

# Regresan al mercado préstamos sindicados

**P**oco a poco, en los últimos tiempos están regresando al mercado argentino los préstamos bancarios sindicados, una herramienta de financiamiento utilizada mundialmente por las empresas. Es un acuerdo por el cual dos o más bancos otorgan financiamiento a una empresa bajo un mismo contrato. Una entidad actúa como agente y es la encargada de estructurar, organizar, implementar y administrar la facilidad y usualmente también participa como prestamista.

Cada banco prestamista participa por un monto asignado, y por lo tanto es responsable sólo por la porción del total del financiamiento que se comprometió a desembolsar. Entre los préstamos sindicados cerrados en los últimos tiempos a favor de empresas con operaciones en la Argentina se cuentan Loma Negra, Telecom Personal, Arcor, Siderca, Techint, Tenaris, Compañía Financiera Argentina, Vicentín, entre otros.

En promedio, los créditos sindicados otorgados tienen un plazo de entre 3 y 4 años, aunque existen casos de plazos mayores a cinco años. En general el financiamiento en dólares tiene plazos superiores al otorgado en pesos. El destino de los fondos es la cancelación de pasivos, el financiamiento de inversiones y nuevas adquisiciones.

De cara al desarrollo de este mercado, existen, entre otros, varios aspectos a tener en cuenta:

**Carta mandato:** el banco agente usualmente firma una carta mandato con la empresa tomadora del préstamo. Este es un contrato entre una empresa y un banco por medio

Escribe  
Eugenio Bruno  
Abogado

del cual aquella le encarga la tarea de organizar un financiamiento a su favor, y que consta básicamente de dos partes: el resumen de los términos y condiciones del financiamiento que se le ofrece al deudor y una serie de cláusulas legales aplicables a la relación entre las partes. Aquí es importante para los bancos evitar que se considere que el banco asumió el compromiso en firme de prestar.

## • Difusión

**«Information memorandum»:** es un documento que prepara la empresa con el banco organizador por medio del cual se difunden entre otros bancos los términos y condiciones del financiamiento y cierta información seleccionada relevante de la empresa. El objeto es atraer la participación de otros bancos al sindicato de prestamistas. No constituye un documento sujeto a las leyes de títulos valores (oferta pública), ya que un préstamo bancario no es considerado un título valor y además se trata de una oferta privada dirigida a bancos preseleccionados. Aquí es importante para los bancos que se establezca que la empresa es responsable por el contenido del «information memorandum», y no aquéllos.

**Funciones del banco agente:** la compensación del banco agente viene asociada a la obligación de realizar tareas efectivas desde la originación y durante toda la vida del préstamo. Para el agente es importante que la documenta-

ción refleje que la relación con los demás miembros del sindicato es contractual, no fiduciaria, y que el agente es un representante de los bancos para ciertas cuestiones de procedimiento y forma, no de fondo ni materiales. Otro aspecto a tener en cuenta para el agente es evitar incurrir en conflicto de intereses con los bancos que conforman el sindicato.

**«Covenants financieros y lender liability»:** usualmente los bancos acreedores y las empresas negocian la inclusión de varios «covenants» financieros con el objetivo de limitar acciones de la compañía que puedan poner en riesgo el cumplimiento de los pagos asumidos bajo el financiamiento. Algunos covenants son cuantitativos y obligan a la compañía a mantener determinadas relaciones técnicas durante la vigencia del préstamo. Por ejemplo, el índice corriente (relación activo corriente a pasivo corriente), el de liquidez (activos líquidos contra pasivo corriente), el de endeudamiento (deuda financiera contra EBITDA), el de cobertura de deuda (EBITDA contra pagos de servicios de deuda) y el patrimonial (deuda contra patrimonio neto). Además, se incluyen otras obligaciones de hacer y no hacer (listado muy extenso) que tienden a restringir la discrecionalidad asociada a la administración y operación de la compañía y sus activos.

## • Cesión

**Cláusula de cesión, «hedge funds» y mayores costos impositivos:** mediante una cláusula expresa se regula la posibilidad de cesión del préstamo

por parte de los acreedores y la imposibilidad de delegación de las obligaciones por parte del deudor. Los bancos usualmente prestamistas negocian cláusulas de cesión que contengan absoluta libertad y discreción a su favor, bajo el argumento de una eventual necesidad de liquidez; y el hecho de que ya han cumplido con sus obligaciones, consistentes en el otorgamiento y desembolso del crédito. Pero por el otro lado, es del interés del prestatario restringir de alguna manera la libertad de cesión.

Por ejemplo, no son lo mismo los bancos iniciales (teóricamente amigables para el deudor), que acreedores siguientes con intereses más agresivos (fondos de inversión).

Además, una jurisdicción distinta de la jurisdicción de los bancos (usualmente bajo los principios de Basilea) puede encarecer el costo impositivo del prestatario.