



Guía PyME

para el acceso
al mercado de capitales

Una guía diseñada para
impulsar proyectos productivos



federación Argentina de la Mediana Emp



Autoridades Nacionales

Presidente de la Nación

Dr. Alberto Ángel Fernández

Vicepresidenta de la Nación

Dra. Cristina Fernández de Kirchner

Ministro de Economía

Dr. Sergio Tomás Massa

Presidente de la CNV

Dr. Sebastián Negri

Director de la CNV

a cargo del proyecto

Dr. Matías Isasa

Autoridades de CAME

Presidente

Alfredo González

Secretario General

Ricardo Diab

Agradecimientos

A los equipos técnicos que colaboraron y desarrollaron los contenidos propuestos de las distintas instituciones: por CNV (Mónica Brizuela, Silvina Dimateo, Carlos Terribile, Anahí Alujas, Matías Piñeyro, Daniel Ibáñez, María Ángela Cosio y Martín Exequiel Huaihuas), por CAME (Carolina Marceca), por SEPyME (Pilar Vázquez y Javier Giles), por FONRED (Adrián Atanasoff, Damián Alzapiedi, Federico Dayan), por CASFOG (Paula Di Prieto), por MAV (Leandro Fisanotti, Julián Galles y Maximiliano Pira), por BYMA y Caja de Valores (Sonia Rizzo) y por BCCH (Julio Barrios)

Edición: Marilina Winik

Diseño: Julieta Farina

Índice

Glosario	5
Introducción.....	10
¿Quiénes son MiPyMEs?	11
¿Qué tipo de proyecto se puede financiar?	11
¿Dónde se negocian?	13
¿Por qué es recomendable financiarse a través del mercado de capitales?	13
¿Qué diferencia hay en emitir con o sin garantía?	15
Instrumentos	17
Cheque de Pago Diferido y Echeq	18
Pagaré Bursátil	20
Factura de Crédito Electrónica (FCE)	21
Obligaciones Negociables (ONs)	23
Fideicomisos Financieros PyME	25
Acciones.....	27
Entidades de garantía.....	29
Fondos de Garantía de Carácter Público	33
Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs)	35
Inversores	37
¿Quiénes invierten en los instrumentos PyME?.....	38
Información útil.....	40



Glosario

A

Agente de Liquidación y Compensación (ALyC)

Son personas jurídicas registradas ante la CNV para llevar adelante actividades de liquidación y compensación de operaciones con valores negociables registradas en los mercados.

Autopista de Información Financiera (AIF)

Es una plataforma digital dentro del sitio web de la [CNV](#), donde las sociedades publican información inherente a trámites ante el organismo y/o documentación relevante relativa a sus emisiones y estado económico financiero. Dicha información queda también a disposición del público inversor, es un canal de comunicación e información con el inversor y con la CNV, por ello se debe mantener completa y actualizada hasta que la sociedad se retire efectivamente del régimen de oferta pública.

B

BYMA

Bolsas y Mercados Argentinos

C

Caja de Valores

Entidad autorizada para actuar como depositaria central de valores negociables. Ofrece servicios de depósito colectivo, custodia, registro, liquidación y pago.

CAME

Confederación Argentina de la Mediana Empresa.

CASFOG

Cámara empresaria que agrupa a las entidades de garantía autorizadas a funcionar en el país.

Certificado MiPyME

Es un documento que acredita la condición de MiPyME de una empresa y su categorización ante la AFIP, el Ministerio de Desarrollo Productivo y otros organismos e instituciones, a través de la inscripción en el [Registro PyMEs](#).

CNV

Organismo público a cargo de la regulación del mercado de capitales de la República Argentina.

Cuenta Comitente

Son las cuentas que se debe abrir en un ALyC para poder operar en el mercado de capitales. En ellas se registran los movimientos de dinero y de valores negociables.

E

Emisora

Son las entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables.

Entidades de Garantía

Son las Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), los fondos de garantía públicos y las entidades financieras que emiten avales en favor de las MiPyMEs en el mercado de capitales y que están registradas como tales ante la CNV.

Entidades Representativas Regionales (ERR)

Son entidades que contribuyen a la promoción y difusión de los instrumen-

tos para el financiamiento a través del mercado de capitales, favoreciendo el desarrollo económico, productivo y financiero de la región bajo su influencia y facilitando así la inserción de las pequeñas y medianas empresas en el mercado.

F

Fondos Comunes de Inversión PyME

Son vehículos de inversión colectiva cuyo objeto especial de inversión lo constituyen los instrumentos destinados al financiamiento de MiPyMEs.

FONRED

La Red de Fondos de Garantías Públicas de la República Argentina, es una institución que une a todos los fondos provinciales del país (y a FOGAR a nivel nacional), enfocada en potenciar el acceso a financiamiento de las MiPyMEs a través del sistema público de garantías.

I

Inversor calificado

Las normas de la CNV definen como inversores calificados a los siguientes:

- a) El Estado Nacional, las provincias y municipalidades, entidades autárquicas, sociedades del Estado y empresas del Estado.
- b) Organismos Internacionales y Personas Jurídicas de Derecho Público.
- c) Fondos fiduciarios públicos.
- d) La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) – Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).
- e) Cajas previsionales.
- f) Bancos y entidades financieras públicas y privadas.
- g) Fondos Comunes de Inversión.

h) Fideicomisos Financieros con oferta pública.

i) Compañías de seguros, de reaseguros y aseguradoras de riesgos de trabajo.

j) Sociedades de Garantía Recíproca.

k) Personas Jurídicas registradas por la Comisión Nacional de Valores como agentes, cuando actúen por cuenta propia.

l) Personas humanas que se encuentren inscriptas, con carácter definitivo, en el Registro de Idóneos a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

m) Personas humanas o jurídicas, distintas de las enunciadas en los incisos anteriores, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a Unidades de Valor Adquisitivo trescientas cincuenta mil (UVA 350.000)

n) Personas jurídicas constituidas en el extranjero y personas humanas con domicilio real en el extranjero.

M

MAE

Mercado Abierto Electrónico

MAV

Mercado Argentino de Valores S.A. Mercado autorizado por CNV especialista en factoring, el financiamiento para MiPyMEs y de las economías regionales, con especial enfoque en el diseño de productos no estandarizados.

Mercado de capitales

Es el ámbito donde se ofrecen públicamente y se negocian valores negociables u otros instrumentos previamente autorizados a la oferta pública.

O

Oferta pública

Invitación que se hace a personas en general o a sectores o a grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, efectuada por los emisores, por sus tenedores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquellos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas, telefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, medios electrónicos incluyendo el uso de correo electrónico y redes sociales, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.

P

Prospecto de emisión

Documento básico elaborado por el emisor a través del cual se efectúa la oferta y contiene toda la información relevante, riesgos e información financiera tanto de la misma sociedad como de los valores negociables ofrecidos.

S

SEPyME

Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y los Emprendedores.

V

Valores negociables

Títulos valores autorizados a la oferta pública y emitidos y negociados en mercados regulados. En el ámbito del financiamiento a las MiPyME, se destacan el cheque de pago diferido, el pagaré bursátil, la factura de crédito electrónica, las ON PyME y las ONs PyME garantizadas.





Introducción

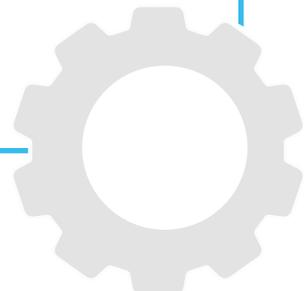
Esta guía es el resultado de un trabajo colaborativo ideado y coordinado por la CNV y CAME, con la participación de SEPyME, FONRED, CASFOG, MAV, BYMA, Caja de Valores, Bolsas de Comercio y otras ERR, para acercar a las MiPyMEs información resumida sobre las diversas alternativas de financiamiento que existen en el mercado de capitales.

Nos parece central fortalecer la idea de que el mercado de capitales forma parte del desarrollo productivo del país. Es por eso que fomenta el financiamiento, a lo largo y ancho del territorio nacional, de proyectos de infraestructura, de impulso de las economías regionales y en general de todos los procesos productivos o de cadena de valor.

El Plan de Federalización para MiPyMEs es uno de nuestros ejes centrales, que venimos desarrollando de manera integral con la salida de instrumentos y normativas que son pensadas para impulsar el crecimiento de las MiPyMEs argentinas y disminuir sus costos de financiamiento.

En esta Guía se incluye información básica para la toma de decisiones importantes en cuanto a las opciones que brinda el mercado de capitales para financiar proyectos de inversión desde cero o encontrar alternativas para el saneamiento financiero de las empresas MiPyMEs.

Si bien se piensa que el mercado de capitales está dirigido a grandes empresas que listan sus acciones o realizan operaciones complejas lo cierto es que en la actualidad eso ya no es así, porque el mercado de capitales en Argentina permite acercar una gama de opciones y herramientas útiles para que las micro, pequeñas y medianas empresas del país puedan financiarse.



¿Quiénes son MiPyMEs?

A los efectos del acceso al mercado de capitales, se reconoce como PyME CNV a las empresas definidas como micro, pequeñas y medianas (MiPyMEs) en los términos de la Resolución N°220/2019¹ que cuenten con Certificado MiPyME, otorgado por la SEPyME.

No son consideradas PyME CNV las entidades bancarias, las compañías de seguros y los mercados autorizados a funcionar por la CNV.

Además, la CNV dictó la RG 901/22, para incluir a las asociaciones civiles, sin necesidad de presentar el Certificado MiPyME, para que puedan emitir obligaciones negociables avaladas por entidades de garantía y por RG 940/22 se aprobó un régimen simplificado y garantizado para emisiones con impacto social.

¿Qué tipo de proyecto se puede financiar?

El mercado de capitales local es uno de los más avanzados de Latinoamérica ya que promueve instrumentos útiles para que las MiPyMEs del país puedan financiarse de distintas maneras: desde el capital de trabajo necesario para el negocio, hasta grandes proyectos de inversión o incluso para refinanciar deudas preexistentes aplicadas a dichos proyectos.

Para utilizar los instrumentos de financiamiento no es necesario un conocimiento técnico específico, sino que se puede contar con el asesoramiento completo tanto de los agentes de negociación (que deben estar registrados ante la CNV) como de las entidades de garantía, que son fundamentales a la hora de avalar las operatorias disponibles y cuentan con una vasta experiencia y conocimiento en materia de riesgos.

La elección del instrumento ideal para el financiamiento de una MiPyME depende del objetivo, necesidades y sobre todo de los plazos requeridos para la realización de un proyecto o simplemente, la finalidad en la utilización de los fondos.

Existe una variedad de instrumentos que presentaremos en esta guía



El mercado de capitales ofrece soluciones para cada necesidad de financiamiento.

en donde cada uno tiene ventajas y satisface distintas necesidades. El planeamiento de la estructura de financiamiento se realiza acorde a las necesidades de la MiPyME, según las condiciones, plazo o monto que se necesite.

Estos instrumentos pueden dividirse esquemáticamente en tres grupos:



Instrumentos de corto plazo: cheques de pago diferido, facturas de crédito electrónicas, pagaré bursátil son los más usados.

Este tipo de instrumentos ayudan a financiar necesidades de plazos inferiores al año de capital de trabajo, (por ejemplo, compra de materias primas, pago a proveedores, pago de sueldos, refinanciación de pasivos de corto plazo, etc).



Instrumentos de mediano plazo: Los pagarés y obligaciones negociables y fideicomisos financieros, son la mejor opción para las necesidades de financiamiento a mediano plazo porque, en general el plazo de repago puede ser estipulado entre uno y tres años.

Estos instrumentos permiten atender una variedad de necesidades, como la refinanciación de pasivos, la compra de maquinarias (que tienen una amortización promedio de entre 3 y 5 años), la adquisición de tecnología para la empresa (cambios de equipos de computación, software, etc.) y la ejecución de proyectos de inversión.



Instrumentos de largo plazo: obligaciones negociables (ON PyME) u (ON PyME Garantizada) y acciones son los recomendados para este tipo de plazo.

Cuando se necesita financiar proyectos de mayor envergadura, que requieren plazos más largos y otro grado de compromiso financiero, se utilizan instrumentos de largo plazo como la emisión de obligaciones negociables o la creación de otras estructuras de financiamiento como son los fideicomisos financieros.

Estos instrumentos pueden financiar, por ejemplo, la ampliación de la capacidad productiva, la puesta en marcha de proyectos de expansión, refinanciar pasivos de largo plazo, proyectos sustentables o verdes, etc.

¿Dónde se negocian?

Estos instrumentos tanto a corto, mediano y largo plazo se negocian en los mercados autorizados por la CNV¹.

Los cheques de pago diferido, facturas de crédito electrónicas o pagarés bursátiles, no requieren la previa autorización de la CNV y se negocian directamente en el mercado secundario a través de distintos canales o segmentos de negociación, brindando las ventajas de tasa o liquidez que pueden generar según el caso.

En cambio, las obligaciones negociables y/o fideicomisos financieros, deben contar con autorización previa de la CNV para su oferta pública y posterior negociación.

Además, los segmentos de negociación pueden distinguirse según sean avalados o directos.

En el segmento avalado, la intervención de una entidad de garantía como avalista, facilitará el acceso al crédito, con tasas más competitivas y además la MiPyME puede o no garantizar sus instrumentos con algún activo de su propiedad. Cuando el segmento directo no está garantizado se lo denomina también “cadena de valor”, y el inversor “compra” la solvencia crediticia de la MiPyME emisora.

¿Por qué es recomendable financiarse a través del mercado de capitales?

Existen diversas ventajas, especialmente para las MiPyMEs que se financien a través de alguno de los instrumentos mencionados anteriormente.

Cuando una empresa quiere obtener financiamiento mediante un préstamo de una entidad financiera, debe adaptarse a las condiciones de ésta en materia de plazos, tasas y fecha de pago, y pasar un exhaustivo proceso de análisis crediticio. En cambio, si la MiPyME emite alguno de los instrumentos mencionados en esta guía, puede establecer las condiciones según sus propias necesidades financieras fijando libremente el monto requerido, las condiciones de tasa de interés, la moneda de emisión y el vencimiento o estructura de pagos. Claro está que deberán tratarse de condiciones que resulten atractivas para los inversores.

No es necesario que demuestre un historial crediticio, porque justa-

¹ Generalmente MAV, BYMA y MAE son los mercados donde listan los instrumentos emitidos por las MiPyMEs que se enuncian más adelante.

mente en este mercado el acceso existe para cualquier empresa con cualquier situación económica. Por ejemplo, para la emisión de obligaciones negociables o fideicomisos financieros basta con que su situación sea suficientemente revelada y explicada de manera transparente

Entidad de Garantía

Es una institución que puede ser una Sociedad de Garantía Recíproca, un Fondo de Garantía de carácter público (ej. Provincial) o entidad financiera (ej. Banco) que ha solicitado autorización ante CNV para poder oficiar de garante en las emisiones de las PyMEs bajo el Régimen PyME CNV Garantizada.



a los potenciales inversores a través del prospecto de emisión, que es el documento básico a través del cual se realiza la oferta.

Existen asimismo actores que acompañan a las empresas y que pueden reforzar su atractivo para acceder al financiamiento a través del mercado de capitales, como son las Entidades de Garantía. Estas entidades ofrecen avales que facilitan la tarea del inversor al momento de decidir cuánto y cómo le presta a una MiPyME a través del mercado de capitales. Y si bien dentro de esas entidades se destacan las Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs), en la actualidad

hay muchos fondos de garantía públicos interesados en participar del mercado, lo cual también refleja el impacto que dichos actores puedan tener en sus respectivas economías locales.

Por otro lado, el financiamiento a través del mercado de capitales puede funcionar como un excelente complemento para las MiPyMEs, que muchas veces tienen una cuota en el sector bancario que no se condice con sus necesidades de financiamiento.

Los proyectos verdes, sociales o sustentables tienen un mayor interés para algunos inversores y esto permite a la MiPyME obtener mejores condiciones en la colocación de obligaciones negociables.

A su vez, a medida que la empresa posea historial de cumplimiento de pagos podrá acceder a mejoras en las tasas de financiamiento, produciendo un círculo virtuoso y menores costos para sus proyectos y mecanismo habitual de obtención de financiamiento.

Desde el lado de la demanda proliferan actores, en su mayoría institucionales, que buscan invertir en empresas MiPyMEs debido a las ventajas, especialmente impositivas, por ejemplo, los fondos comunes de inversión.

Todas estas ventajas pueden ser aprovechadas por todas las MiPyMEs del país, por lo cual todos los actores del mercado de capitales venimos, desde nuestro lugar y rol, realizando actividades en pos de este objetivo.

La importancia de que un país tan extenso como Argentina tenga un mercado de capitales federal, radica en igualar las condiciones de las MiPyMEs de las zonas más ricas del país con las menos favorecidas. Muchas veces la diferencia entre el precio de un producto fabricado en un gran centro urbano y otro en una región periférica, además del costo logístico, radica en las oportunidades de financiamiento que tiene cada empresa.



Recordá que la CNV es el organismo que supervisa todas las operatorias, cumple un rol fundamental en la creación de normas, reglamentos, instrumentos y herramientas que permitan el acceso al mercado de capitales a todas las MiPyMEs de la Argentina.

¿Qué diferencia hay en emitir con o sin garantía?

Cuando una empresa no es conocida en el mercado, existe una mayor incertidumbre respecto a su capacidad de pago o cumplimiento. Por tal motivo la CNV elaboró un marco normativo para posibilitar el acceso al mercado de capitales de las MiPyMEs a través del aval de una o varias entidades de garantía. Este régimen se denomina ON PyME Garantizada y posibilita un financiamiento a menores tasas y costos. Otros instrumentos que pueden ser avalados por entidades de garantía son los cheques y los pagarés bursátiles.

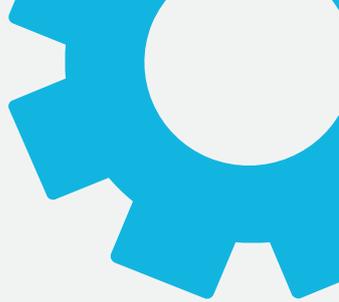
En el caso de los productos garantizados, los inversores no evalúan el riesgo de invertir en la MiPyME ya que será la entidad de garantía quien afronte el pago en caso de incumplimiento. Por ejemplo, para una operación de descuento de cheques de pago diferido, el inversor evalúa montos, plazos, tasas, valora la entidad de garantía, pero no resulta relevante la situación patrimonial de la MiPyME que se está financiando.

En la negociación de instrumentos de corto plazo, se pueden negociar también instrumentos emitidos por terceros como, por ejemplo, facturas o cheques de una gran empresa con la que una MiPyME mantiene vínculos comerciales, ya que en la mayoría de los casos cuentan con el aval de una entidad de garantía. Esto pone a todas las MiPyMEs en igualdad de condiciones.

En el caso de la ON PyME Garantizada, el inversor se enfoca en evaluar otros factores como en el proyecto a financiar, la relación con el medio ambiente, la cadena de valor sobre la que se desenvuelve la empresa, entre otras.

También es posible la emisión de ON PyME con otro tipo de garantías, o simplemente la garantía del patrimonio de la empresa. En estos casos las tasas de interés y los costos serán más elevados, y la empresa tendrá más requisitos para la admisión, debido a que el riesgo recae sobre ella y no sobre la entidad de garantía.

Ambas posibilidades, ON PyME y ON PyME Garantizada, resultan interesantes y será decisión del emisor (la empresa), dirigir su instrumento y condiciones al potencial inversor.



Instrumentos

¿Cuáles son los instrumentos y en qué consisten?

CHEQUE DE PAGO DIFERIDO Y ECHEQ

Es un valor negociable denominado exclusivamente en pesos y con plazo de hasta 1 año que puede ser descontado en el mercado de capitales. Su versión completamente electrónica es el Echeq.

Las principales características del Echeq:

- Instrumento 100% digital
- Admite 99 endosos
- Pueden ser emitidos sólo en pesos
- Plazo de duración: mínima no inferior a 4 días y máximo de 360 días
- Permiten adelantar el cobro del valor a cambio del pago de una tasa de descuento
- Su operatoria es ágil, dinámica y transparente

Tanto el Cheque de pago diferido (CPD) como el Echeq pueden ser negociados en el mercado de capitales y la única diferencia entre ellos, aunque no menor, es la cantidad de endosos.

Dada su naturaleza 100% digital, el Echeq se emite a través del homebanking, donde luego la MiPyME deberá darse de alta en el portal EPyME de Caja de Valores para poder ingresarlo a negociación bursátil. Para comenzar a financiarse a través de los instrumentos que ofrece

el mercado, las MiPyMEs deberán tener una cuenta comitente en un Agente de Liquidación y Compensación (ALyC) regulado por CNV. El listado de agentes registrados se puede ver en el siguiente [Link](#)

La apertura de una cuenta comitente en un ALyC se realiza 100% de forma online.

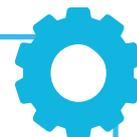
Portal EPyME Caja de Valores

Es una plataforma web que funciona como acceso para que las MiPyMEs puedan descontar sus Echeq de manera 100% online.

[+ Info](#)

La Caja de Valores, en su función de custodia, aloja el Echeq hasta su vencimiento. Asimismo, el portal de EPyME sirve como nexo entre el librador del cheque y el ALyC a cargo de la negociación en el mercado.

Darse de alta en el portal EPyME de Caja de Valores es un procedimiento sencillo e intuitivo y aporta seguridad a la operación, ya que prevé un esquema de firmas a ser definido por la empresa MiPyME.



Caja de Valores
Agente Depositario
Central de Valores Negociables y Agente de Custodia, Registro y Pago, registrado bajo el N°19 de la CNV.

Paso a paso para negociar tus Echeqs:



La negociación en el mercado también permite valores “No a la orden”, admitidos por normativa para ser negociados en el mercado de capita-

les. La modalidad endoso sin recurso es otra de las alternativas, permitiendo al endosante no convertirse en obligado cambiario solidario.

En el segmento directo no garantizado (también llamado “Cadena de valor”) también pueden negociarse tanto valores propios como de terceros.

Finalmente, existen otros dos subsegmentos dentro del segmento directo tanto para cheques como Echeq, que son mediante garantías warrants y garantías commodities agrícolas resultando ser muy auspiciosas como alternativas de financiación vinculadas a la economía real de la producción agrícola del país.



Cadena de valor

Se denomina así al segmento directo no garantizado por el que las MiPyMEs pueden obtener liquidez de los cheques que reciben por parte de las empresas que les prestan servicios, y pueden negociarse tanto cheques propios como de terceros.

PAGARÉ BURSÁTIL

Es un valor negociable cuyo emisor (MiPyME) promete pagarle al beneficiario una suma determinada en un cierto momento, de corto a mediano plazo.

El pagaré puede estar avalado por una entidad de garantía o, de no contar con un aval, se lo denomina pagaré directo. Puede estar denominado tanto en pesos como en dólares.

El pagaré es ideal para que la empresa se anime a lograr financiamiento de mediano plazo como es la compra de maquinaria, inversión en tecnología, etc. Puede estar denominado tanto en pesos como en dólares.

Sus principales características son:

- Plazo: desde 15 días hasta 3 años
- Financiamiento a mediano plazo
- 100 % digital
- En pesos o dólar-linked
- Operatoria es ágil, dinámica y transparente.

Cuando se trata de objetivos financieros que vayan del corto al mediano plazo, la alternativa más adoptada en la actualidad es el pagaré, que se emite electrónicamente en la totalidad de los casos.

El pagaré “dólar-linked” es además una alternativa que resulta muy atractiva para aquellas empresas exportadoras que tienen sus cobros por las ventas al exterior dolarizadas y pueden endeudarse en el mercado de capitales doméstico llevando adelante su ciclo de cobros y pagos comerciales en la misma moneda. Además, tales instrumentos, son muy buscados por el público inversor con el objetivo de diversificar su cartera de inversión hacia otras monedas.

El procedimiento para poder financiarse en el mercado de capitales con este instrumento es muy similar al del Echeq. También se hace a través del portal EPyME de Caja de Valores, siguiendo el mismo circuito y seleccionando como instrumento a emitir “pagaré electrónico”.

FACTURA DE CRÉDITO ELECTRÓNICA (FCE)

Es el comprobante comercial de las operaciones de venta y provisión de servicios que se genera en una cadena de valor compuesta por una MiPyME proveedora de una Empresa Grande¹ (listada por AFIP). Ese documento de naturaleza comercial puede convertirse en un instrumento de financiamiento tanto en el mercado de capitales como en el sector bancario.

¹ La AFIP publica anualmente un listado de empresas grandes receptoras obligadas de facturas. El mismo se encuentra disponible [AQUI](#)

Si el monto a facturar por la MiPyME es superior al monto umbral definido por la normativa aplicable, esta se verá obligada a emitir una FCE. Además, la ley contempla de forma optativa la adhesión voluntaria de una MiPyME como receptora de FCE.

Accediendo a este Link se puede conocer la principal información sobre factura de crédito electrónica MiPyME.

Para negociar la FCE y monetizar anticipadamente los fondos, la MiPyME deberá tener cuenta comitente en un agente registrado que sea miembro del mercado.

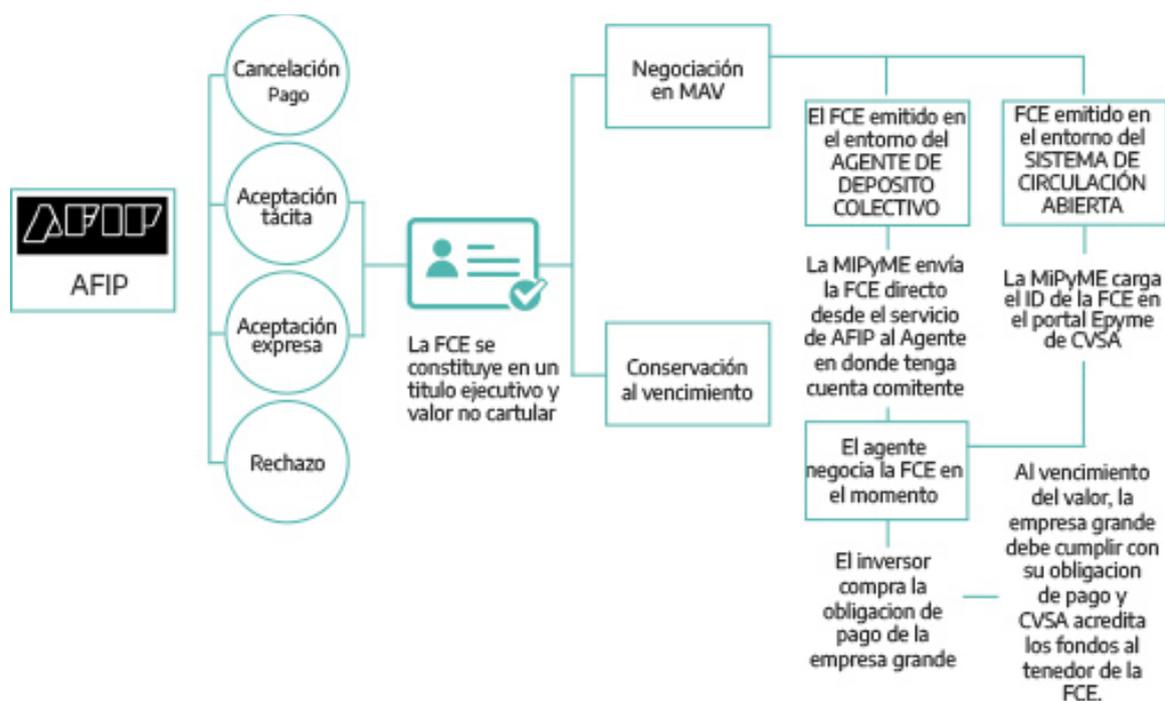
La MiPyME, al emitir la FCE desde la página de AFIP, deberá elegir el entorno de transición, pudiendo ser éste del Agente de Depósito Colectivo (ADC) –

Caja de Valores- o del Sistema de Circulación Abierta (SCA). Una vez aceptada por la Empresa Grande, la FCE se convierte en título valor ejecutivo y no cartular, permitiendo que el crédito comercial contenido en el documento comercial sea ahora un medio de financiación.

La aceptación de la FCE podrá ser de forma tácita; o expresa, cuando la Empresa Grande se pronuncia dentro del período de autorización (actualmente, en 25 días). Una vez aceptada, la FCE está en condiciones de ser negociada por la MiPyME.

También puede ser cancelada por la Empresa Grande mediante el pago, por ejemplo, a través de un Echeq, que luego podría, eventualmente, ser descontado en el mercado. Cabe destacar que la FCE puede nominarse en pesos o en cualquier moneda extranjera.

Se incluye un esquema para el supuesto de negociación en el Mercado Argentino de Valores (MAV):



OBLIGACIONES NEGOCIABLES (ONs)

Son títulos de deuda emitidos por entidades privadas, principalmente empresas, a través del mercado de capitales. Se trata de instrumentos de renta fija, cuyos términos y condiciones se encuentran preestablecidos en un prospecto de emisión.

De esta manera las empresas obtienen fondos para aplicarlos a cualquiera de los destinos previstos en la Ley de Obligaciones Negociables, entre ellos, financiar los proyectos de inversión o refinanciar sus pasivos mejorando la estructura financiera de la compañía. Por otra parte, los inversores obtienen el derecho a cobrar una tasa de interés y el reembolso de su capital.

De esta manera las empresas obtienen fondos para financiar los proyectos de inversión o refinanciar sus pasivos mejorando la estructura financiera de la compañía. Por otra parte, los inversores obtienen el derecho a cobrar una tasa de interés y el reembolso de su capital.

Las ON PyMEs son obligaciones negociables emitidas por las MiPyMEs bajo un régimen diferencial que facilita y agiliza el acceso al mercado de capitales.

Actualmente la CNV ofrece dos modalidades simplificadas para que las MiPyMEs emitan ONs: el Régimen ON PyME CNV y el Régimen ON PyME CNV Garantizada. En el primero, el riesgo que se ofrece al inversor es el propio de la MiPyME, mientras que, en el segundo, es el de la entidad de garantía que responde por ésta.

Cuando la necesidad de financiamiento es para proyectos productivos que demandan más capital y/o son de mayor envergadura, este es el instrumento adecuado ya que se pueden emitir obligaciones negociables un plazo desde los 7 días hasta la duración máxima de la sociedad.

A diferencia del cheque de pago diferido, factura de crédito electrónica o pagaré bursátil, para emitir ONs las empresas deben solicitar a la CNV

la autorización para ingresar al régimen de oferta pública y cumplir con el régimen informativo que este organismo establece.

Las características de la ON PyME son:

- Trámite 100% electrónico y simplificado en el caso de la ON PyME Garantizada;
- Pueden emitirse en pesos, moneda extranjera, UVAS o UVIS;
- Menores plazos de autorización y mayor flexibilidad en los requisitos previstos para el resto de las empresas;
- Se reducen los gastos de estructuración por ser estandarizada y con requisitos mínimos;
- Las condiciones de emisión las establece la MiPyME de acuerdo a sus necesidades;
- Posibilidad de obtener una fuente habitual de financiamiento si logran construir una buena reputación por el buen comportamiento;
- Están exceptuadas del pago de la tasa anual de fiscalización de la CNV y del pago del arancel de colocación;
- Plazos más largos de financiamiento en relación a otros instrumentos.
- Pluralidad de acreedores; y
- Beneficios impositivos para la MiPyME y para los inversores.

Paso a paso para emitir una ON PyME Garantizada:



FIDEICOMISOS FINANCIEROS PyME

Es un instrumento de financiamiento con oferta pública en el cual una empresa que califica como PyME CNV (fiduciante) cede activos a ser administrados por una entidad registrada ante CNV como Fiduciario Financiero y, contra esos activos, se emiten valores negociables que se colocan y negocian en mercados autorizados.

Cuando esos valores son instrumentos de capital (renta variable) se denominan Certificados de Participación (CP) y cuando son instrumentos de deuda (renta fija) se denominan Valores Representativos de Deuda (VRD). Cuando existan varias empresas fiduciantes, al menos el 70% del valor nominal de los activos cedidos deben provenir de empresas PyME CNV.

Asimismo, son considerados fideicomisos financieros PyME aquellos en los que, si bien el fiduciante no es una empresa PyME CNV, al menos el 70% del monto de los activos “fideicomitidos” esto es, aportados al fideicomiso, provienen de actividades comerciales que la empresa fiduciante celebró con empresas PyME CNV.

Actualmente es un régimen muy utilizado por diversos sectores económicos entre ellos agropecuarios, desarrollos inmobiliarios, comercios (en especial ventas de bienes línea blanca), mutuales, financieras de préstamos personales y al consumo, supermercados, tarjetas de crédito, etc. Se destacan como activos cedidos, entre otros: créditos personales, cheques de pago diferido, facturas, créditos a cobrar por ventas, facturas de exportación, pagarés.

Un fideicomiso financiero es un contrato donde el fiduciante cede acti-

vos a un fiduciario para que los administre a favor de los beneficiarios, es decir, los tenedores de los valores negociables emitidos.

Es un instrumento sumamente flexible y adaptable a diversas situaciones, empresas, sectores económicos y estructuras o modelos de negocio, constituyendo una fuente de financiamiento disponible ya sea por única vez o bien en forma periódica, para capital de trabajo.

La empresa (fiduciante) que busque obtener financiamiento a través de este vehículo cederá activos tales como dinero, créditos, bienes físicos, inmuebles, etc. e incluso bienes futuros a producir y/o vender y recibirá a cambio los fondos netos producto de los valores negociables emitidos por el fideicomiso financiero y colocados en el mercado autorizado por la CNV.

De este modo las empresas fiduciantes logran lo que se denomina “un financiamiento fuera del balance” dado que el pasivo o deuda por la emisión de los valores a plazo es registrada dentro del fideicomiso financiero y no figura en el pasivo de la empresa.

Las características del régimen de Fideicomisos Financieros PyME:

1. Otorga una alternativa de financiamiento ordenada y sostenible para las MiPyMEs;
2. Amplía la oferta de productos PyME a ser adquiridos por diferentes actores del mercado de capitales (FCI PyMEs/Compañías de seguro, etc.);
3. Desarrolla del financiamiento de empresas MiPyME proveedoras de una misma cadena de valor, a través de empresas productoras o comercializadoras no PyMEs;
4. Facilita el financiamiento de personas que, por sus características, alcance, formalización e inclusión financiera, no podrían contar con un financiamiento bancario directo; y
5. Permite un financiamiento de mediano y largo plazo, con beneficios impositivos destacables, al poder contar con garantías complementarias tales como seguros, SGRs, fianzas, etc. y/o la posibilidad de ceder los derechos derivados de contratos de comercialización, exportación, de los bienes producidos o a producir.
6. Aplican algunos beneficios impositivos.



Preguntas frecuentes

¿Quién puede financiarse a través de un FF?

Cualquier persona humana o jurídica de manera individual o agrupada.

¿Cuándo un FF es considerado PyME?

Cuando el fiduciante es una persona calificada como PyME CNV; o en el caso de varios fiduciantes, cuando al menos el 70% de los activos cedidos provengan de empresas fiduciantes PyME CNV; o cuando el fiduciante no reúna la calidad de PyME CNV los activos o créditos provengan al menos en un 70% de operaciones celebradas con empresas que califican como PyME CNV.

¿Quién puede ser fiduciario?

Las entidades financieras y las Sociedades Anónimas registradas como tal por la CNV.

¿Cuál es el monto de un FF?

No existe límite mínimo ni máximo, dependerá de la necesidad de financiamiento del Fiduciante. Debe existir una lógica correlación entre los activos fideicomitidos que conforma el patrimonio del FF y el valor y plazo de los valores negociables emitidos (sean VRDs o CPs).

¿Qué bienes pueden cederse a un FF?

Cualquier activo que se encuentre en el comercio, actual o futuro.

ACCIONES

Son valores negociables que representan una parte o cuota del capital social de una sociedad anónima. Por lo cual, quién las compra, se convierte en socio u accionista de la sociedad.

El procedimiento para ingresar al régimen de oferta pública para emitir acciones es muy similar al de ON PyME y, en este régimen, las MiPyMEs también están exentas del pago de la tasa anual de fiscalización de la CNV.

Para ingresar al régimen de oferta pública de acciones se requiere presentar el Certificado MiPyME, el prospecto de emisión por acciones y cumplir el resto de los requisitos previstos normativamente para el ingreso de una PyME CNV, como ser contar con una organización administrativa adecuada, ser una empresa en marcha y presentar determinada información contable.

El precio que se fije para la salida al mercado de acciones estará determinado por la voluntad de los inversores, en este caso calificados, de adquirir esas acciones.

Existen dos maneras de abrir el capital de una empresa: que el accionista mayoritario ponga en venta una parte de sus acciones o que la empresa amplíe su capital y emita nuevas acciones.

Las MiPyMEs que negocien sus acciones, están exentas de contar con comité de auditoría y con director independiente, requisitos vigentes para las Empresas Grandes. Deben preparar información contable basada en normas contables profesionales y cumplir los requisitos previstos en las normas de la CNV.

Si pertenecen a una provincia adherida a la Ley N° 22.169 (CABA, Mendoza, Tucumán, Salta, Chubut y Tierra del Fuego), se encontrarán sometidas al control societario de la CNV.



Es importante destacar que algunos valores negociables disponibles para las MiPyMEs gozan de beneficios impositivos, en algunos casos, para el emisor y en otros para el inversor. Te sugerimos consultar con tu asesor financiero cuáles son esos beneficios y qué impacto tributario tiene cada instrumento de financiamiento.



Entidades de garantía





Es una institución que puede ser una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR), un Fondo de Garantía de carácter público, nacional o provincial o un banco que ha solicitado autorización ante la CNV para poder oficiar de garante en las emisiones de instrumentos de mercado de capitales y por tal motivo puede avalar a las MiPyMEs bajo el régimen PyME CNV Garantizada.

Las entidades de garantía son la puerta de entrada de las MiPyMEs al mercado de capitales. Estas instituciones cumplen un rol muy importante a la hora de que las MiPyMEs puedan financiarse en condiciones muy favorables; ya que los avales que ofrecen son aceptados por los inversores que cuentan con un alto grado de seguridad y confianza debido a que tienen una trayectoria de buen funcionamiento a lo largo del tiempo y además son constantemente auditados y calificados.

Para poder otorgar un aval, estos organismos tienen el respaldo de un Fondo de Riesgo, que es un capital aportado por diferentes actores, públicos o privados, dependiendo del tipo de entidad (que se explicará más adelante) y que estará invertido con la liquidez suficiente para enfrentar rápidamente los pagos que deban hacerse ante el incumplimiento de sus avalados.

Bajo la regulación establecida por el BCRA, las entidades tienen la posibilidad de apalancarse, es decir, de emitir garantías por montos nominales superiores a los activos que conforman su fondo de riesgo. Si bien existen excepciones, la regla es que ese nivel de apalancamiento no debe superar la relación de 4 a 1.

En contraprestación al aval concedido a las MiPyMEs, estas instituciones perciben una comisión por las operatorias de financiamiento que se avalen, que variará dependiendo de cada entidad de garantía y, por lo general, exigen la constitución de algún tipo de contragarantía, por medio de la cual, la entidad de garantía tiene la posibilidad de recuperar los montos que eventualmente deba pagar por la ejecución de la garantía principal.



Las SGR y los FGCP están inscriptos en un registro del BCRA que otorga a sus avales la calificación de “Garantía Preferida Tipo A”. Esto implica que, ante una contingencia, la entidad de garantía efectiviza el pago dentro de los 30 días.

Al adquirir estos instrumentos, el inversor tiene un mayor nivel de certeza de que recibirá los fondos en tiempo y forma, de esta manera, no deberá analizar la situación de cada MiPyME, sino solamente la de las entidades de garantía que respondan por ellas. Como sabemos, un grado mayor de riesgo implica un requerimiento de retorno mucho mayor, por lo cual el aval de una entidad de garantía disminuye ese riesgo y mejora sustancialmente las condiciones a las que pueden acceder las MiPyMEs.

En contrapartida las entidades de garantía también llevan a cabo un proceso de calificación con la MiPyME, donde estudian sus indicadores económicos y financieros, flujos de fondos y capacidad de repago, entre otras cosas, para determinar el importe y las condiciones del aval a otorgar.

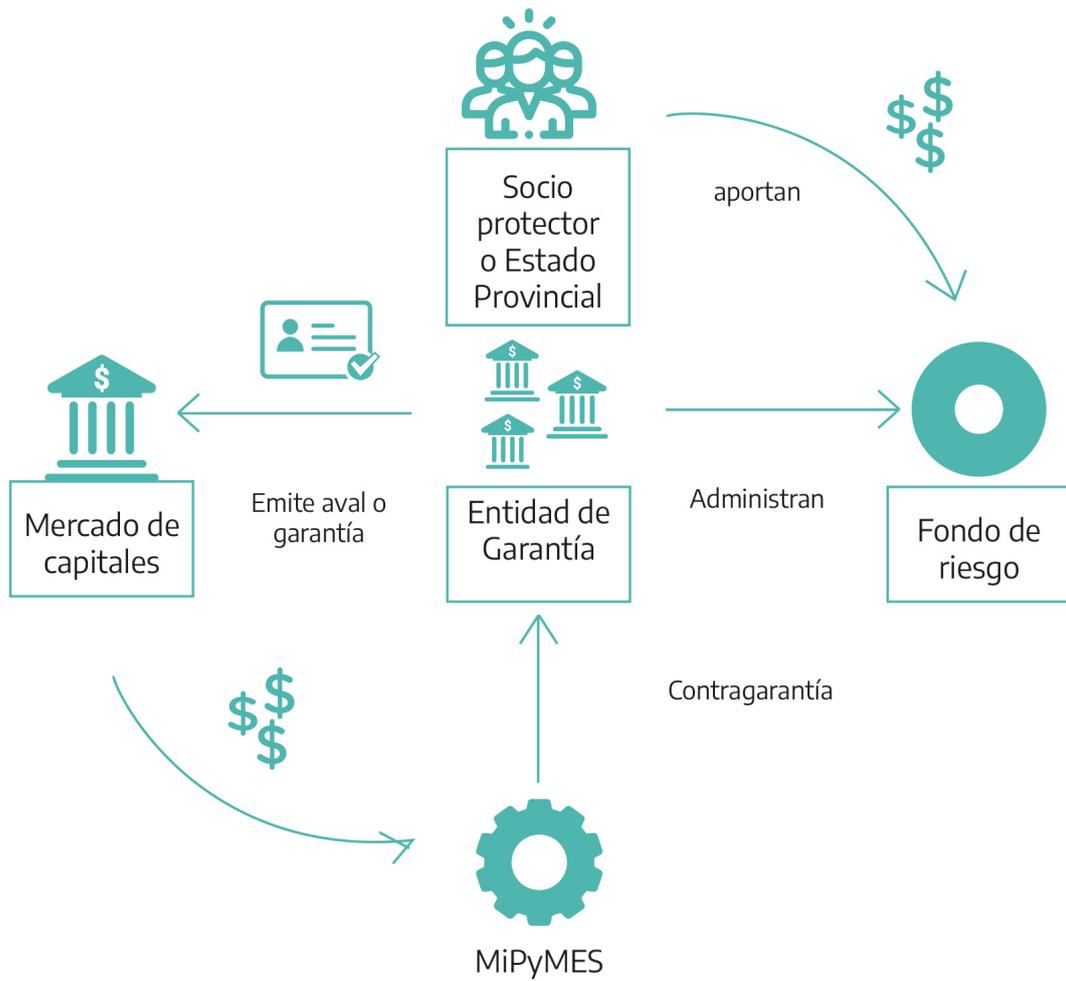
Entonces, ante un incumplimiento de la MiPyME, la entidad de garantía saldrá a responder inmediatamente abonando los fondos debidos por la MiPyME a los inversores y luego solicitará esos fondos a la MiPyME. En casos extremos, tendrá la opción de ejecutar la contragarantía y recuperar los fondos para retornarlos al Fondo de Riesgo.

Gran parte de las MiPyMEs que operan en el mercado de capitales a través de cualquiera de sus instrumentos, lo hicieron por primera vez y conocieron las herramientas gracias a las entidades de garantía. En conclusión, el sistema de garantías cumple una función muy activa para el acceso de las MiPyMEs al mercado de capitales:

- Aporta sus conocimientos y relaciones con los distintos actores del mercado en favor de su avalado;
- Permite masificar el acceso, llegando a todos los rincones del país; y
- Dota de una mayor seguridad a las operatorias bursátiles que avala, generando mayor tranquilidad para los inversores.



Las entidades de garantía, además de otorgar el aval a las MiPyMEs cumplen un rol mucho más amplio. Asesoran a los empresarios, buscan las alternativas de financiamiento que más se adapten a las necesidades de la empresa (tanto en plazos como en menores costos de financiamiento), y cumplen el rol de enlace entre las MiPyMEs y los distintos agentes del mercado.



A continuación, repasamos las principales características de los diferentes tipos de entidades de garantía que actúan en el mercado de capitales.

Fondos de Garantía de Carácter Público

Los Fondos de Garantía de Carácter Público (FGCP) tienen la particularidad de que la mayoría, sino todos, los recursos aportados a su Fondo de Riesgo son recursos de origen público.

Hoy en día existe un fondo de garantía de origen nacional, llamado FOGAR, y varios fondos de garantía provinciales. El aporte de los gobiernos provinciales conlleva a que los FGCP avalen a MiPyMEs radicadas únicamente en su propia jurisdicción provincial. Esto genera, por un lado, la limitación de avalar a empresas de otras provincias, reduciendo considerablemente su ámbito de acción, pero al mismo tiempo hace surgir una de las ventajas más importantes de este tipo de entidades, que es la especialización y profundo conocimiento de las MiPyMEs con las que trabaja.

La particularidad de estos Fondos de Garantía se centra en asesorar y acompañar a las MiPyMEs de sus respectivas provincias para que accedan a un financiamiento en igualdad de condiciones con las del resto del país, promoviendo el desarrollo productivo de la provincia en cuestión.

Los FGCP rompen las asimetrías existentes entre las empresas de las zonas más ricas del país versus las periféricas promoviendo la federalización.

Por otra parte, el FOGAR está bajo la órbita del Poder Ejecutivo Nacional, y es administrado por BICE Fideicomisos. Tiene la capacidad de otorgar avales a lo largo y a lo ancho de toda la República Argentina y su gran tamaño le otorga al sistema de garantías un gran volumen y sustentabilidad.

Asimismo, todos los Fondos de Garantías de Carácter Público de la Argentina, incluido el FOGAR, están agrupados en FONRED, una organización donde se reúnen periódicamente para compartir las realidades y experiencias de cada jurisdicción y para unir fuerzas a la hora de proponer mejoras en el sistema de garantías.

El respaldo de los gobiernos provinciales a estas entidades, no se limita a un aporte monetario a su Fondo de Riesgo, sino que existe una relación sinérgica que, por un lado, permite a los gobiernos impulsar sus políticas públicas de desarrollo productivo a medida de sus necesidades, y por el otro lado, permite a los FGCP ofrecer a sus MiPyMEs

Cada Fondo de Garantías conoce la realidad de las MiPyMEs de sus provincias y las necesidades que se deben satisfacer.



alternativas de financiamiento a medida y en las mejores condiciones del mercado.

Los Fondos de Garantía conocen a sus MiPyMEs, recorren periódicamente su provincia y tienen un contacto directo y personalizado con los empresarios. Los asesoran desde el principio y los acompañan en todo el proceso.

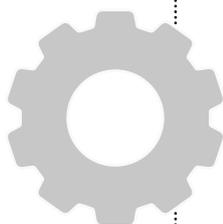
El rol que estas instituciones han tenido en el crecimiento del mercado de capitales argentino de estos últimos años, queda evidenciado cuando vemos a una empresa arrocera del interior de la provincia del Chaco financiarse a través de una ON PyME, o a un pequeño productor vitivinícola de la provincia de La Rioja descontar un cheque de pago diferido.



Por último, es importante contemplar que cuanto más grande sea el sistema de garantías, más MiPyMEs van a poder acceder al financiamiento. La creciente tendencia en las provincias de crear sus propios Fondos de Garantía de Carácter Público, permitirá que en el corto plazo todas las MiPyMEs, en cada rincón de la República Argentina, puedan acceder al abanico de herramientas de financiamiento ofrecidas por el mercado de capitales.

Hasta el momento se han creado los siguientes fondos provinciales:

- FOGABA: Fondo de Garantías Buenos Aires
- FOGAR: Fondo de Garantías Argentino
- FOGAPLAR: Fondo de Garantías Público de La Rioja
- GARANTÍA San Juan
- FOGACH: Fondo de Garantía de Chaco
- FOGADEF: Fondo de Garantía para el Desarrollo Fueguino
- FOGAER: Fondo de Garantías de Entre Ríos



La gran mayoría de ellos ya se encuentran registrados como entidad de garantía ante la CNV, estando habilitados para actuar en el mercado de capitales.

Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs)

Las SGRs son sociedades comerciales que tienen por objeto principal el otorgamiento de avales a las MiPyMEs argentinas pero, a diferencia de los Fondos de Garantía Públicos, sus aportantes son entidades privadas. Fueron creadas para facilitar el acceso de las MiPyMEs al crédito, en las mejores condiciones posibles existentes en el mercado. Para ello, las SGR están facultadas, por su ley de creación, a brindar asesoramiento técnico, económico y financiero a los micro, pequeños y medianos empresarios que así lo requieran.

Así, las SGR contribuyen a acercar a las empresas al sistema de financiamiento y las acompañan en su estrategia de negocios, asesorándolas en cuanto a la elección de la herramienta de crédito y la entidad y el mercado de origen. Es importante aclarar que las SGR no prestan dinero, sino que con su aval o garantía facilitan la obtención del mismo. Dichas sociedades están compuestas por dos tipos de socios: los socios partícipes MiPyMEs que solicitan un aval/garantía que constituya su reaseguro frente al crédito solicitado, y los socios protectores, personas humanas y jurídicas que se convierten en aportantes a un Fondo de Riesgo y como incentivo por dicha contribución, se les reconoce la posibilidad de deducir el monto del aporte efectivizado de la base imponible del impuesto a las ganancias, por el ejercicio en que se concreta el mismo. Las SGR administran dichos fondos de riesgo, que se integran con aportes privados, públicos y/o mixtos.

El Fondo de Riesgo tiene por único fin garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por las MiPyMEs ante las instituciones de crédito y los inversores del mercado de capitales. Dicho Fondo de Riesgo se invierte en el mercado local, de acuerdo con los límites y previsiones normativas de la autoridad de aplicación del sistema de garantías y está sujeto a controles y regulaciones de diversos organismos públicos como la Comisión Nacional de Valores, el Banco Central de la República Argentina y la Administración Federal de Ingresos Públicos.



Para operar con una SGR el empresario MiPyME deberá contar con el Certificado MiPyME vigente.

En nuestro país, el desarrollo del sistema de garantías se ha vinculado directamente con el acceso de las MiPyMEs al mercado de capitales. Una SGR puede avalar o garantizar cualquiera de los instrumentos

mencionados anteriormente:

- Cheques de pago diferido
- Pagarés
- Emisiones de ON garantizada y/o fideicomisos financieros

Algunos de ellos cuentan con negociación secundaria (descuento de cheques y pagarés - pudiendo ser estos tanto en pesos como en dólares).

Dicho aval o garantía le permite al empresario MiPyME acceder a una fuente alternativa de financiamiento constante, para tomar crédito y destinarlo a múltiples destinos, que van desde la capital de trabajo y/o al desarrollo de proyectos de inversión, según la extensión del plazo de pago requerida.

En los supuestos de garantías para las emisiones de ON Garantizada y Fideicomisos Financieros, será la MiPyME quien deberá exponer e informar, su realidad económica, su composición, el destino de fondos, la forma de repago, y qué SGR avalará el cumplimiento de la emisión. Las garantías de SGR también pueden ser otorgadas mediante la modalidad de co-avaladas o sindicadas. Una garantía de instrumentación digital, que permitirá a la MiPyME ampliar su cupo de crédito y/o acceder a condiciones más beneficiosas a partir de la agrupación de SGR y/o Fondos de Garantía y la consecuente, diversificación en la asunción del riesgo de repago .

Una fortaleza adicional con la que cuenta este tipo de asistencia, es la de facilitar que las amortizaciones se ajusten a medida de la capacidad de repago de cada empresa y sus flujos variables de fondos.

Cabe resaltar también, que las emisiones de ON tienen un efecto adicional de “vidriera”, que permite mostrar que una MiPyME cotizante es una empresa transparente, formal y organizada, facilitando que todo su ecosistema empresario pueda acceder a su información financiera. Finalmente, es importante destacar que, contar en forma permanente con una línea pre aprobada de crédito con una SGR le permitirá a la MiPyME diversificar el origen del financiamiento y tener a disposición esta opción cuando su negocio lo requiera.

La precalificación en una SGR y la asignación de una línea de crédito no tiene costo para la MiPyME.





Inversores

¿Quiénes invierten en los instrumentos PyME?

Los inversores de estos instrumentos son generalmente inversores calificados, entre los que se destacan dos actores claves: los fondos comunes de inversión PyME y las compañías de seguro.



Un Fondo Común de Inversión (FCI) es un patrimonio formado por los aportes de un grupo de inversores que tienen los mismos objetivos de rentabilidad y niveles de aversión al riesgo respecto a las inversiones que realizan.

El patrimonio común formado por dichos aportes y representado en cuotas partes es administrado por un experto -sociedad gerente-, custodiado por una entidad financiera -sociedad depositaria- e invertido en distintos instrumentos financieros (activos del FCI) con o sin oferta pública.

Existen dos tipos de FCI: abiertos y cerrados y para el caso del financiamiento PyME, existen vehículos bajo estos dos formatos.

Los FCI abiertos tienen como objeto especial de inversión los instrumentos destinados al financiamiento de MiPyMEs.

El régimen especialmente previsto para este tipo de fondos, establece que al menos el 75% del patrimonio administrado debe invertirse en valores emitidos por PyMEs CNV o cuya emisión tenga por objeto o finalidad el financiamiento de PyMEs CNV (como ser, acciones, obligaciones negociables, valores representativos de deuda de corto plazo, cheques de pago diferido, pagarés, facturas de crédito electrónicas PyMEs).

Este producto de inversión colectiva tiene como objetivo fortalecer el desarrollo y crecimiento de las MiPyMEs en el mercado de capitales como así también atender las necesidades de financiamiento de esas empresas a través de la estructuración de fondos comunes de inversión especializados.

Entre los aspectos más relevantes, se destaca que su tramitación ante la CNV es ágil, contando con importantes beneficios impositivos, encontrándose, asimismo, exentos del pago de la tasa de fiscalización del organismo.

Estos FCI abiertos PyME captan a su vez flujos de fondos de otros inversores calificados, las compañías de seguro.

Estas empresas son un actor clave también en el ecosistema MiPyME

porque, regulatoriamente, están obligadas a invertir parte de su patrimonio en activos PyME.

Esto hace que una parte muy relevante del patrimonio administrado por los FCI abiertos PyME provengan de aportes que hacen las compañías de seguro para cumplir con ese requerimiento regulatorio.

Por otro lado, también se pueden constituir FCI PyME cerrados, a través de los cuales, de forma similar al fideicomiso financiero, se puede conformar una cartera de inversión destinada a financiar proyectos de naturaleza PyME.

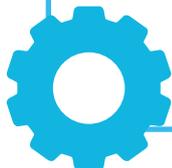
Si bien su uso no es generalizado, como el de los fideicomisos financieros para el sector PyME, esta figura se utiliza cuando es necesario contar con fondos para financiar proyectos de inversión de largo plazo.

Dos características distinguen a los fondos cerrados de los abiertos:

a) Los inversores que invierten en el fondo cerrado no pueden hacer rescates por plazos prologados; justamente para asegurar que el vehículo podrá cumplir con el financiamiento del o de los proyectos de inversión para el cual fue creado. Sin perjuicio de esto, los cuotapartistas tienen la posibilidad de vender su participación en el fondo cerrado a través del mercado de capitales.

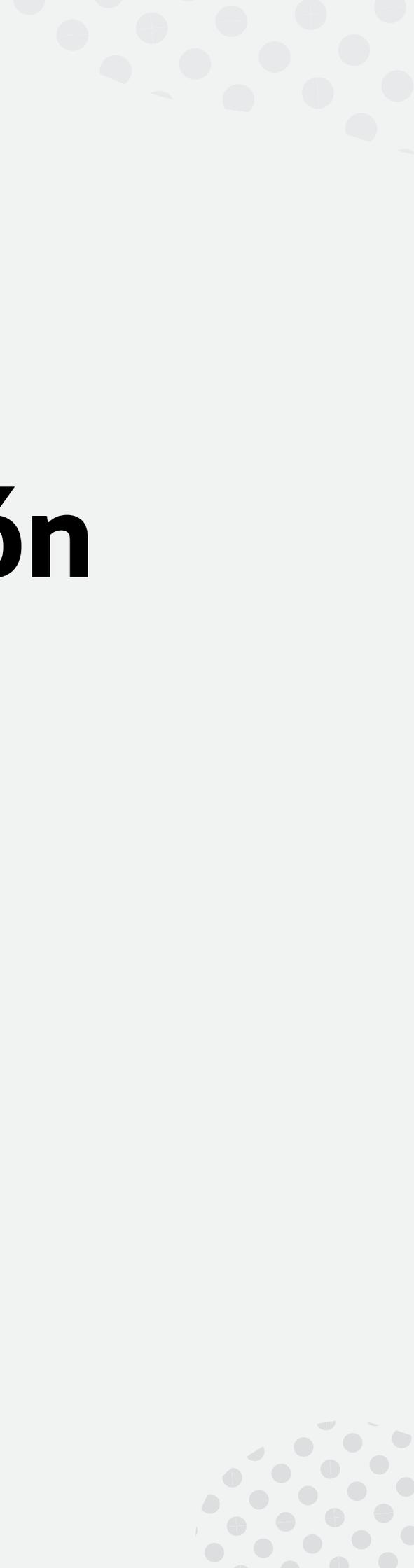
b) Los patrimonios de los fondos cerrados pueden estar invertidos en activos sin oferta pública. Por ejemplo, un fondo cerrado puede estar constituido por ganado, tierras, unidades funcionales, etc.

Los fondos cerrados serán considerados PyME, cuando por lo menos el 75% de su cartera esté invertida en valores emitidos por PyME CNV o tenga por finalidad el financiamiento de PyME CNV.





Información útil



Comisión Nacional de Valores
25 de mayo 175, C 1002 CABA
(+54 11) 4329-4600
Subgerencia de PyME
0800-333-2683
pyme@cnv.gov.ar
<https://www.argentina.gob.ar/cnv>

Confederación Argentina de la Mediana Empresa
Av. Leandro N. Alem 452, C1003 CABA
011 5556-5556
<https://www.redcame.org.ar/>

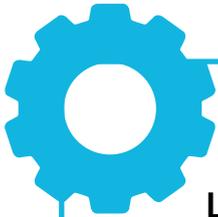
Cámara Argentina de Sociedades y Fondos de Garantía
Lavalle 548, C1047AAL CABA
011 4326-9800
www.casfog.com.ar

Red Federal de Fondos de Garantía Públicos de la Argentina
info@fonred.com.ar
<https://fonred.com.ar/>

Bolsas y Mercados Argentinos
25 de Mayo 359 (C1002ABG) CABA Argentina
(+54 11) 4316-6000
<https://www.byma.com.ar/>

Mercado Argentino de Valores
Paraguay 777, S2000 Rosario, Santa Fe
0341 446-9100
<https://www.mav-sa.com.ar/>

Consulte aquí la [Nómina de entidades de garantía registradas](#)
Consulte aquí la [Nómina de agentes registrados](#)
Consulte aquí la [Nómina de fiduciarios financieros](#)
Consulte aquí la [Nómina de Entidades Representativas Regionales](#)



La información específica de PyME puede encontrarse en:
<https://www.argentina.gob.ar/cnv/pymes-en-el-mercado-de-capitales>

ON PyME Garantizada
<https://www.argentina.gob.ar/cnv/PyMEs-en-el-mercado-de-capitales/acerca-de-regimen-garantizado>

ON PyME CNV o Emisión de Acciones
<https://www.argentina.gob.ar/cnv/PyMEs-en-el-mercado-de-capitales/acerca-de-regimen-regular>

Otros instrumentos del mercado de capitales
<https://www.argentina.gob.ar/cnv/PyMEs-en-el-mercado-de-capitales/instrumentos-del-mercado-de-capitales-para-PyMEs>

- Información estadística [Link](#)
- Para conocer el mapa interactivo por provincias con la identificación de la cantidad de emisiones y montos [Link](#)
- Para obtener las credenciales de operador y firmante de la AIF, debe efectuar un trámite por TAD siguiendo las instrucciones [AQUI](#)
- Otros instructivos de la AIF pueden verse [AQUI](#)
- Información sobre las calificadoras de riesgo [AQUI](#)
- Consultas de inversores, alertas al inversor o denuncias [AQUI](#)
- Puede consultar las leyes, decretos, resoluciones de CNV y texto ordenado y el texto ordenado de Normas CNV publicados [AQUI](#)

El marco regulatorio específico de cada instrumento se encuentra en las Normas CNV – T.O. 2013 y mod.

- Título II, Capítulo VI “Pequeñas y Medianas Empresas”;
- Capítulo VII “Entidades de Garantía”; Capítulo IX “Prospecto”;
- Título V, Capítulo IV “Fideicomisos Financieros”;
- Título VI, Capítulo IV “Colocación Primaria”;
- Título XII Transparencia;
- Título XV Autopista de la Información Financiera;



Confederación Argentina de la Mediana Empresa

CNV Comisión Nacional
de Valores

 **MERCADO ARGENTINO
DE VALORES S.A.**

CASFOG |  Premio
a la INNOVACIÓN
Programa SINDICADO
#REGAR

FONRED ●●



BYMA
Bolsas y Mercados
Argentinos