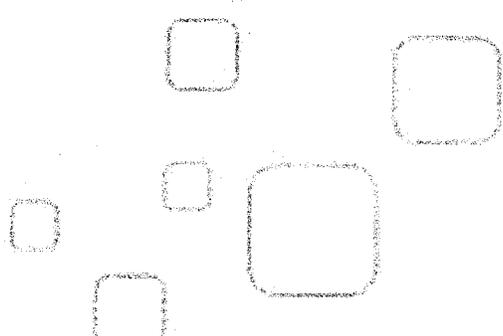




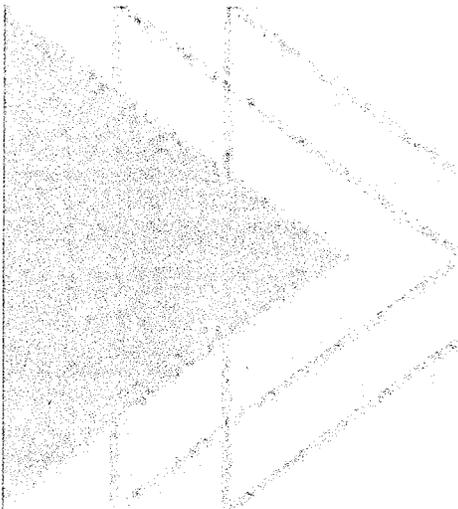
**CNV** Comisión Nacional  
de Valores



# Mesas de diálogo público/privado para la promoción del financiamiento PyME



Impulsando la actividad productiva



**2° Encuentro**  
**Jueves 29 de junio**  
**10 hs**



**Promoción del Financiamiento PyME**  
**Segundo encuentro de las Mesas de diálogo público-privado**  
**Comisión Nación de Valores**  
**-jueves 29 de junio de 2023-**  
**ACTA N° 2**

---

El jueves 29 de junio de 2023 a las 10 horas, en la sede de la Comisión Nacional de Valores, sita en la calle 25 de mayo 175, Ciudad de Buenos Aires, tuvo lugar el segundo encuentro de las Mesas de diálogo público-privado para la Promoción del Financiamiento PyME.

En primer lugar, tomó la palabra Matías Isasa, Director de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”), para dar algunas palabras de bienvenida. A su vez, dio una breve introducción sobre los temas que serían abordados en el segundo encuentro. Entre ellos, se destaca la discusión sobre un proyecto de Resolución General de Programas Globales para PyME CNV y PyME Garantizada y sobre las problemáticas operativas actuales que presentan los pagarés en dólares pagaderos en pesos.

Previo al encuentro, la CNV, los Consultores y distintos participantes del mercado tuvieron reuniones individuales para avanzar en los proyectos y/o soluciones a ser propuestos en el segundo encuentro.

Acto seguido, tomó la palabra Mónica Brizuela, Gerente de Emisoras de la CNV, quien explicó detalladamente de Resolución General; sus objetivos, alcances, lineamientos generales y condiciones. Explicó que el objetivo principal del proyecto de resolución es permitir que las PyMEs puedan realizar emisiones en el marco de un programa global, a modo de facilitar la emisión y continuación en el mercado. A su vez, hizo referencia a las condiciones generales del proyecto de programa, entre ellas, abordó temas tales como los plazos, monedas, condiciones y limitaciones. Por último, explicó que el proyecto está orientado a (i) simplificar y reglamentar la creación de programas para PyMEs, PyMEs Garantizadas y para el Régimen de impacto social; (ii) flexibilizar los requisitos de la información contenida en el Prospecto; (iii) suprimir el requisito de presentar informes de contador y abogado para evitar generar costos adicionales a las PyMEs; (iv) reducir los plazos de difusión para las emisiones dirigidas a inversores calificados; (v) reducir las obligaciones de actualización de prospecto si no se van a efectuar nuevas emisiones; (vi) establecer reglas claras para el destino de fondos; entre otros.

#### **Preguntas**

Durante y luego de la presentación, surgieron preguntas de los diferentes asistentes del encuentro que fueron debidamente abordadas por los expositores y también por los demás presentes. A modo de ejemplo:

- Jaime Uranga (Consultor de las Mesas) propuso debatir si el proyecto podrían incluir la posibilidad de que un único programa incluyera los dos regímenes de PyME CNV y PyME garantizada. Ante ello, Mónica Brizuela expresó que dependerá de que el programa se adecúe a las normativas que regulan cada régimen y que se respeten los montos máximos permitidos para cada uno.

- Se consultó si las series debían estar denominadas en la misma moneda del Programa y se respondió negativamente y que dependerá de la resolución de la asamblea social.
- Uno de los presentes sugirió un cambio respecto de la necesidad de que el informe que requieren las emisiones realizadas bajo el Régimen de Impacto social esté realizado por un auditor inscripto. Matías Isasa manifestó que no estaba previsto un cambio y que, por el contrario, la CNV apuntaba a regularizar el régimen para brindar mayor seguridad al inversor.
- También se debatieron distintas problemáticas respecto de las autorizaciones bajo el régimen Pyme Garantizado y eventuales soluciones.

**Otros temas tratados**

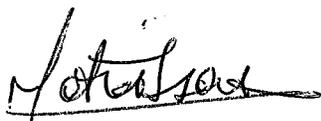
Leonardo Micucci, Subgerente de Mercados de CNV, abordó una problemática entorno a los pagarés emitidos en dólares. Se conversó sobre la posibilidad de que el pago de estos se realice en *hard dollar*, teniendo en cuenta las interpretaciones del artículo 44 del Decreto Ley de Pagarés y sus modificaciones. Por su parte, abrió un debate productivo en torno al tipo de cambio aplicable a los pagarés emitidos en dólares y cancelados en pesos. En este sentido, explicó que la ley prevé que el pago se realiza al cierre del día anterior al del vencimiento del pagaré. Cuando se produce el pago después de esa fecha de vencimiento, pero al tipo de cambio aplicable al día anterior a su vencimiento, se produce una brecha o variación que perjudica al beneficiario. Para solucionar esta problemática se propuso incorporar a los instrumentos una cláusula que indique que se debe tomar el tipo de cambio del día anterior al de la fecha de efectivo pago. El tema está siendo analizado y abordado para obtener una posible solución por parte de Caja de Valores y MAV.

Por otro lado, se planteó la posibilidad de implementar algún sistema similar al de la Central de Deudores para brindar mayor certeza a los libradores, disminuir la asimetría de la información a la hora de negociar y dar mayor certeza al público inversor. Ante esto, la CNV y Caja de Valores manifestaron que se podría suplir el vacío legal con alguna regulación de su parte al respecto.

Luego de ello, Matías Isasa dio la oportunidad a los presentes de proponer nuevos temas para tratar en futuras reuniones. Jaime Uranga propuso pensar la posibilidad de instrumentar comisiones entre las PyME y las entidades de garantía, estén o no vinculadas entre sí; y se planteó la posibilidad de realizar los futuros encuentros de las Mesas de diálogo en el interior del país.

Nora Ramos, titular de la Calificadora de Riesgo de UNTREF, propuso realizar el próximo encuentro en la Universidad 3 de febrero en Palomar, Provincia de Buenos Aires poniendo énfasis en temas de inclusión financiera y seguir debatiendo los temas planteados en la presente mesa.

A las 12 horas, luego de un fructífero debate e intercambio de ideas, se dio por finalizado el segundo encuentro de las Mesas de diálogo-público privado y se acordó realizar el tercer encuentro durante el mes de agosto con nuevas propuestas.



**Matías Isasa**  
*Director de la Comisión Nacional de  
Valores*



**Jaime Uranga**  
*Consultor*



---

*Rocío Carrica  
Consultor*



---

*Alejandro Mora  
Consultor*