



CNV Comisión Nacional
de Valores

Promoción del financiamiento PyME

Mesas de diálogo
público-privado

Martes 8 de agosto
11 horas

Promoción del Financiamiento PyME
Tercer encuentro de las Mesas de diálogo público-privado
Comisión Nación de Valores
-martes 08 de agosto de 2023-
ACTA N° 3

El martes 08 de agosto de 2023 a las 11 horas, en la **Universidad Nacional de Tres de Febrero**, sita en la calle Los Aromos 6231, El Palomar, Provincia de Buenos Aires, tuvo lugar el tercer 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 (CNV), para dar algunas palabras de bienvenida.

Seguidamente, se realizó un breve repaso sobre el segundo encuentro en el que se había discutido sobre el régimen de programa PyME y PyME garantizada, y comentaron que el proyecto se encuentra en tratamiento por parte del Directorio de la CNV. Los objetivos del programa son sortear los obstáculos estructurales y otorgar a las PyMEs herramientas que faciliten la posibilidad de realizar nuevas emisiones.

Asimismo, comentaron que en el proyecto de norma se incorporó la sugerencia de Jaime Uranga, consultor de las Mesas, de poder incluir bajo un mismo programa ambos regímenes, es decir, de PyME y PyME garantizada.

También comentaron que, en lo que va del año, se han realizado 70 emisiones, dentro de las cuales 55 son de nuevas PyME. En total, se han emitido US\$ 124.000.000 de dólares y \$ 9.000.000.000.

Luego, tomó la palabra Rosana Montarcé, Gerente de Mercado de Capitales de Garantizar, para expresar su opinión respecto de los roles múltiples de las entidades financieras en los procesos de emisión y qué opciones se podrían explorar para seguir incentivando el crecimiento de las PyMEs.

Seguidamente, intervino en el debate Lisandro Luna De Luca de FOGAER (**Provincia de Entre Ríos**), para expresar que los bancos no suelen acompañar a las PyMEs desde un inicio, como sí las SGR, sino cuando estas adquieren relevancia o volumen.

En línea con ello, Carlos César de TRUST CAPITAL S.A. (**Provincia de Córdoba**), agregó que las entidades bancarias participan en operaciones de gran tamaño y en los negocios que sean rentables en un momento dado. Ante ello, se planteó la posibilidad de pensar en incentivos para realinear la participación de las entidades bancarias y de las SGR.

Posteriormente, tomó la palabra Adrián Tarallo de TARALLO S.A. (**Provincia de Santa Fe**) para indicar que las SGR cumplieron un rol determinante para el desarrollo del Mercado de Capitales en Argentina, por lo que considera conveniente revalorizar a las SGR para que demás actores del mercado puedan tener mayor participación.

Inmediatamente, Adrián Atanasoff de FONRED (**Provincia del Chaco**), enfatizó que debería definirse a qué PyMEs está dirigido y diversificar los segmentos a los que se apunta; además, comentó que las SGR suelen invertir en FCIs antes que en pequeñas empresas y que los costos de emisión son muy altos para ellos.

En ese sentido, se charló entre varios participantes distintas iniciativas que podrían tomarse para mejorar el acceso de las Pymes y la participación de las SGR.

Los representantes de los Fondos de Garantía Provinciales se mostraron muy proactivos en ofrecer nuevos productos y ampliar la oferta de financiamiento a las PyMEs.

Seguidamente, Leonardo Micucci, Subgerente de Supervisión de Mercados de CNV, retomó la problemática en torno a los pagarés emitidos en dólares. Indicó que la propuesta realizada en el Segundo Encuentro de las Mesas (de tomar el tipo de cambio del día hábil anterior al del efectivo pago en lugar del día hábil anterior al vencimiento del pagaré), fue aprobada tanto por Caja de Valores como por MAV, y ambos ya contemplan esta posibilidad en sus reglamentos. El objetivo de esta incorporación fue evitar la volatilidad del tipo de cambio.

Asimismo, Rosana Montarcé agregó que sería conveniente brindarle a las PyMEs herramientas de cancelación alternativas más rápidas, como débito a cuenta o *debin*. Se propuso seguir analizando este tema con MAV y Caja de Valores.

Luego, Jaime Uranga, consultor de las Mesas, planteó la necesidad de trabajar en agilizar el proceso de solicitud de credenciales (firmante y operador) en la Autopista de la Información Financiera (AIF).

Finalmente, Alejandro Mora, consultor de las Mesas, detalló sucintamente los puntos sobre los cuales versa el proyecto normativo en materia impositiva para atraer a las PyME al Mercado de Capitales.

A las 12.30 horas, luego de un fructífero debate e intercambio de ideas, se dio por finalizado el tercer encuentro de las Mesas de diálogo-público privado.

-Taller para la Promoción del Financiamiento a través del Mercado de Capitales-

A las 12.40 horas, se dio inicio al Taller para la Promoción del Financiamiento a través del Mercado de Capitales, organizado por la CNV junto con el Centro de Innovación de Empresas y Organizaciones de la UNTREF y el Fondo de Garantías de la provincia de Buenos Aires (FOGABA). De dicho taller participaron la mayoría de los integrantes de la Mesa PyME y más de 20 sociedades PyMES que fueron invitadas a participar de dicho taller.

La apertura de la actividad estuvo a cargo del presidente de CNV, Sebastián Negri y de la titular del Fondo de Garantías Buenos Aires (FOGABA), Verónica Wejchenberg. Comentó que el objetivo es impulsar la agenda de desarrollo PyME, articular la participación de los diferentes actores del mercado (agentes, entidades de garantía, calificadoros de riesgo, PyMEs) y organizar encuentros con empresas PyME para acercarlas al Mercado de Capitales.

Los expositores fueron: Nora Ramos, presidente de la Calificadora de Riesgo de la Universidad Nacional de Tres de Febrero –UNTREF ACR UP, Julián Galles, economista en el Mercado Argentino de Valores (MAV), Rosana Montarcé, Gerente de Mercado de Capitales en Garantizar SGR, Matías Piñeyro, Subgerente PyME en la CNV, Pablo Grand Poncet, Gerente de Administración y Finanzas de la empresa Tecnovax S.A. y Maximiliano Fernández, Subgerente Comercial de FOGABA. Actuaron como moderadores Rocío Carrica y Jaime Uranga, socios de TCA (Tanoira Cassagne Abogados) y consultores designados por el BID para las Mesas PyMES.

Comenzó hablando Matías Piñeyro. La Subgerencia PyME busca que se incluyan en el mercado las PyME y para ello procuran dar a conocer todos los instrumentos de financiamiento con los que cuentan. Explicó qué es una obligación negociable, los distintos regímenes existentes dentro del Mercado de Capitales y los costos que implica para la Comisión.

Jaime Uranga le preguntó si una PyME debía cumplir muchos requisitos al ingresar en CNV y cuál es el plazo promedio hasta la emisión. Ante ello, Piñeyro indicó que existen dos regímenes, uno simplificado y otro 100% avalado, y que los requisitos y plazos dependerán del régimen elegido.

Continuó Julián Galles, a quien Rocío Carrica le preguntó si ve modificaciones normativas relevantes que hayan impactado en el Mercado PyME. Galles comentó que el mayor cambio lo observa en materia de pagarés, ya que este instrumento ha permitido, por un lado, que las PyMEs acudan a la Sociedad de Bolsa y presenten una necesidad de financiamiento e inmediatamente dirigirse al Mercado. Esto ha permitido acortar tiempos y

reducir los costos transaccionales. Por otro lado, otro gran impacto se da con la posibilidad de negociar pagarés de terceros.

Luego, se le preguntó si era probable que la factura de crédito electrónica cobrara volumen, ante lo respondió de manera afirmativa y explicó que una factura de crédito es una cadena de valor que tiene una empresa PyME proveedora de una empresa grande. Esta factura cuenta con una fecha cierta de vencimiento y la PyME emisora puede descontarla en el Mercado de Capitales.

Seguidamente, Rocío Carrica le preguntó si consideraba que había una única alternativa de financiamiento para las PyME o un abanico de ofertas. Ante ello, Galles respondió que hay un abanico de opciones tanto para las necesidades del inversor como para las de la PyME.

Posteriormente, se les preguntó a Rosana Montarcé y a Maximiliano Fernández, acerca de la realidad de las SGR y el rol que cumplen dentro del proceso de emisión de las ONs PyME garantizadas.

Rosana indicó que el sistema de garantía nació hace más de 25 años. GARANTIZAR comenzó a emitir avales en 1997. Hoy en día, los instrumentos de financiamiento son tres: (i) cheque de pago diferido; (ii) pagaré; y (iii) ON PyME. Este último es el más popular en la actualidad y tiene tasa de interés al corto plazo, se adapta al repago de la PyME y acompaña el proceso de producción.

Máximo señaló que FOGABA tiene un comercial en cada localidad bonaerense en contacto permanente con los principales actores, cámaras, bancos y productores. Desde su lado, buscan romper la barrera de acceso al Mercado de Capitales en el interior, mostrar que es una herramienta accesible para la PyME. FOGABA acompaña en todas las líneas de crédito que se pueden obtener en el Mercado de Capitales. Por último, destaca que, en su opinión, la ON es la herramienta de financiamiento del futuro.

Luego, Jaime Uranga le pidió a Pablo Grand Poncet, que recientemente la sociedad en la cual trabaja (Tecnovax S.A.) emitió Obligaciones Negociables bajo el régimen PyME simple y dichas ONs calificaron como títulos SVS (verdes), que cuente a los presentes su experiencia durante el proceso de emisión y qué desafíos tuvieron que afrontar.

Pablo indicó que en 2022 comenzaron a explorar el mundo de las emisiones en el Mercado de Capitales. Para ello, se asesoraron con diversas empresas que ya habían emitido y optaron por el régimen de ON PyME no garantizada dado que observan una posibilidad de crecimiento, de continuar emitiendo dentro del régimen bajo un programa y de emitir en un momento en el que tenían comprometidas sus garantías reales en préstamos bancarios. A fines de ese año, Tecnovax emitió una ON PyME, asesorados por TCA Tanoira Cassagne y StoneX Securities como colocador.

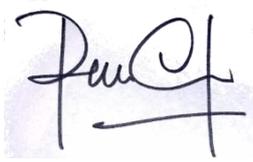
Contó que la idea de emitir bonos verdes surgió a raíz de la posibilidad de construir una nueva planta de producción vacuna diseñada de manera eficiente desde el punto de vista energético. Si bien tuvieron que realizar cierto trabajo adicional para la emisión de un bono de estas características, destacó que les permitió generar un gran impacto a nivel social y repercusión tanto para los clientes como para los bancos.

Finalmente, Rocío Carrica le cedió la palabra a Nora Ramos, quien contó qué es una calificación de riesgo, por qué es importante y por qué ellos prestan ese servicio. Mencionó que, a raíz de la modificación de la Ley de Mercado de Capitales en materia del rol de las calificadoras que permitió a las universidades públicas brindar el servicio, la UNTREF se registró ante la CNV como la primera universidad pública calificadora de riesgo. Añadió que también realizan calificaciones de las emisiones con impacto social, de etiqueta verde y sobre bonos sostenibles.

Siendo las 14.00 horas, se dio por concluido el taller y se le agradeció a la Universidad Nacional de Tres de Febrero por abrir sus puertas para realizar el Tercer Encuentro y el Taller.



Jaime Uranga
Consultor



Rocío Carrica
Consultor



Alejandro Mora
Consultor

Algunas fotos del Tercer Encuentro de las Mesas y del Taller



