Project Bonds: otra alternativa de financiamiento para proyectos individuales

MARÍA JIMENA RIGGIO

La Comisión Nacional de Valores incorpora un régimen diferenciado de oferta pública para los llamados 'Project Bonds', Obligaciones Negociables que tengan como destino el financiamiento de proyectos individuales, generalmente de infraestructura, y que pueden emitirse en mercados de valores o colocarse de forma privada.

Los conocidos internacionalmente como Bonos de Proyectos son estructurados por una empresa que patrocina el proyecto a través de un 'Vehículo de Propósito Especial' ('SPV'), formado como una entidad legal distinta y constituidos de acuerdo al régimen jurídico de que se trate, como fideicomisos financieros sobre los cuales se emitirán valores fiduciarios o como Sociedades de Propósito Especial creadas exclusivamente para el desarrollo de un Proyecto, que emitirá un bono u obligación negociable.

La incorporación de este nuevo instrumento de inversión, en línea con las políticas del Estado Nacional, está destinada a incentivar el desarrollo de Proyectos que hacen al interés público, como los Contratos de Participación Público Privada (PPP) previstos en la Ley N° 27.328, los que abarcan Proyectos de infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada y/o innovación tecnológica, pero estos instrumentos no serán limitados, al campo de la infraestructura. Los Proyectos podrán ser tanto públicos como privados, debiendo ser las Obligaciones Negociables emitidas por sociedades privadas constituidas especialmente a los fines de llevar a cabo los proyectos, donde la fuente de repago dependa exclusivamente del flujo de fondos generado por ellos. Quedan, entonces, exceptuados de este régimen la oferta pública de valores negociables emitidos por entes públicos.

Los proyectos a financiarse deberán ser a desarrollarse dentro del territorio nacional, pudiendo encontrarse en cualquier etapa de avance, como en diseño, en desarrollo, en construcción o tratarse del refinanciamiento de deuda. Una vez registrada la primera emisión, no se podrán incorporar nuevos proyectos que no formen parte de la concepción inicial del mismo, excepto que sean necesarios como consecuencia de factores imprevistos, y que puedan considerarse conexos al proyecto inicial. Las características generales del proyecto a desarrollar deberán estar definidas en el acto constitutivo de la Sociedad.

Estos proyectos, a su vez, podrán ser impulsados por un 'Patrocinador 'en su interés, y por lo cual podrá aportar recursos para su consecución, considerándose en ese caso los responsables del patrimonio inicial el cual deberá ser informados en el Prospecto.

El régimen diferenciado será con requisitos específicos de información vinculados a las características de la emisión: estudios de factibilidad técnica y financiera, cálculos efectuados y proyectados sobre los flujos de fondos futuros, así como a los riesgos asociados al Proyecto, trimestralmente un informe de avance del proyecto, entre otras cuestiones, para lo que se establece un modelo de Prospecto especial. Contará con los beneficios de la Ley de Obligaciones Negociables y podrán ser emitidas con garantía.

Estos *Proyect Bonds* se emiten como herramienta de financiamiento a largo plazo exclusivamente para esos Proyectos que pueden ser de diversa índole, y dependen de un flujo de fondos determinado, a diferencia de los corporativos que deben soportar los riesgos crediticios de la entidad. Por sus características y riesgos asociados a la inversión, las emisiones deberán ser destinadas exclusivamente a inversores calificados.

La CNV ha puesto, la *Resolución 726/2018* que incorpora estos instrumentos a consulta bajo el procedimiento de 'Elaboración Participativa de Normas' hasta el 13/04/2018, a través de su página web.