Finanzas

Fondos de Inversión Directa: ¿Qué son y cómo se pueden utilizar para financiar proyectos?

Florencia Giangreco (BCR) – Joana Sole (Rosfid)

Los Fondos de Inversión Directa son una alternativa de financiamiento para desarrollar proyectos destinados a inversiones agropecuarias, forestales e inmobiliarias, a los que les resulta difícil obtener financiamiento por líneas tradicionales.

Para organizar y llevar adelante nuevos proyectos de inversión productiva, se han diseñado diversos vehículos para atraer al capital de riesgo local, mediante la colocación de títulos valores o que simplemente ofrezcan una participación en dichos nuevos emprendimientos destinados a orientar capital de riesgo hacia el sector real de la economía del país. De este modo surgen los Fondos de Inversión Directa (en adelante FID), que son una manera particular de utilizar el contrato de fideicomiso, pensado y diseñado como un instrumento para la captación, concentración y organización de recursos con el objeto de destinar capital al desarrollo de proyectos productivos específicos, en beneficio de sus inversores.

Como todo Fideicomiso, es un patrimonio separado de los bienes del Fiduciante y del Fiduciario, pero en esta oportunidad se conforma para desarrollar directamente un determinado negocio o proyecto (Ej.: inversión inmobiliaria, forestal, agropecuaria, etc.), basados en el estudio de prefactibilidad técnica, económica y financiera para poder evaluar la conveniencia de llevarlo adelante. Los FID se organizan como una alternativa de financiamiento de ciertas actividades económicas que, por el riesgo que implican, les resulta difícil obtener otro tipo de financiamiento.

Como señala Gómez de la Lastra & Goldenberg en su libro Fondos de Inversión Directa y Fideicomiso (Una vía productiva para el crecimiento), señala que los principios fundamentales en que se sustentan los Fondos de Inversión Directa son:

a) *Singularidad y especialidad del proyecto:* La participación en un FID implica invertir en un negocio, concreto y predefinido, con base en un proyecto específico, para producir bienes determinados dentro de una actividad o rama de la economía real.

b) *Proyecto sin historia, a término y en condiciones pre convenidas:* No existen pasivos de arrastre o confusión con otros negocios, como puede ocurrir en otras formas asociativas, por lo que dicho proyecto puede ser denominado PROYECTO SIN HISTORIA.

c) *Independencia entre inversores y administradores del proyecto:* El negocio se concibe, no como una sociedad de capital sino como una empresa, en el sentido de emprendimiento, asociación de intereses o combinación de objetivos concertados, contractualmente, por los partícipes y los administradores. (Gómez de la Lastra & Goldenberg , 2003, p. 52)

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

El FID puede conformarse por medio de un contrato de fideicomiso ordinario o por medio de un fideicomiso financiero, con o sin oferta pública.

El Fideicomiso ordinario es el contrato mediante el cual una o varias personas (fiduciantes) transmiten la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario) que se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en dicho contrato como beneficiario y transmitirla, al cumplirse el plazo o condición establecidos, al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. Las participaciones de los inversores en un fondo fiduciario de inversión directa que utilice a este tipo de fideicomiso como causa se preverán en el propio contrato.

En el caso del Fideicomiso Financiero, el Fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero y los beneficiarios son los titulares de los certificados de participación en la propiedad fiduciaria o de títulos representativos de deuda, garantizados con los bienes así trasmitidos. Ambos tipos de valores negociables pueden o no ser objeto de oferta pública.

El FID, con oferta pública autorizada, está regulado por la Comisión Nacional de Valores en la SECCIÓN XVI – CAPÍTULO IV - TÍTULO V de las Normas (N.T. 2013 y mod.).

Para observar la aplicación práctica de estos FID, se pueden mencionar dos ejemplos que se encuentran vigentes en el mercado de capitales. Los FID descriptos a continuación están estructurados bajo la figura de Fideicomisos Financieros, los que, con los fondos de la colocación pública de sus Valores Fiduciarios, emprendieron proyectos de economía real, los cuales se encuentran hoy en día en distintas etapas de ejecución.

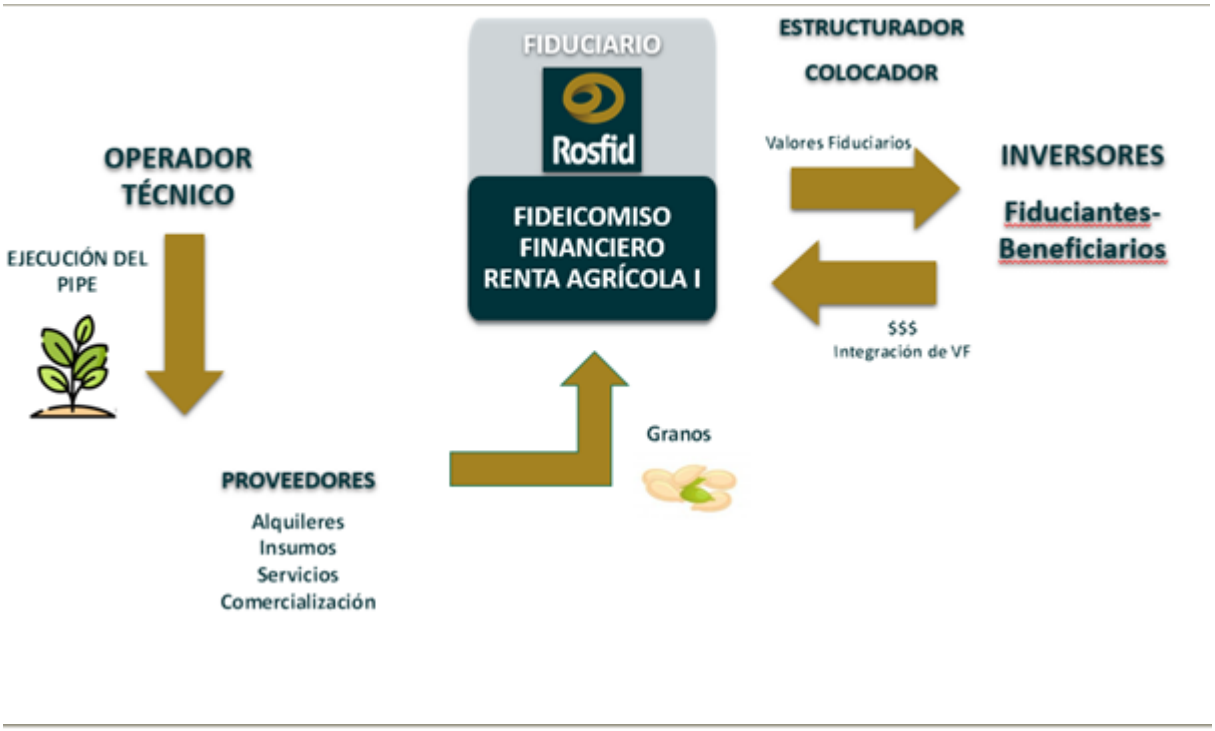
I) FIDEICOMISO FINANCIERO RENTA AGRÍCOLA I

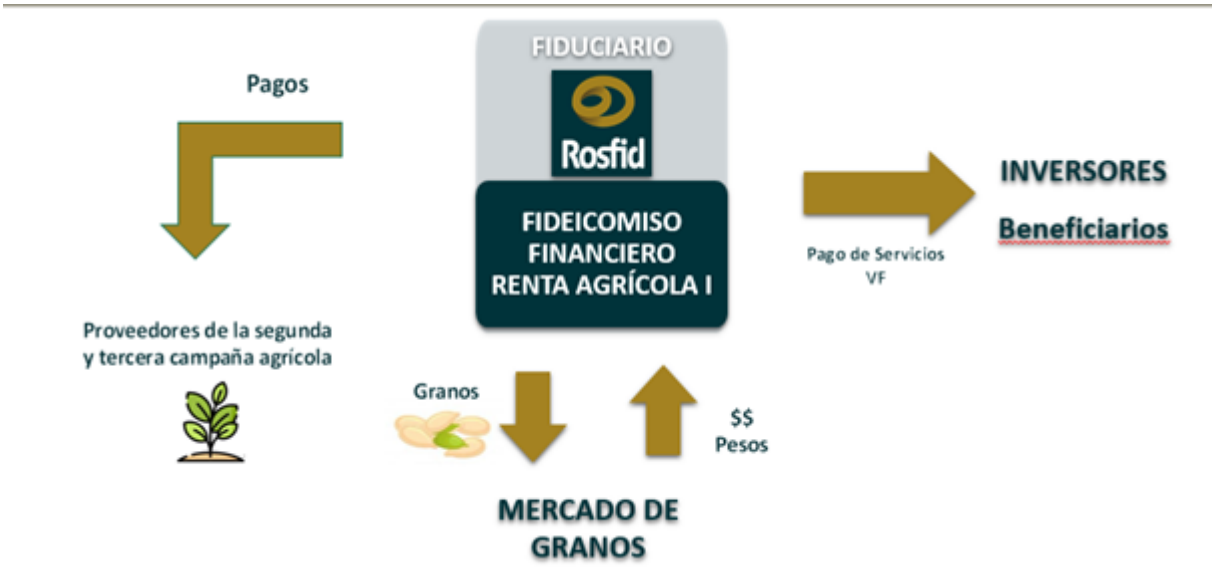
Este FID tiene un Proyecto asociado a la actividad agropecuaria. El mismo radica en llevar a cabo una inversión de riesgo consistente en la siembra de soja y maíz en aproximadamente 2000 ha (dos mil hectáreas) por campaña, en campos de terceros, bajo la modalidad de contratos de arrendamiento y/o aparcería, y la posterior comercialización de los productos agrícolas obtenidos durante 3 campañas agrícolas continuadas. La particularidad de este FID, como todos los Fideicomisos estructurados de esta manera, es que cuenta con participantes expertos en la materia, quienes llevan a cabo la ejecución técnica del Proyecto: el Operador Técnico y el Auditor Técnico. Esta particularidad, permite que los inversores puedan participar sin tener experiencia en la materia, aportando el capital necesario para financiar el proyecto y luego obteniendo la rentabilidad correspondiente en calidad de titulares de los Valores Fiduciarios. Por otro lado, permite al Fiduciario desempeñarse como tal, administrando el patrimonio como en todo Fideicomiso Financiero, pero delegando la ejecución técnica del mismo en aquellos especialistas en la actividad agrícola.

A continuación, se pueden observar los esquemas de funcionamiento del Fideicomiso en la primera campaña (esquema 1) con aplicación de los fondos obtenidos de la colocación de los Valores Fiduciarios y, en las siguientes campañas (esquema 2), aplicando los rendimientos de la campaña inmediata anterior:

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824





II) FIDEICOMISO FINANCIERO INVERSIÓN FORESTAL I

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Otro ejemplo práctico de FID es el Fideicomiso Financiero Inversión Forestal I, el cual fue estructurado con el objeto de llevar a cabo un proyecto forestal a largo plazo. A través del procedimiento de oferta pública, los Inversores calificados suscribieron los Certificados de Participación, asumiendo la calidad de Beneficiarios y Fiduciantes. El Fiduciario aplicó dichas sumas a la realización del Proyecto; es decir, a la adquisición de los campos y realizar las plantaciones de *Ecualiptus Grandis*, o a la adquisición de éstas mediante el Derecho Real de Superficie. Luego del crecimiento de las plantaciones, interviniendo en todo el proceso el Operador Técnico especialista en materia forestal y bajo el control del Auditor Técnico Forestal, se procede con la poda y posterior comercialización de la madera. Con el producido de dicha forestación y la venta de los inmuebles adquiridos, neto de los gastos incurridos en el proyecto, el Fiduciario aplica dicho producido al pago de servicio de los Certificados de Participación.

El esquema de funcionamiento de este Fideicomiso se puede sintetizar de la siguiente manera:



De esta manera es posible visualizar claros ejemplos vigentes de este tipo de Fideicomisos Financieros en el contexto. Encontramos en ambos FID la presencia de participantes fundamentales para el desarrollo técnico del Proyecto, elegidos específicamente en la etapa de estructuración para cumplir con dicho rol. Dicha característica permite al público inversor relacionarse directamente con proyectos de economía real por medio de estos vehículos financieros, mediante la suscripción de Valores Fiduciarios, y sin tener experiencia o conocimiento en la actividad objeto que se lleve a cabo, podrán obtener una rentabilidad vinculada directamente al resultado de dichos proyectos productivos.

Para más información y dada su condición de instrumentos con Oferta Pública autorizada en ambos ejemplos, se puede consultar la página de la CNV.

Los FID y el contrato de fideicomiso, que les sirve de causa, se perfilan, como novedosas vías para incrementar el desarrollo de actividades productivas en el país, debiendo ser cada proyecto de inversión el que determine su aptitud para lograr los objetivos perseguidos por quienes han intervenido en su diseño. Poseen todas las ventajas propias del contrato de fideicomiso. Puede ser usado para el desarrollo de todos los sectores donde las PyMES puedan involucrarse, en conjunto, para potenciar las ventajas que, individualmente, se ven imposibilitadas de llevar a la práctica por falta de

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

escala, gerenciamiento y disponibilidad de capital, como forma no tradicional de capitalizar sus emprendimientos.

Gómez de la Lastra, M., & Goldenberg, A. (2003). *Fondos de Inversión Directa y Fideicomiso (Una vía productiva para el crecimiento). Editorial La Ley.*

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824