

OPERACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

Carrera de Especialización en Derecho Bancario

Facultad de Derecho (UBA)

Docentes: Diego SERRANO REDONNET, Pedro SÁENZ, Joaquín EPPENS ECHAGÜE, y Pablo GAYOL.

Carga horaria: 25 horas (10 clases dictadas los lunes de 18.30 a 21.00 hs)

Inicio: 9 de septiembre del 2024

PROGRAMA

Unidad 1

Mercados financieros y contratos financieros internacionales

Mercado financiero: concepto y función económica. Divisiones de los mercados financieros. El mercado financiero internacional. Panorama y características actuales de los mercados financieros. Globalización de los mercados y los mercados emergentes. El rol de los inversores institucionales. Los mercados financieros y su regulación estatal: objetivos y modelos regulatorios. Fuentes de financiación de la empresa y estructura de capital (deuda y *equity*). Contratos financieros internacionales y sus características. El rol del abogado en las operaciones financieras internacionales.

Unidad 2

Créditos sindicados

Créditos sindicados. Características. El sindicato de bancos. Etapa precontractual. El contrato de crédito sindicado internacional: obligación de los bancos, relación entre bancos y la mayoría sindicada, la función del banco agente, declaraciones y garantías, condiciones precedentes, *covenants* (*negative pledge* y *covenants* financieros), supuestos de incumplimiento, *cross default* y consecuencias. Opiniones legales. Rol y responsabilidad civil del abogado. Análisis del contenido típico de una opinión legal.

Unidad 3

Créditos sindicados (cont.)

El contrato de préstamo sindicado internacional: modalidades crediticias (*revolving*, *bridge loans*), amortización, tasa de interés, comisiones, moneda de pago, prepago (*broken funding*), protección del margen y mayores costos, *sharing*, impuestos, pagarés, gastos, indemnidades, cesión y participaciones, ejecución, prórroga de jurisdicción y elección de la ley aplicable. Modificaciones y dispensas (*waivers*). Garantías del crédito. Cláusulas de subordinación. Análisis de un contrato de crédito sindicado.

Unidad 4

Acciones

Acciones. Aumento de capital y emisión de acciones. Aspectos societarios y de gobierno corporativo de un IPO. Colocación internacional de la emisión de acciones. Registración en la SEC y *registration rights*. Emisiones “Reg S” y “Rule 144A”. Mecanismos de colocación. Los ADRs: características y funciones de un programa de ADRs. El prospecto y su régimen de responsabilidad. Los contratos de colocación (*underwriting*) y sus modalidades. Análisis del contenido de un contrato de colocación. Inversiones de capital privado a riesgo (*private equity* y *venture capital*). Contratos y cláusulas usuales. Acciones preferidas y otros instrumentos.

Unidad 5

Bonos

Colocación de títulos de deuda en los mercados internacionales. Desarrollo del mercado y los mercados emergentes. Programas globales de emisión de obligaciones negociables. Sujetos intervinientes. Contratos usuales (*indenture*), modalidades y cláusulas frecuentes. El paquete de *covenants* en la emisión internacional de bonos. Otras condiciones de emisión. Títulos convertibles. Bonos verdes, sociales y sustentables. Bonos vinculados a la sustentabilidad y temáticos. Análisis del contenido típico de los términos y condiciones de emisión de un bono internacional.

Unidad 6

Financiamiento de proyectos

Financiamiento internacional de proyectos (*project finance*). Estructura y participantes. Etapas y distribución de riesgos del proyecto. Modalidades de recurso contra los *sponsors*. El paquete de garantías. Diferentes contratos de un proyecto y su vinculación con la financiación del proyecto (*bankability*). El contrato de *offtake* y sus modalidades. Utilización y ejemplos en el sector de energía y de infraestructura. Rol de instituciones multilaterales de crédito. Análisis de la estructura de un proyecto, sus diversos contratos y el paquete de garantías.

Unidad 7

Financiamiento del comercio exterior

Financiamiento del comercio exterior (*trade finance*). Regímenes cambiarios y control de cambios. Mercado de cambios y operaciones cambiarias (canje, arbitraje, seguros de cambio). Operaciones de comercio exterior. *Incoterms*. Crédito documentado, cartas de crédito y cobranzas documentarias. Prefinanciación de importaciones y exportaciones. Anticipos de exportaciones. Rol de las agencias de crédito a la exportación. Garantías

usuales (*collateral accounts, trust receipt*, cesión de créditos). *Forfaiting, factoring* y descuento.

Unidad 8

Securitización

Securitización o titulización internacional. Función y desarrollo. Estructura de una operación y participantes. El rol del fiduciario y del originador. Utilización del fideicomiso financiero. Activos securitizables. La titulización de flujos de fondos futuros. Certificados de participación y títulos de deuda fiduciaria. Retención del riesgo. Cuentas de Reserva. Contrato de fideicomiso financiero y contratos de administración y custodia. Análisis del contenido de un prospecto de securitización.

Unidad 9

Derivados

Derivados en el mercado global. Mercado de futuros y opciones. *Swaps*. Función económica. Modalidades y riesgos. Instrumentación legal (acuerdo marco, confirmación, anexos). Resolución anticipada y compensación (*netting*). Garantías, márgenes y preferencias. Impacto de la legislación concursal y principales cuestiones legales. Derivados de crédito. Análisis del contenido del contrato marco ISDA.

Unidad 10

Reestructuración de deuda

Reestructuración de deuda internacional. Partes intervinientes. Mecanismos y modalidades. Proceso de negociación e instrumentación. Ofertas de canje, *exit consents* y solicitud de consentimientos. Las cláusulas de acción colectiva (CACs). El acuerdo preventivo extrajudicial y el impacto de la legislación concursal. La reestructuración de deuda soberana. Los *hold outs* y los fondos de deuda *distressed*. Aportes de fondos frescos, capitalización de créditos, garantías y uso del fideicomiso. Análisis del contenido típico de los términos de una reestructuración de deuda internacional.

PAUTAS PARA LA APROBACIÓN DEL CURSO

Al final del curso se tomará una evaluación (oral u escrita) sobre el contenido del programa. La calificación final podrá considerar, además del trabajo final, la participación en clase del alumno. Los alumnos deberán mantener la cámara encendida durante el transcurso de toda la clase.

Bibliografía general de referencia

- Armour, J. – Awrey, D. – Davies, P. – Enriques, L. – Gordon, J. – Mayer, C. – Payne, J., *Principles of Financial Regulation*, Oxford University Press, 2016.
- Brudney, V., *Cases and Materials on Corporate Finance*, The Foundation Press, 1993.
- Buchheit, L. C., *How to Negotiate Eurocurrency Loan Agreements*, IFLR, 2000.
- Dewar, J. (ed.), *International Project Finance: Law and Practice*, Oxford University Press, 2011.
- Giddy, I., *Global Financial Markets*, South-Western College Pub., 1993.
- Gooch, A. - Klein, L. B., *Documentation for Loans, Assignments and Participations*, Euromoney Books, 1996.
- Gooch, A. - Klein, L. B., *Documentation for Derivatives*, Euromoney Books, 1993.
- Gullifer, L. – Payne, J., *Corporate Finance Law: Principles and Policy*, Hart, 2020.
- Hoffman, S. L., *The Law and Business of Project Finance*, Cambridge University Press, 2008.
- Johnson, C.J. - Mc Laughlin, J. - Pinedo, A. T., *Corporate Finance and the Securities Law*, Walter Kluwer, 2020.
- Kenny, M. O., *Titulización y Fideicomiso Financiero*, Ed. Errepar, 2005.
- Luegmayer, S., *Contratos Bursátiles y Derivados Financieros*, Ed. Abeledo Perrot, 2010.
- López Tilli, A.M., *Financiamiento de la Empresa*, Ed. Astrea, 2010.
- Malumian, N. – Diplotti, A. – Gutiérrez, P., *Fideicomiso y Securitización*, Ed. La Ley, 2001.
- Malumian, N. – Barredo, F.A., *Obligaciones Negociables*, Ed. Lexis Nexis, 2006.
- Paolantonio, M., *Operaciones Financieras Internacionales*, Ed. Rubinzal Culzoni, 2002.
- Paolantonio, M., *Obligaciones Negociables*, Ed. Rubinzal Culzoni, 2004.
- Paris, C.E.C., *Drafting for Corporate Finance: Concepts, Deals and Documents*, Practising Law Institute, 2015.
- Penn, G.A. - Shea, A.M. - Arora, A, *The Law and Practice of International Banking*, Sweet & Maxwell, 1987.
- Riva, J. L., *Operatoria Bancaria en Comercio Exterior y Cambios. Aspectos Jurídicos*, Ed. Abeledo-Perrot, 1986.
- Riva, J.L., *Crédito documentario y otros mecanismos de pago en las operaciones de comercio exterior*, Ed. Depalma, 1997.

Scott, H. S. – Gelpert, A., *International Finance: Law and Regulation*, Foundation Press, 2018.

Villegas, C.G. – Villegas, C. M., *Aspectos Legales de las Finanzas Corporativas*, Ed. Dykinson, 2001.

Wood, P., *Law and Practice of International Finance: International Loans, Bonds and Securities Regulation*, Sweet & Maxwell, 1995.

Wood, P., *Law and Practice of International Finance: Project Finance, Subordinated Debt and State Loans*, Sweet & Maxwell, 1995.

Wood, P., *Law and Practice of International Finance: Comparative Financial Law*, Sweet & Maxwell, 1995.

Wood, P., *Law and Practice of International Finance: Comparative Law of Security and Guarantees*, Sweet & Maxwell, 1995.

Bibliografía particular

Será indicada por cada profesor en forma previa a la clase. Se incluirán modelos de contratos, cláusulas y prospectos a analizar en clase.