

XXXI Jornadas Nacionales de Administración Financiera



**PROYECTO DE INVESTIGACIÓN EN CÁTEDRA:
“El problema de la deuda en las empresas privadas luego
de la crisis del 2001 en Argentina. Las estrategias de
renegociación de las Obligaciones Negociables”**



Facultad de Ciencias Económicas - UBA



Facultad de Ciencias Económicas - UBA



UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES

Facultad de Ciencias Económicas

**Proyectos de Investigación en Cátedra
(PROINC)**



Facultad de Ciencias Económicas - UBA



PROYECTO DE INVESTIGACIÓN EN CÁTEDRA

“El problema de la deuda en las empresas privadas luego de la crisis del 2001 en Argentina. Las estrategias de renegociación de las Obligaciones Negociables”

Resolución Consejo Directivo N° 1557/Investigación



Facultad de Ciencias Económicas - UBA



Director:

**Profesor Adjunto Regular Magíster en Finanzas (UNR)
Mario Luis Perossa**

Integrantes:

Profesor Adjunto Regular Lic. en Comercio Internacional (UAJFK) y Licenciado en Sistemas (CAECE) Justo Andrés Mercado

Profesor Adjunto Interino Contador Público (UBA) Eduardo Mastruzzo

Licenciado en Economía (UBA) Damián Sergio Díaz Uberman



Aporte a realizar:

A través de la investigación se esperan encontrar patrones que determinen las estrategias llevadas a cabo por las empresas privadas argentinas para salir de la crisis del endeudamiento en el mercado de capitales a través del gerenciamiento de sus pasivos.

Duración del proyecto: Dieciocho meses.

Hipótesis:

Nuevas estrategias de renegociación de deudas surgieron como consecuencia de las particularidades de la crisis argentina del 2001, las cuales determinaron la aparición y aplicación de tácticas no convencionales que permitieron el éxito de las negociaciones, a pesar del menú de ofertas poco atractivo que las empresas pudieron ofrecer a los tenedores de Obligaciones Negociables.



Objetivos

El objetivo principal de la investigación es relevar en la forma más completa posible las renegociaciones de deuda de las empresas privadas originadas como consecuencia de la crisis de 2001 y detectar los patrones y estrategias utilizadas por las mismas para sanear su situación financiera.

Como objetivos secundarios se encuentran:

Analizar los años previos a la crisis a través de datos macroeconómicos de la República Argentina y su relación con la información que surge de los indicadores de las empresas para el mismo período.

Observar aquellas renegociaciones que se hayan apartado de las estrategias comunes.

Analizar los indicadores macroeconómicos de la República Argentina a partir de la crisis 2001 hasta el año 2007, y su relación con la información que arrojen los indicadores de las compañías reestructuradas en ese mismo período.



Estado del problema a considerar

La literatura existente relativa al tema se centra en los acontecimientos políticos y económicos agregados ocurridos durante las décadas de los noventa y la del dos mil.

La preponderancia de la temática económica a nivel país (Kulfas, 2005; CEPAL 2007; Folcini, 2000) es abrumadora para analizar la crisis y la posterior evolución de los acontecimientos e ideas.

Algunos *papers* trabajan el costo de la deuda privada (Aykut, 2010) en los países emergentes y en los desarrollados, trabajando en el riesgo de los deudores industriales en diferentes etapas del ciclo económico.



Amelia Rodríguez trabaja el problema de las inversiones de las empresas españolas en Argentina durante la crisis económica de 2001, centrando su interés en Repsol-YPF.

A nivel país, se encontraron trabajos que investigan el destino del crédito hacia las PYMES (Filippo, 2004) u otros que investigan el crecimiento económico entre 2003 y 2008 (Peirano, 2009).

Dentro de la bibliografía investigada para la presentación de este proyecto, no se halló material de investigación de las características propuestas.



Metodología a utilizar

La metodología propuesta para el desarrollo de la investigación será principalmente la que corresponde al método inductivo, y a partir de allí con los elementos de juicio reunidos se utilizará el método deductivo con el objeto de obtener leyes generales.

La recopilación bibliográfica y documental de fuente primaria y secundaria, esta última principalmente de fuente pública, dará marco a la investigación de los hechos propios del objeto de estudio propuesto; de esta manera, la información provendrá de instituciones como el INDEC, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Banco Central de la República Argentina, el Ministerio de Economía, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, la CEPAL y otros organismos similares.



Marco teórico

El marco teórico fundamentalmente se apoyará en los trabajos de la CEPAL sobre la situación económica argentina, la interpretación sobre el crecimiento de Peirano et al, y el estudio de Folcini sobre la deuda externa, más el análisis de Morangiú sobre el rol del FMI durante la crisis del 2001-02, completan el panorama nacional y su relación con el mundo financiero.

Los *papers* que darán el marco teórico al cuerpo principal del trabajo sobre la crisis sufrida por las empresas privadas argentinas, estará encuadrado dentro del tratamiento que surge de los trabajos de Bedoya y otros (CEMA), el análisis de Ferraro y el de Amelia Ramírez.



Resultados a obtener

El equipo de investigación considera de suma importancia la transmisión de los contenidos del trabajo, en función de cumplir con este objetivo de la investigación desarrollará las siguientes actividades:

Publicación en forma periódica de informes en revistas profesionales y académicas con y sin arbitraje.

Presentación de un informe preliminar y el informe final en las XXXI y XXXII Jornadas de SADAFA – Asociación Argentina de Docentes de Administración Financiera SADAFA, a realizarse en la Provincia de Córdoba en los meses de septiembre de 2011 y septiembre de 2012 respectivamente.

Presentación del Informe final en Congresos de la Especialidad.

Presentación del informe final en revistas con arbitraje para su difusión.

Publicación del informe final en formato libro (papel y electrónico)



Bibliografía principal

Alemandi, M. González, L. Lamberto, O. *Obligaciones Negociables, nuevo régimen*, Rubinzal-Culzoni, Santa Fe: 1991

Brenta, Noem,í *Argentina atrapada: historia de las relaciones con el FMI 1956-2006*, Ediciones Cooperativas, Buenos Aires: 2008.

Burkúm, Mario y Vitelli, Guillermo *La búsqueda de un paradigma. Grados de libertad de la política económica Argentina 2000-2005*, Editorial Prometeo, Buenos Aires: 2005

Kenny, M. O. Schefer, R *Obligaciones Negociables*, Abeledo-Perrot; Buenos Aires: 1991

Malumian, N Barredo, F *Obligaciones Negociables, aspectos legales y fiscales*, Lexis Nexis, Buenos Aires: 2006.

Mussa, Michael *Argentina y el FMI: del triunfo a la tragedia*, Planeta, Buenos Aires: 2002

Paolantino, M *Obligaciones negociables*; Rubinzal-Culzoni., Buenos Aires: 2004.

Villegas, J. *Titulos y Valores Negociables*, La ley; Buenos Aires: 2004

Yomba, C. *Tratado de obligaciones negociables* Depalma, Buenos Aires: 1994



Documentos:

Arias Palacio, Hugo, *Necesidad de un tribunal de arbitraje internacional para resolver los problemas de pago de deudas soberanas (TIADS)*, Jubileo 2000 Red Guayaqui, Guayaquil: 2000
Aykut, Dilek Francis, Johanna y Tereanu, Eugene, *The Cost of Private Debt Over the Credit Circle*, IMF, WP/10/283, 2010.

Bedoya, Alejandro Fernández, Roque González, Celeste Pernice, Sergio y Streb, Jorge, *Corporate Bonds, Asset-backed Securities and Deferred Cheks in Argentina*, CEMA – N° 347 – Buenos Aires: 2007.

Bedoya, Alejandro Fernández, Celeste Pernice, Sergio Streb, Jorge, Czerwonko, Alejo y Díaz Santillan, Leandro, *Database of corporate Bonds from Argentina*, CEMA N° 344, Buenos Aires: 2007.

Berlinsky, Julio (U Di Tella, Marcelo Celam (U Di Tella) y Bebczuk, Ricardo (UNLP), *La liberalización del comercio de servicios: telecomunicaciones y bancos en Argentina*. Buenos Aires: 2008

Bezchinsky, Gabriel Dinenzon, Marcelo Giussani, Luis Caino, Omar López, Beatriz y Amiel, Silvia, *Inversión extranjera directa en la Argentina. Crisis, reestructuración y nuevas tendencias después de la convertibilidad*, CEPAL Naciones Unidas, Santiago de Chile: 2007.



Correa Troyano, Miguel (U de Salamanca), de Diego Álvarez Dorotea, (CES Felipe II de Aranjuez) *La política española en la gestión de deuda externa*

Fernández, Roque González, Celeste Pernice, Sergio y Streb, Jorge, *Loan and bond finance in Argentina, 1985-2005*, CEMA N° 343, Buenos Aires: 2007.

Ferraro, Mauro, *Características del Mercado de Capitales en Argentina: Una visión comparativa*, Centro para la Estabilidad Financiera – Buenos Aires: 2007.

Filippo, Agustín Kostzer, Daniel y Schleser, Diego, *Créditos a Pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero*, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago de Chile: 2004

Folcini, Enrique Eugenio, *Deuda externa Argentina. Estrategia para su solución*, Jubileo 2000.
Jeanneau, Serge y Tobar, Camilo, *Los mercados de títulos locales y la política monetaria en América Latina: presentación e implicaciones*, Bank for International Settlements, Paper N° 36

Kulfas, Matías (FLACSO), *Internacionalización financiera y fuga de capitales en América Latina*, Documento de Trabajo N° 17, Buenos Aires: 2005

Laffaye, Sebastián, *La crisis financiera: origen y perspectivas*, Revista del CE, N° 13, Diciembre de 2008.



Martínez Turégano, David y Santiso Guimarães, Javier, *El sector privado en la resolución de crisis de deuda soberana*, BBVA, Presentación Londres: 2005.

Morangiu, Federico (UBA), *The coercitive and disciplining role of the IMF during Argentina's crisis in 2001-2002*, Munich: 2008

Moussa, Nicole, *La inversión extranjera directa europea en América Latina*, Puente Europa, Año V, Número 3 – 4, Noviembre 2007.

Peirano, Fernando Tavošnanska, Andrés y Goldstein, Evelin, *El crecimiento de Argentina entre 2003 y 2008: virtudes, tensiones y aspectos pendientes*, Asociación de Economía para el Desarrollo Económico – AEDA, Buenos Aires: 2009

Rizzo, María Marcela, *El capital de trabajo neto y el valor en las empresas. La importancia de la recomposición del capital de trabajo neto en las empresas que atraviesan o han atravesado crisis financieras*, 2º Congreso Nacional e Internacional de Finanzas de la Empresa y Mercado de Capitales, Buenos Aires: 2006.

Rodríguez Martín, Amelia (U de Salamanca), *El impacto de la crisis argentina en la inversión de las empresas españolas: el caso de Repsol-YPF*.

12º Congreso Nacional de Profesionales en Ciencias Económicas *El derecho de la empresa en crisis y la prevención de la insolvencia en el siglo XXI*, Córdoba: 1998



Primera producción:

“La crisis del '29, la Gran Depresión y la regulación de los mercados”

Autores:

**Mg. Mario Luis Perossa
Universidad de Buenos Aires**

**L.E. Damián Sergio Díaz Uberman
Universidad de Buenos Aires**



Resumen:

En el presente trabajo se intenta demostrar algunas de las causas que desembocaron en la crisis de 1929 en los EEUU y que luego se propagó al resto del mundo, llevando al mismo a un período de depresión.

Desde la situación global luego de la Gran Guerra, pasando por el Pacto de Génova y las medidas tomadas por la Reserva Federal, hasta llegar al crack bursátil de octubre del '29 que desembocaron en un conjunto de medidas tomadas por el Congreso de los EEUU, conocido como las leyes de valores federales.

Palabras Clave: Crisis de 1929, Gran Depresión, Security Act, Security Exchange Act, regulación de los mercados.

Clasificación JEL: N22, N44.



Trabajos en curso:

Trabajo Nº 2 – Evolución y comparación de los indicadores económicos y financieros de las empresas que renegociaron su deuda y de las empresas que no lo hicieron, entre 1997 y 2007 en Argentina.

Trabajo Nº 3 – Evolución en la regulación de los mercados, los EEUU en la década del '30 y su influencia en la regulación de los mercados en la República Argentina.