
7.3.8.	De Administración con Control Judicial.....	287
7.3.9.	Otros tipos de fideicomiso.....	288
8.	El fideicomiso y la financiación de las PyMES .....	288
9.	Tratamiento Tributario del Fideicomiso Ordinario.....	290
9.1.	Fideicomiso Ordinario de Administración .....	290
9.1.1.	Fiduciante ≠ Beneficiario .....	290
9.1.2.	Fiduciante = Beneficiario .....	293
9.2.	Fideicomiso de Construcción .....	294
9.3.	Fideicomiso de Garantía.....	297
9.4.	Régimen de Información a la AFIP.....	299
10.	Fideicomiso Financiero (FF) .....	300
10.1.	Sujetos del fideicomiso financiero.....	300

10.1.1. Fiduciante u originante.....	300
10.1.2. Fiduciarios financieros .....	301
10.1.2.1. Registro de fiduciarios financieros .....	301
10.1.2.2. Coincidencia de roles en una misma persona.....	302
10.1.3. Beneficiarios.....	303
10.1.4. Beneficiarios finales - Fideicomisarios .....	304
10.2. Características.....	304
10.2.1. Requisitos del contrato.....	304
10.2.2. Obligaciones del fiduciario financiero .....	305
10.2.3. Valores Representativos de Deuda y Certificados de Participación.....	308
10.2.3.1. Valores representativos de deuda (VRD) .....	310
10.2.3.2. Certificados de participación.....	311
10.3. Fideicomiso Financiero: dificultad para cubrir sus deudas .....	311
10.4. Tipos de Fideicomiso Financiero .....	312
10.4.1. Originados por entidades financieras .....	312
10.4.2. Originados por personas físicas y jurídicas, no bancarias ....	313
10.4.3. Fondos de inversión directa (FID) .....	313
10.5. Tratamiento Impositivo del Fideicomiso Financiero.....	315
10.5.1. Impuesto a las Ganancias .....	315
10.5.2. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.....	316
10.5.3. Impuesto al Valor Agregado.....	316
10.5.4. Régimen de Información a la AFIP.....	316

## **CAPÍTULO VII SECURITIZACIÓN**

1. Sujetos .....	317
2. Activos Securitizables .....	319
3. Modos de Securitización.....	319
3.1. Securitización en el ámbito Internacional .....	319
3.2. Securitización en la República Argentina .....	321
4. Operatoria .....	322
5. Cesión de Créditos para Titulización: Normativa.....	323

6. Riesgo y calificación de operaciones securitizadas .....	324
6.1. Pautas generales de evaluación .....	325
6.2. Pautas de evaluación de una cartera de créditos.....	327
7. Costo de la operatoria .....	328
8. Ventajas y limitaciones de la securitización .....	330
9. Evolución de la securitización en nuestro país .....	331
10. Securitización para PyMES .....	335
11. Tratamiento Impositivo de la Securitización .....	337
11.1. Tratamiento para el vehículo jurídico.....	337
11.2. Tratamiento impositivo para los inversores en F.F. ....	338
12. Letras Hipotecarias .....	339
12.1. Características.....	339
12.2. Formas de emisión.....	339
12.3. Transmisión por endoso.....	339
12.4. Mora y ejecución de hipotecas .....	340
12.5. Marco Legal .....	340
12.5.1. Normas Regulatorias.....	340
12.5.2. Derechos y obligaciones del deudor hipotecario .....	341

## **CAPITULO VIII**

### **LEASING**

1. Concepto .....	345
2. Sujetos.....	345
2.1. Dador .....	345
2.2. Tomador.....	345
3. Canon.....	346
4. Opción de Compra (OC).....	346
5. Objeto .....	346
5.1. Origen del Bien – Responsabilidades, acciones y garantías.....	346
6. Tipos de Leasing.....	347
6.1. Leasing Financiero - Indirecto .....	348
6.1.1. Características .....	348
6.1.2. Operatoria.....	348

6.2. Leasing de Locación - Directo .....	350
6.2.1. Características .....	350
6.2.2. Operatoria.....	350
6.3. Sale Lease Back.....	352
7. Costo.....	353
7.1. Alquiler o Canon .....	353
7.2. Opción de Compra.....	354
7.3. Otros gastos .....	356
7.4. Situación Impositiva del Tomador.....	356
8. Plazo .....	357
9. Ventajas para el Tomador del leasing .....	358
10. Limitaciones para el Tomador de leasing .....	360
10.1. Económico-Financieras .....	360
10.2. Económico-Culturales .....	362
10.3. Socio-Culturales .....	362
11. Ventajas para el fabricante, importador y/o proveedor de bienes	362
12. ¿Venta financiada o leasing directo?.....	363
14. Evolución del leasing en la República Argentina .....	367
15. Derechos y obligaciones de las partes .....	371
15.1. Responsabilidad Objetiva.....	371
15.2. Formalidad del contrato.....	371
15.3. Oponibilidad frente a terceros .....	371
15.3.1. Inscripción.....	371
15.3.2. Modalidades de registración del contrato .....	372
15.3.3. Cancelación de la inscripción.....	372
15.4. Traslado de los bienes.....	373
15.5. Incumplimiento del pago del canon.....	373
15.5.1. Inmuebles .....	373
15.5.2. Cosas Muebles .....	374
15.6. Cesión de contratos o de créditos del dador .....	375
15.7. Uso y goce del bien .....	375
15.8. Subarrendamiento.....	375
15.9. Transmisión del dominio .....	375
15.10. Concurso o Quiebra del Dador .....	376
15.11. Concurso o Quiebra del Tomador.....	376

15.12. Normas Regulatorias .....	376
16. Tratamiento Tributario .....	377
16.1. Impuesto a las Ganancias para el Dador de Leasing Financiero..	377
16.2. Impuesto a las Ganancias para el Dador de Leasing de Locación ....	378
16.3. Impuesto a las Ganancias para el Tomador -en ambos contratos-.....	378
16.4. Operaciones asimiladas a compraventa.....	379
16.5. Impuesto al Valor Agregado .....	379
16.6. Sale Lease Back.....	380
16.6.1. Impuesto a las Ganancias .....	380
16.6.2. Impuesto al Valor Agregado.....	381
16.7. Otras disposiciones:.....	382
17. Leasing o Compra con Préstamo Bancario.....	383
17.1. Costo de compra con préstamo bancario.....	383
17.1.1. Cálculo del valor actual de los fondos propios .....	383
17.1.2. Cálculo del valor actual del préstamo bancario .....	383
17.1.3. Cálculo del valor actual del ahorro impositivo .....	384
17.2. Costo del Leasing con Opción de Compra .....	385
17.2.1. Valor de la opción de compra.....	385
17.2.2. Valor de los cánones.....	385
17.2.3. Calculo del ahorro impositivo.....	386

## **CAPÍTULO IX FACTORING**

1. Sujetos.....	391
2. Objeto .....	392
3. Operatoria .....	392
4. Clases de factoring.....	394
5. Plazo .....	396
6. Costo.....	396
6.1. Comisión de factoring o tarifa de servicio .....	396
6.2. Costo de financiación o tarifa del dinero.....	396
6.3. Aforo.....	397
6.4. Otros gastos: honorarios de escribano, notificaciones, etc. ....	397

7. Ventajas y limitaciones .....	397
7.1. Ventajas para el Factoreado .....	397
7.2. Limitaciones para el Factoreado.....	398
7.3. Riesgos que asume el Factor .....	399
8. La evaluación del cliente en el factoring .....	399
9. Usuarios habituales del factoring.....	400
10. Naturaleza jurídica del contrato.....	401
10.1. Diferencias entre el factoring y otros contratos.....	402
10.2. Derechos y obligaciones del factor.....	403
10.3. Derechos y obligaciones del cliente .....	404
10.4. Causales de resolución del contrato .....	405
11. Factoring Internacional.....	405
11.1. Sujetos .....	406
11.2. Ventajas del Factoring Internacional.....	408
12. Forfaiting.....	408
12.1. Ventajas para el exportador .....	409
12.2. Limitaciones para el exportador .....	410
13. Factura de Crédito .....	410
13.1. Operatoria de financiación con factura de crédito.....	410
13.2. Emisión .....	411
13.2.1. Emisión obligatoria.....	411
13.2.2. Emisión optativa .....	411
13.2.3. Operaciones exentas.....	412
13.2.4. No corresponde emisión de factura de crédito.....	412
13.3. Aceptación - Rechazo .....	413
13.3.1. Excepción a la aceptación.....	413
13.3.2. Aceptación parcial.....	413
13.3.3. Rechazo justificado .....	414
13.3.4. Protesto por falta de aceptación y por falta de pago .....	414
13.4. Transmisión .....	414
13.5. Recibo Factura de Crédito.....	415
13.6. Cobranza Bancaria de Factura de Crédito.....	415
13.6. Tratamiento Tributario.....	416
13.7. Ventajas del régimen de factura de crédito.....	416

13.8. Limitaciones del régimen de factura de crédito .....	417
13.9. Evolución de la factura de crédito .....	417
13.10. Marco Legal.....	417

## **CAPITULO X WARRANT**

1. Sujetos.....	419
2. Objeto .....	420
3. Documentos de la operación.....	420
3.1. Certificado de Depósito .....	421
3.2. Warrant .....	421
4. Operatoria .....	421
4.1. Incumplimiento de pago – Remate extrajudicial.....	423
5. Plazo .....	423
6. Costo.....	423
7. Ventajas y limitaciones .....	425
7.1. Ventajas para el deudor-tomador del crédito .....	425
7.2. Ventajas para el acreedor de un warrant.....	426
7.3. Limitaciones para el deudor .....	426
8. Evolución del warrant en nuestro país.....	427
9. Marco Legal.....	430
9.1. Obligaciones de la Warrantera.....	430
9.2. Normas Regulatorias .....	430

## **CAPÍTULO XI MERCADO DE CAPITALS**

1. Marco Institucional del Mercado de Capitales .....	433
1.1. Comisión Nacional de Valores (CNV) .....	434
1.2. Sistema Bursátil.....	434
1.2.1. Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) .....	436
1.2.2. Mercado de Valores de Buenos Aires (Merval - MVBA)....	437

1.2.3.	Caja de Valores S.A.....	438
1.2.4.	Banco de Valores S.A.....	439
1.2.5.	Mercados de Valores del Interior .....	439
1.3.	Sistema Extrabursátil: Mercado Abierto Electrónico - MAE - ....	440
1.4.	Sistemas de Compensación y Liquidación.....	442
1.5.	Garantías en el Mercado de Capitales .....	443
1.6.	Régimen Legal del Mercado de Capitales.....	445
2.	Operatoria en el Mercado de Valores de Buenos Aires .....	445
2.1.	Tipos de operaciones .....	445
2.2.	Sistemas de Negociación.....	446
2.2.1.	Mercado de Concurrencia .....	446
2.2.2.	Sesión Continua de Negociación .....	446
2.3.	Plazo de las operaciones.....	447
2.3.1.	Operaciones de Contado .....	447
2.3.2.	Operaciones a Plazo .....	447
3.	Instrumentos operados en Bolsas y Mercados de Valores .....	448
3.1.	Acciones .....	448
3.1.1.	Tipos de emisión .....	448
3.1.2.	Ventajas de la financiación con emisión de acciones.....	448
3.1.3.	Limitaciones para el emisor de acciones.....	449
3.1.4.	Riesgo y rentabilidad de la inversión en acciones .....	449
3.1.4.1.	Calificación de riesgo de las acciones.....	450
3.1.4.2.	Rentabilidad de las acciones .....	451
3.1.5.	Índices Bursátiles .....	452
3.1.5.1.	Índice Merval - Tradicional - .....	452
3.1.5.2.	Índice Merval Argentina - M.AR - "Merval Criollo".....	453
3.1.5.3.	Índice "Merval 25".....	454
3.1.5.4.	Índice General BCBA .....	455
3.1.5.5.	Índice BURCAP .....	455
3.1.6.	Acciones de PyMES .....	456
3.1.7.	Certificado de Valores - CEVA .....	457
3.2.	Obligaciones Negociables - Valores de Corto Plazo .....	457
3.3.	Caución Bursátil .....	458
3.4.	Préstamo de Valores .....	460

3.5.	Ventas en Corto.....	460
3.6.	Certificado de Depósito Argentino (CEDEAR) .....	460
3.7.	Valores Fiduciarios .....	463
3.8.	Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados .....	463
3.9.	Certificados de Depósitos a Plazo Fijo.....	463
3.10.	Descuento de Cheques de Pago Diferido (CHPD).....	464
3.10.1.	Normativas del Banco Central .....	464
3.10.2.	Normativas de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires....	465
3.10.2.1.	Operatoria en la BCBA .....	467
3.10.2.2.	Evolución de la negociación de CHPD en la BCBA.....	468
3.10.2.3.	Costos .....	469
3.10.2.4.	Las PyMES y la negociación de CHPD .....	472
3.10.3.	Descuento de CHPD en el Mercado de Valores de Rosario .	473
4.	Futuros y Opciones .....	475
4.1.	Concepto.....	475
4.2.	Mercados Institucionalizados y Over the Counter .....	477
4.3.	Mercados de Futuros y Opciones en Argentina .....	479
4.4.	Operaciones a Plazo Firme.....	480
4.5.	Pase Bursátil .....	480
4.6.	Negociación a Futuro de Índices .....	481
4.6.1.	Índice Merval .....	481
4.6.2.	Índice Merval Argentina (M. AR).....	481
4.6.3.	Índice Aibor.....	481
4.7.	Cobertura de Cambio a Futuro - MAE.....	481
4.8.	Rofex - Rosario Future Exchange .....	483
4.9.	Swaps de Tasa de Interés en el MAE .....	484
4.10.	Opciones .....	485
4.10.1.	Sujetos.....	485
4.10.2.	Tipos.....	485
4.10.3.	Características .....	485
4.10.4.	Operatoria.....	487
4.10.4.1.	Momentos de la operatoria.....	487
4.10.4.2.	Ejemplo de operatoria .....	488
4.10.5.	Garantías .....	489

4.10.6. Estrategias combinadas con opciones .....	490
4.10.7. Motivaciones para operar en opciones.....	492
4.11. Contratos de Futuros Sobre Oro .....	493
5. Evolución del Mercado Bursátil Argentino .....	494
5.1. Rentabilidad.....	494
5.2. Volumen operado y Capitalización Bursátil .....	495
5.3. Financiamiento empresario en el Mercado de Capitales.....	497
6. Las PyMES y el Mercado de Capitales .....	498
6 1. Instrumentos disponibles para PyMES en el Mercado de Capitales .....	498
6.2. Clasificación de pyme para emisión de deuda o capital .....	499
6.3. Costos de financiación en la BCBA.....	500
6.4. Evolución del financiamiento PyME en el Mercado de Capitales....	501
7. Mercados de Capitales Internacionales .....	502
7.1. Evolución de los Mercados Bursátiles Internacionales .....	502
7.2. Acciones Argentinas en el Exterior - (ADR).....	504
7.2.1. Sujetos .....	504
7.2.2. Objeto.....	505
7.2.3. Ventajas para el Inversor .....	505
7.2.4. Ventajas para el Emisor.....	505
7.3. Exchange Traded Funds (ETF).....	506
7.4. Mercado de Carbono .....	508
7.4.1. La BCBA y el Mercado de Carbono .....	508
8. Underwriting.....	509
8.1. Sujetos .....	509
8.2. Objeto .....	510
8.3. Operatoria - Tipos.....	510
8.3.1. Agente de Colocación .....	510
8.3.2. Underwriter en Firme.....	510
8.3.3. Standby underwriter .....	511
8.4. Ventajas para el emisor .....	511
8.5. Limitaciones para el emisor.....	511

**CAPÍTULO XII**  
**BONOS PÚBLICOS Y**  
**OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

1. Los títulos de deuda y el riesgo .....	513
1.1. Tasa libre de riesgo .....	513
1.2. Calificación del riesgo de un país .....	515
1.2.1. Factores que se consideran en la calificación.....	515
1.2.2. Importancia de la calificación .....	516
1.3. Calificación del riesgo de los títulos de deuda .....	519
1.4. Normas sobre calificación de títulos en la República Argentina..	521
1.4.1. Sociedades Calificadoras de Riesgo (sc).....	523
2. Bonos Publicos .....	525
2.1. Características.....	525
2.1.1. Riesgo de la operatoria.....	525
2.1.2. Comisiones .....	526
2.1.3. Impuestos .....	526
2.2. Bonos del Gobierno Nacional .....	526
2.2.1. Títulos de corto plazo.....	526
2.2.2. Títulos de mediano y largo plazo .....	528
2.3. Bonos provinciales .....	528
2.4. Evolución del mercado de bonos públicos .....	528
2.5. La deuda pública nacional .....	530
3. Obligaciones Negociables .....	535
3.1. Sujetos .....	535
3.2. Objeto - destino de los fondos .....	535
3.3. Modalidades de emisión .....	536
3.3.1. Garantías .....	536
3.3.2. Moneda.....	536
3.3.3. Intereses .....	536
3.3.4. Capital .....	537
3.3.5. Forma de Colocación .....	537
3.3.6. Tipos.....	539
3.3.7. Clases de emisión.....	539
3.4. Plazo .....	539

3.5.	Costo.....	539
3.6.	Riesgo y calificación de las O.N. ....	540
3.6.1.	Introducción .....	540
3.6.2.	Importancia de la Calificación .....	542
3.7.	Ventajas y limitaciones .....	543
3.7.1.	Ventajas para los Emisores.....	543
3.7.2.	¿Emisión de Acciones o de Obligaciones Negociables?..	544
3.7.3.	Ventajas para el Inversor de O.N.....	544
3.7.4.	Ventajas para las Entidades Financieras.....	545
3.7.5.	Limitaciones para el Inversor de O.N. ....	545
3.8.	Tratamiento Tributario.....	545
3.9.	Evolución del Mercado de O.N.....	546
3.10.	Marco Legal.....	549
3.10.1.	Incumplimiento de la emisora.....	549
3.10.2.	Normas Regulatorias.....	549
4.	Obligaciones Negociables de PyMES .....	549
4.1.	Sujetos .....	550
4.2.	Inversores calificados .....	551
4.3.	Objeto - Destino de los fondos .....	551
4.4.	Modalidades de Emisión .....	552
4.4.1.	Plazo.....	552
4.4.2.	Monto de emisión.....	552
4.4.3.	Moneda.....	552
4.5.	Requisitos para emitir on PyMES .....	552
4.6.	Costos de financiación con ON o VCP PyMES .....	554
4.7.	Ventajas y limitaciones para las PyMES emisoras .....	554
4.7.1.	Ventajas .....	554
4.7.2.	Limitaciones.....	555
4.8.	Tratamiento Tributario.....	555
4.9.	Marco Legal.....	556
4.10.	Evolución de las O.N. PyMES .....	556
4.11.	O.N. Pymes en Mercados de Calores del Interior .....	557
5.	Valores de Deuda de Corto Plazo -VCP-.....	557
5.1.	Características de emisión .....	558
5.2.	Pagarés Seriados.....	560

5.3. Operatoria en la BCBA.....	560
5.4. Inversores calificados de VCP.....	561
5.5. Evolución de los V.C.P. ....	561
5.6. Valores de Corto Plazo PyME .....	562
6. Eurocommercial Paper.....	563
7. Eurobonos .....	563
8. Terminología de las Cotizaciones de O.N. y Bonos .....	565

### **CAPITULO XIII**

### **FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN**

1. Sujetos.....	571
1.1. Fondos Comunes de Inversión .....	571
1.2. Cuotapartistas .....	573
1.3. Comisión Nacional de Valores (CNV) .....	573
2. Operatoria .....	574
3. Valor de las Cuotapartes .....	575
4. Costo de la Operatoria .....	577
5. Derechos de los cuotapartistas.....	578
6. Pautas de funcionamiento de los F.C.I.....	579
7. Fondos Comunes Cerrados .....	584
7.1. Fondo Común Cerrado de Crédito (FCCC).....	585
7.2. Fondo Común de Inversión Inmobiliario .....	586
7.3. F.C.I. Cerrados para el financiamiento de MIPyMES .....	586
7.4. F.C.I. Cerrados para el financiamiento de proyectos productivos de economías regionales e infraestructura.....	587
8. Fondos Comunes Abiertos .....	587
8.1. Fondo Común de Dinero - Money Market Fund.....	588
8.2. Fondos de Plazo Fijo .....	590
8.3. Fondos de Renta Fija.....	591
8.4. Fondos de Renta Variable .....	592
8.5. Fondos de Renta Mixta.....	593
8.6. FCI Abiertos para financiar PyMES.....	595

8.7. FCI Abiertos para Proyectos Productivos de Economías Regionales e Infraestructura .....	596
9. Riesgo y Rentabilidad de los F.C.I. ....	597
10. Ventajas y limitaciones para el inversor .....	598
11. Evolución de los F.C.I.....	599
12. Entidades financieras y F.C.I. ....	601
13. Tratamiento Impositivo.....	603
13.1. Tratamiento impositivo para los inversores.....	603
13.2. Tratamiento impositivo aplicable a los F.C.I.....	604
14. Marco Legal.....	605

## **CAPÍTULO XIV**

### **FINANCIAMIENTO DEL COMERCIO EXTERIOR**

1. Instrumentos de Pago/Crédito.....	607
1.1. Cuenta Abierta (Open Account) .....	608
1.2. Intercambio Compensado (Countertrade) .....	608
1.3. Cheque en Divisa.....	609
1.4. Orden de Pago o Giro Bancario o Transferencia Bancaria.....	609
1.4.1. Operatoria - Partes intervinientes.....	609
1.4.2. Tipos de órdenes de pago.....	610
1.5. Cobranza de Exportación (Cobranza Documentaria).....	611
1.5.1. Operatoria - Partes intervinientes.....	612
1.5.2. Tipos de cobranza.....	612
1.6. Letra de Cambio (Bill of Exchange) .....	614
1.6.1. Requisitos de emisión .....	614
1.6.2. Falta de pago o aceptación - Protesto.....	614
1.6.3. Tipos de letras de cambio.....	615
1.7. Pagaré (Promissory Note).....	616
1.8. Carta de Crédito (Letter of Credit) - Crédito Documentario.....	616
1.8.1. Operatoria .....	616
1.8.1.1. Partes intervinientes .....	616
1.8.1.2. Etapas de la operatoria .....	617
1.8.1.3. Cláusulas contenidas en la carta de crédito.....	621

1.8.2.	Tipos de carta de crédito .....	623
1.8.3.	Ventajas y limitaciones de la carta de crédito para el exportador .....	630
1.8.4.	Ventajas y limitaciones de la carta de crédito para el importador .....	630
1.9.	Escala de Riesgos de los Instrumentos de Pago .....	631
1.10.	Régimen Cambiario del Comercio Exterior .....	632
1.11.	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) .....	634
1.12.	Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de ALADI.....	635
2.	Seguro de Crédito a la Exportación .....	636
2.1.	Riesgos Ordinarios .....	636
2.2.	Riesgos Extraordinarios.....	637
2.3.	Ventajas y limitaciones .....	638
3.	Tributos y Estímulos en el Comercio Exterior .....	639
3.1.	Retenciones o derechos de exportación.....	639
3.2.	Estímulos a la exportación.....	640
3.2.1.	Reintegros a la exportación .....	640
3.2.2.	Régimen draw -back .....	641
3.2.3.	Régimen de reembolsos a la exportación.....	641
3.2.3.1.	Reembolso exportación de Puertos Patagónicos ....	642
3.2.3.2.	Reembolsos exportación “Plantas Llave en mano” .....	642
3.2.4.	Área Franca y Área Aduanera Especial .....	642
3.2.5.	Recupero del Crédito Fiscal IVA Exportaciones.....	643
3.2.6.	Régimen de Muestras.....	643
3.2.7.	Envíos en Consignación.....	644
3.2.8.	Exportación Temporal.....	644
3.2.9.	Admisión Temporal de mercaderías.....	644
3.3.	El costo financiero de los “estímulos a la exportación” .....	645
4.	Alternativas de financiación del comercio exterior .....	646
4.1.	Carpeta de Crédito para Financiar Exportaciones .....	646
4.2.	Banco de Inversión y de Comercio Exterior (BICE).....	648
4.3.	Líneas bancarias tradicionales.....	648
4.3.1.	Financiación de exportaciones .....	648
4.3.1.1.	Pre - Financiación de Exportaciones .....	648

4.3.1.2. Post - Financiación de Exportaciones .....	650
4.3.1.3. Financiación para participar en Ferias Internacionales .....	652
4.3.1.4. Financiación a empresas exportadoras.....	653
4.3.1.5. Financiación del Crédito Fiscal IVA de exportación.....	654
4.3.1.6. Financiación de Reintegros de Exportación.....	654
4.3.2. Financiación de Importaciones .....	654
4.3.2.1. Línea del Banco de la Nación Argentina.....	655
4.3.2.2. Carta de Crédito de Importación .....	655
4.3.2.3. Avales de Importación.....	655
4.4. Mercado de Capitales .....	656
4.5. Fideicomisos Comunes.....	657
4.6. Líneas crediticias del exterior.....	658
4.7. Factoring Internacional - Forfaiting .....	658
4.8. Leasing Internacional .....	658
5. Financiamiento para PyMES en comercio exterior .....	658
5.1. Líneas bancarias para financiación de exportaciones .....	659
5.2. Consejo Federal de Inversiones - C.F.I.....	659
5.3. Fondos de Capital de Riesgo .....	660
5.4. Fideicomisos Comunes.....	660
5.5. Mercado de Capitales .....	661
5.6. Las Sociedades de Garantía Recíproca y el Comercio Exterior...	661
5.7. Optimización de los Recursos Económicos-Financieros .....	661

## CAPÍTULO XV

### SISTEMAS DE AHORRO PREVIO PARA FINES DETERMINADOS

1. Modalidades - Objeto .....	663
2. Sujetos.....	664
3. Operatoria general .....	664
4. Planes de Ahorro Previo por Círculos o Grupos Cerrados .....	665
4.1. Planes Cerrados para la Adjudicación Directa de Bienes Muebles ..	665

4.2. Planes de Ahorro Cerrados para la adjudicación de sumas de dinero con destino a adquisición de bienes muebles, pasajes o servicios .....	673
4.3. Planes de Ahorro Cerrados para la adjudicación de sumas de dinero para aplicar a la adquisición, ampliación o refacción de inmuebles.....	674
5. Planes de Ahorro Previo por Ciclo Abierto .....	679
6. Planes de Capitalización y Ahorro.....	681
7. Ventajas y limitaciones .....	684
7.1. Ventajas.....	684
7.2. Limitaciones .....	685
8. Marco Legal.....	685
8.1. Requisitos generales de los suscriptores.....	685
8.2. Obligaciones de las Entidades Administradoras.....	686
8.3. Autoridad de Aplicación.....	687
8.4. Normas Legales .....	687

## **CAPÍTULO XVI**

### **ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN PARA PYMES**

1. Calificación de Micro, Pequeña y Mediana Empresa .....	689
2. Alternativas de financiación para PyMES .....	691
2.1. Financiación de PyMES a través de entidades financieras.....	691
2.1.1. Banco de la Nación Argentina .....	693
2.1.1.1. Carta Orgánica del Banco Nación.....	693
2.1.1.2. Líneas de crédito del BNA para PyMES.....	694
2.1.2. Banco de Inversión y Comercio Exterior - BICE - .....	694
2.1.3. Líneas de crédito del Banco Ciudad de Buenos Aires .....	696
2.1.4. Líneas de crédito de la Pcia. de Buenos Aires .....	696
2.2. Líneas SEPYME.....	698
2.2.1. Programa de estímulo al crecimiento de las MIPyMES .	698
2.2.2. Fonapyme - Fondo Nacional de Desarrollo MIPYME ....	699
2.3. Consejo Federal de Inversiones - CFI - .....	699
2.4. Fondos de Capital de Riesgo (FCR).....	701

2.4.1.	Programa Nacional de Capital de Riesgo.....	704
2.4.2.	Fondos Privados de Capital de Riesgo .....	704
2.5.	Foncap - Fondo de Capital Social S.A. - Microempresas .....	706
2.6.	Fideicomisos Regionales de Inversión -FRI- .....	708
2.7.	Programa financiero para MIPyMES agroalimentarias.....	708
2.8.	Aportes No Reembolsables .....	708
2.9.	Mercado de Capitales .....	709
2.10.	Otras líneas de financiación a PyMES.....	709
3.	Programas para el desarrollo de las PyMES.....	709
3.1.	Capacitación gratuita .....	710
3.2.	Certificación de calidad .....	710
3.3.	Ventanilla unificada .....	711
3.4.	COMPREPyme - Compre nacional.....	711
	Índice Alfabético.....	717