Financiamiento Pyme en tiempos de Covid-19

Gonzalo Antypas – Mercado Argentino de Valores (MAV)

El contexto económico nacional no difiere del global, la pandemia causada por Covid-19, obligó a gobiernos a paralizar muchas de las actividades no esenciales bajo el marco de una cuarentena obligatoria, para evitar saturación de los sistemas sanitarios.

El contexto económico nacional no difiere del global, la pandemia causada por el Covid-19, obligó a los gobiernos a paralizar muchas de las actividades no esenciales bajo el marco de una cuarentena obligatoria, impulsando el distanciamiento social, para evitar la saturación de los sistemas nacionales sanitarios. Ante este momento de alta complejidad, la elección del financiamiento es clave para sobrellevar la situación actual.

Con el freno de la operatoria en muchas Pymes de Argentina se les imposibilita seguir financiándose con recursos espontáneos, a través de sus proveedores, por lo que para cubrir las necesidades operativas de fondos y mantener su capital de trabajo no les queda otra opción más que recurrir al endeudamiento con terceros.

Parece una paradoja, que pese a estar en esta situación de crisis, las pequeñas y medianas empresas se pueden financiar a una tasa inferior del 24% que tienen las líneas subsidiadas bancarias, impulsadas por el Banco Central.

La alta expansión monetaria que comenzó a partir de noviembre de 2019 y se intensificó con la crisis sanitaria, con el objetivo de financiar al déficit creciente del tesoro, ante la caída de la recaudación y la imposibilidad de financiarse en el exterior, dado el proceso de restructuración de la deuda, derrumbaron las tasas de pesos en el mercado.

Dentro del abanico de posibilidades, una de las mejores opciones que puede encontrar una Pyme para financiar su actividad en el contexto actual, es con el descuento de instrumentos en el mercado de capitales, como puede ser la Factura de Crédito Electrónica y el Cheque de Pago Diferido, todos negociables en el Mercado Argentino de Valores (MAV).

El Mercado Argentino de Valores es un mercado especialista en productos no estandarizados, orientado a las empresas Pymes y a las economías regionales. Mediante un nutrido set de instrumentos financieros, el MAV propicia la participación de las Pymes para que formen parte de los beneficios que otorga el Mercado de Capitales con relación a financiamiento, visibilidad, transparencia y senority, entre otras ventajas.

El Mercado de Capitales es un vehículo transformador de la sociedad, uniendo a las personas superavitarias de fondos, los inversores, con las unidades económicas demandante de fondos, en este caso las Pymes, buscando generar un crecimiento y desarrollo de la economía real del país, lo que transforma positivamente la calidad de vida de las personas.

Dentro del set de herramientas que ofrece el Mercado Argentino de Valores para posibilitar el acceso de las Pymes al financiamiento, deben destacarse tres grandes pilares: i) la negociación de instrumentos con aval de una Sociedad de Garantía Recíproca o Fondo Público de Garantías; ii) la negociación directa, que permite a la Pyme valerse del riesgo diferencial asociado a la cadena de valor de la cual es parte; y iii) la negociación directa garantizada por activos financieros propios de la firma. Esta segmentación permite captar las particularidades de las necesidades de financiamiento e inversión regional y adaptar los mecanismos de garantías más adecuados a cada operatoria.



Dentro de su especificidad, el segmento Directo Garantizado se caracteriza porque la garantía del CPD a negociar es brindada por MAV quien a su vez solicita contragarantías al Agente que introduce el cheque al Mercado para su negociación otorgando al inversor garantías suficientes del oportuno cumplimento, dado que ante el rechazo por falta de fondos de un cheque el MAV procede a su inmediato pago al inversor valiéndose de las garantías aportadas por el comitente vendedor.

Bajo el Segmento Avalado, modalidad exclusiva para las pymes, mediante la obtención del aval de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) o Fondo Público de Garantías (FPG) que respalde su posterior negociación en el mercado. Esta es una alternativa muy ventajosa de financiación ya que permite a las pymes acceder al mercado de capitales a través de tasas similares a las obtenidas por grandes empresas pudiendo negociar cheques propios o de terceros. Este instrumento otorga garantías de cobro, ya que ante cualquier dificultad será la propia SGR o FPG quien se transforma en el pagador del valor del cheque de pago diferido negociado.

Por otra parte, la modalidad electrónica del cheque (Echeq) es una innovación para simplificar las operaciones y reducir sus costos. En tanto, el Echeq mantiene todas las características del cheque tradicional, por ejemplo, puede ser común o de pago diferido, tiene carácter de título ejecutivo y es endosable.

Si bien, desde diciembre de 2019 están autorizados, durante el tiempo que los bancos estuvieron cerrados, el Echeq se convirtió en la estrella de los instrumentos financieros. En las primeras semanas de aislamiento social preventivo y obligatorio, fueron muy demandados y saliendo con tasas nominales muy bajas, pero con el correr de los días y el aumento de su oferta, se estabilizaron las tasas. No obstante, siguen por debajo del promedio de los cheques físicos.

Por último, otra opción por fuera del mundo de los cheques, es la Factura de Crédito Electrónica (FCE). Es a través de la FCE, que se transforma el crédito comercial en crédito financiero, convirtiendo un crédito ordinario, en un título de cobro ejecutivo.

En el momento que es conformada[1], la FCE, pasa a ser un Título Ejecutivo y Valor No Caratular, similar al pagaré, en cuanto su ejecución para obtener la cobranza en caso de que el cliente no pague al vencimiento. Existe la posibilidad que el cliente acepte la factura y rechace las Notas de Crédito/Débito, ya que es independiente., un beneficio directo para las Pymes descontándose el valor neto de notas de débito, crédito y retenciones. Por otra parte, conserva todas las modalidades de negociación al igual que un cheque de pago diferido.

En el último reporte semanal elaborado por el Mercado Argentino de Valores (MAV), el segmento de cheques avalados tuvo una tasa promedio de casi 23,78% por ciento nominal anual para los plazos de vencimiento menores de 60 días, 26,48% para los plazos entre 60 y 120 días y 28,80% por ciento anual para los cheques con plazo entre 120 y 360 días. Pero, mientras el CPD formato papel promedió un 23,78% por ciento anual para los plazos más cortos, los nuevos cheques electrónicos (Echeq) rondaron un interés del 23,19% por ciento anual en promedio. Donde hay una gran disparidad de tasas, ya que, tres de las SGR más grandes ofrecieron tasas bastante menores al promedio del mercado.



Al analizar la tendencia de los últimos meses, se puede apreciar que las tasas tanto para los cheques físicos como para los Echeqs, fluctúan entre el rango de 19% y 25%, con una ventaja para los Echeqs, lo que muestra a las claras, el diferencial a favor, frente a otras tasas en pesos de la economía, como es la Badlar, que opera entre el 29% y 30%, o de los documentos descontados en bancos, según la Comisión Nacional de Valores (CNV), durante el segundo trimestre del 2020 estuvieron entre el 25% y 26%.

Si bien es un determinante importante, la tasa de financiación no es la única ventaja de estos instrumentos frente a un crédito bancario. La agilidad también lo es. Hoy a una empresa que descuenta un cheque en el mercado, dentro de las 24 o 48 horas siguientes, según el plazo de negociación, se le depositan los fondos. Por otra parte, los costos son un factor que también hay que tener en cuenta, donde, entre las comisiones de la SGR, el agente de bolsa y los derechos de mercado, se abona entre un 4%-5% nominal anual del monto descontado, mucho menor a los CFT que tienen las líneas bancarias que están disponibles en el mercado.

Al enfrentar toda crisis se deben analizar las opciones que uno tiene disponible para sobrellevarla. El Mercado de Capitales, a través del MAV, ofrece diferentes herramientas que brindan soluciones creativas a medida de las necesidades de las empresas. Se espera que, este contexto de dificultad sea el puntapié inicial para que más Pymes entren a este universo y puedan obtener los beneficios y las soluciones que este otorga, bajo la absoluta trasparencia que brinda a todos los agentes.

[1] La FCE se conforma a los 30 días de emitido el remito, esto quiere decir, que la factura es aceptada con confirmación por el cliente o que fue aceptada tácitamente, donde este no la acepta ni rechaza, considerándose a la misma como aceptada luego de pasar el plazo mencionado anteriormente