

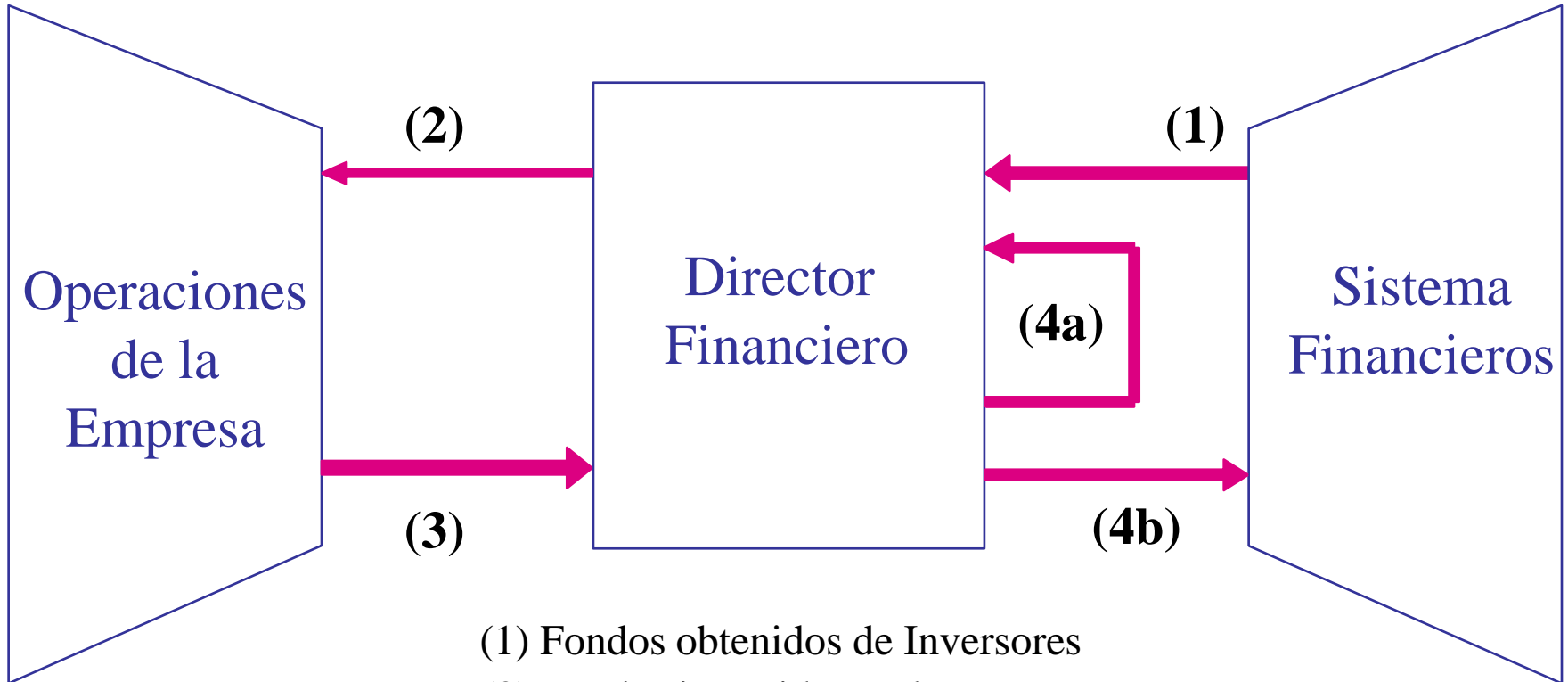
Programa Expertos en Finanzas para PyMEs



CONSIDERACIONES A LA HORA DE TOMAR FINANCIACIÓN

- Calzar los Flujos de Fondos que generará la aplicación del Financiamiento con los de su devolución.
- Financiarse en la misma moneda que generará su aplicación.
- Aspectos impositivos de las alternativas de financiamiento.

El rol del Director Financiero



- (1) Fondos obtenidos de Inversores
- (2) Fondos invertidos en la Empresa
- (3) Fondos generados por las Operaciones
- (4a) Fondos reinvertidos
- (4b) Fondos devueltos a los inversores

INSTRUMENTOS de DEUDA o de CAPITAL DIFERECIAS (CONSECUENCIAS)

- Certeza de los rendimientos.
- Participación en la toma de decisiones.
- Derecho Preferente.

SISTEMA FINANCIERO

1) Mercado de Dinero

Se ofrecen y demandan fondos de corto plazo, no destinado a financiar proyectos sino necesidades coyunturales. Suelen ser de elevada liquidez y bajo riesgo. Instituciones típicas: Entidades Financieras.

2) Mercado de Capitales

Se ofrecen y demandan activos financieros de mediano y largo plazo, como Obligaciones Negociables y Acciones. Los Mercados de Valores los proveen de liquidez.

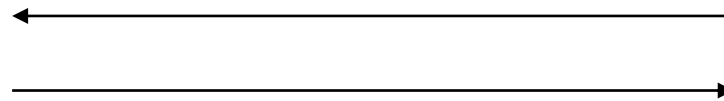
FLUJOS DE FONDOS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Oferentes de Fondos

Demandantes de Fondos

Emiten Títulos de Renta Fija o Variable
(Acciones, Obligaciones Negociables, Fideicomisos Financieros, CPDs., P.B.)

Inversores
(Institucionales
o Particulares)



Empresas y Gobiernos

Compran Títulos

Instrumentos de Financiación para Pymes en el Mercado de Capitales

1- Cheques de Pago Diferido.

2- Pagarés Bursátiles.

3- Factura de Crédito Electrónica.

4- Obligaciones Negociables.

5- Fideicomisos Financieros.

El Rol de las Sociedades de Garantías Recíprocas.

Categorización de Empresa Pyme.

Ingresos totales anuales expresados en pesos.

ANEXO I

Apéndice IV

A. Límites de ventas totales anuales expresados en PESOS (\$)

Categoría	Construcción	Servicios	Comercio	Industria y minería	Agropecuario
Micro	208.401.000	91.494.000	599.483.000	435.869.000	316.630.000
Pequeña	1.236.557.000	551.596.000	4.270.323.000	3.256.865.000	1.166.340.000
Mediana tramo 1	6.899.145.000	4.565.365.000	20.297.829.000	23.180.330.000	6.863.946.000
Mediana tramo 2	10.347.579.000	6.520.009.000	28.997.100.000	46.835.799.000	10.886.680.000

B. Límites de personal ocupado

Tramo	Servicios	Comercio
Micro	7	7
Pequeña	30	35
Mediana Tramo 1	165	125
Mediana Tramo 2	535	345

C. Límite de activos expresados en pesos (\$)

Tope de Activos en pesos
193.000.000

Sociedades de Garantía Recíproca

Son **Sociedades Comerciales** de carácter privado, conformadas como tipo especial de persona jurídica legislada en las leyes N° 24.467 y 25.300, también llamadas Leyes Pymes. Subsidiariamente se aplican las normas de las Sociedades Anónimas de la Ley N° 19.550.

Objeto de las SGR

Su objeto principal es el de otorgar garantías a Pymes (sus socios partícipes) de manera de facilitarles el acceso al crédito.

También pueden brindar asesoramiento técnico, económico y financiero.

No otorgan créditos de ninguna clase.

TIPOS DE SOCIOS

- 1. Socios Partícipes:** son personas físicas o jurídicas que revistan el carácter de MIPyME (micro, pequeña y mediana empresa) acorde a los parámetros de facturación anual que fija la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional. Tienen en su conjunto, como mínimo, el 50% del capital social y de los votos, lo que asegura su representatividad. Pueden solicitar los servicios y hacer uso de los productos que proporciona la SGR.
- 2. Socios Protectores:** son personas físicas o jurídicas nacionales, extranjeras, públicas o privadas, que realicen aportes al capital social y al Fondo de Riesgo de la SGR. Detentan como máximo el 50% del capital. No pueden solicitar los servicios de la SGR, ni hacer directamente uso de las garantías que proporciona la misma.

Beneficios para el socio participe

- Permite aumentar sus garantías ante las entidades de crédito.
- Amplía la capacidad de endeudamiento.
- Mejora los plazos de financiación.
- Reduce los costos financieros.
- Canaliza líneas de financiación blandas, mediante subsidios de tasas por parte del estado y del sector privado.
- Son una vía de asesoramiento e información para la pyme.

Beneficio para el socio Protector

- Exención impositiva: los aportes de capital y los aportes al fondo de riesgo son deducibles totalmente del resultado impositivo para la determinación del Impuesto a las Ganancias en sus respectivas actividades, en el ejercicio fiscal en el que se efectivicen.
- Oportunidad de inversión: los activos que constituyen el Fondo de Riesgo pueden ser invertidos y obtener una renta a favor de sus titulares (socios protectores).
- Desarrollo de clientes y proveedores: las SGR son una formidable herramienta tanto para profesionalizar el riesgo de exposición ante clientes pymes como de potenciar las posibilidades de acompañamiento de proveedores en la política de expansión de las grandes empresas.

1. Negociación de Cheques de Pago Diferido Segmentos

- Patrocinados.
- Avalados.
- Directos
 - Garantizados,
 - Respaldados por Warrants,
 - Respaldados por contratos de precio a Fijar.

Decreto 386/2003 Transmisión y cheque de pago diferido. Modificación de la Ley Nº 24.452.

Los cheques de pago diferido serán negociables en los Mercados de Valores de la República Argentina, conforme a sus respectivos reglamentos. **La oferta primaria y la negociación secundaria de los cheques de pago diferido no se considerarán oferta pública de acuerdo a lo establecido por la Ley Nº 26.831 y no requerirán autorización previa.** Los endosantes o cualquier otro firmante del documento, no quedarán sujetos al régimen de los emisores o intermediarios en la oferta pública que prevé la citada ley.

En ningún caso la Caja de Valores S.A. será responsable por defectos formales de los documentos ingresados para la negociación en los Mercados de Valores, ni por la legitimación de los firmantes o la autenticidad de las firmas asentadas en los cheques de pago diferido."

Cotización de Cheques Patrocinados por la entidad libradora

Las sociedades comerciales legalmente constituidas y cooperativas, asociaciones civiles, mutuales y fundaciones (las “Libradoras”) podrán solicitar la autorización para cotizar Cheques que libren en favor de terceros. Los mismos deberán ser Endosados por el beneficiario a favor de la Caja de Valores S.A. con la expresión: “Endosado a la Caja de Valores S.A. para su negociación en el Mercado de ValoresS.A.”, y depositados en ella por un Agente Habilitado.

El monto máximo de cheques que podrá encontrarse en todo momento en el depósito de Caja de Valores S.A., no podrá superar el importe que resulte menor entre: a) el 25% de las compras anualizadas de insumos y b) el saldo de cuentas a pagar, según las cifras reflejadas en el último estado contable presentado, sin que dicho importe supere el 50% de la cifra correspondiente al patrimonio neto a igual fecha. Los Mercados de Valores podrán, excepcionalmente y cuando las circunstancias particulares del caso lo aconsejen, autorizar el exceso del límite del patrimonio neto antes mencionado.

Cotización de Cheques Avalados.

Las Sociedades de Garantía Recíproca o entidades asimilables a éstas (las “SGR”) podrán solicitar la autorización para cotizar Cheques por ellas avalados por sí, con respaldo en el fondo de riesgo general, o como fiduciarias de un fondo de riesgo específico (ambos fondos en forma indistinta, los “Fondos de Riesgo”), en favor de sus socios partícipes, y las entidades financieras podrán solicitar la autorización para cotizar Certificados, en las condiciones establecidas en la Sección I de la presente. Se aplicarán a la SGR o entidad financiera las disposiciones relativas a las Libradoras.

E-CHEQ (Cheque Electrónico)

Beneficios

- **Simplificación** de la operatoria de emisión, endoso, negociación y, circulación en general a través de canales digitales.
- **Endosos sin límite.**
- **Reducción de costos operativos** en comparación con el cheque tradicional.
- **Mayor seguridad y efectividad.**
- **Reducción de motivos de rechazo.**

2- PAGARÉ BURSÁTIL

Son Pagarés presentados por un emisor y avalados por una Sociedad de Garantía Recíproca que se depositan en Caja de Valores S.A. por medio de un Agente Habilitado para su posterior negociación en un Mercado de Valores.

Pagarés Electrónicos

Para confeccionar un Pagaré Electrónico se debe ingresar a Epyme a “Pagaré Electrónico”, completar la fecha de emisión, fecha de pago, monto y luego se solicita el aval de la SGR igual que con el Echeq.

3- FCE (Factura de Crédito Electrónica)

Beneficios

- La FCE tiene una fecha cierta de pago.
- No paga Impuesto a los Débitos y Créditos.
- *Posibilita a todas las PyMEs para que operen* de forma ágil y sencilla.
- Al negociar la factura, la PyME ya no va a tener deuda contingente, con lo cual mejora también su balance.
- Proceso totalmente digital.
- Su negociación no implica deuda de la empresa ya que la venta es “sin recurso”

- A través de la FCE, se transforma el crédito comercial en crédito financiero, convirtiéndose un crédito ordinario en un título ejecutivo.
- Se pueden emitir en pesos o en dólares.
- El valor que se descuenta es neto de notas de débito, crédito y retenciones.
- Caja de Valores tiene la custodia de las FCE conformadas, y recibe el pago al vencimiento.

4. OBLIGACIONES NEGOCIABLES

¿QUÉ SON LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES?

Son Títulos de Deuda (Bonos) emitidos por las Empresas para ser ofrecidos y colocados entre Inversores en forma Pública o Privada.

En nuestro caso: Públicamente

Requisitos para que una Obligación Negociable tenga Oferta Pública y pueda ser colocada en el Mercado de Capitales

- Ser emitida de acuerdo a los requerido por la ley N° 23.962
- Cumplir con los requisitos establecidos por la Resolución N° 1026/13 de la Comisión Nacional de Valores

En las ONs la Empresa se obliga a:

- Pagar los intereses por el uso del capital.
- Devolver el capital.
- Cumplir las cláusulas establecidas en el prospecto de emisión.

¿Quienes Pueden Emitir?

- Sociedades por Acciones.
- Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- Cooperativas.
- Asociaciones Civiles radicadas en el País.
- Sucursales de Sociedades constituidas en el exterior.
- S.A. con participación estatal mayoritaria.

Destino de los Fondos

- Inversión en Activos Fijos
- Incremento de Capital de Trabajo
- Reestructuración de Pasivos

Monedas de Emisión

- Moneda Nacional
- Moneda Extranjera

TIPOS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Pymes

1. Obligaciones Negociables PYME CNV.
2. Obligaciones Negociables PYME CNV GARANTIZADAS.

4.1- Obligación Negociable PYME CNV

Fiscalización Individual

Las emisoras de Obligaciones Negociables PYME CNV, deberán contar al menos con un síndico titular y un suplente. Dicho requisito será opcional en el caso que la emisora adopte la forma jurídica de una Sociedad de Responsabilidad Limitada.

Información Contable a Presentar con posterioridad al ingreso al Régimen de Oferta Pública

Informe Trimestral que deberá incluir Estado de Situación Patrimonial y de Resultados, firmados por el Presidente de la Empresa y Contador (con su firma certificada por CPCE).

Publican en la AIF dentro de los 70 días los EECC anuales.

4.2- OBLIGACIONES NEGOCIABLES PYMES CNV GARANTIZADAS

Nacen Resolución N° 696/17 de CNV.

Trámite cien por ciento digital.


GARANTIA

- Las ON PYMES CNV GARANTIZADAS deben ser garantizada en su totalidad por al menos una Entidades de Garantía (Sociedades de Garantía Recíproca, Entidades Financieras o Fondos de Garantía).
- Se admite la co-garantía, en cuyo caso deberá indicarse en el prospecto y en el certificado global el porcentaje de la deuda que garantiza cada Entidad de Garantía. En caso de silencio se presumirá que cada una responde en partes iguales.



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

Por la presente se deja constancia que se ha procedido a registrar bajo el N° 1 la solicitud presentada por ESTABLECIMIENTO SAN IGNACIO S.A conforme a la Resolución General N°235 de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y Decreto N° 1087/93. Buenos Aires 5 DE AGOSTO de 1993.


Dr. CIPRIANO A. RODRIGUEZ
SUBGERENTE SOCIEDADES EMISORAS
INTERINAMENTE A CARGO DE LA
GERENCIA DE EMISORAS

Sociedad de Garantía Recíproca Participante

- Debe estar inscripta en CNV.
- Tiene que estar calificada por una Calificadora de Riesgo.

Régimen Informativo

Sólo se informan hechos relevantes que puedan obstaculizar seriamente el desenvolvimiento de las actividades de la sociedad.

Subir a la AIF el acta de Directorio de afectación de los fondos obtenidos de la colocación de las ONs.

Sólo se publican en la AIF los EECC dentro de los 120 días de cerrado el ejercicio.

¿Por qué le conviene a una empresa financiarse con una Obligación negociable

- Fuente inagotable de recursos.
- Paso previo a la apertura del capital de la empresa.
- Destino de los fondos.
- Mejora los ratios de la empresa.
- Beneficios Impositivos.

¿Por qué le conviene a una empresa financiarse con una Obligación negociable

- Menores Tasas de Interés.
- Plazos de amortización acordes a los Flujos de Fondos de la empresa.
- Obtención de la totalidad del financiamiento requerido.
- Mejora la imagen de la empresa.

5- Fideicomisos

MARCO LEGAL

Ley N° 24.441

Resolución General N° 1012/2013 de la CNV

TIPOS

Fideicomisos Ordinarios Públicos

Fideicomisos Financieros

Fideicomiso Financiero

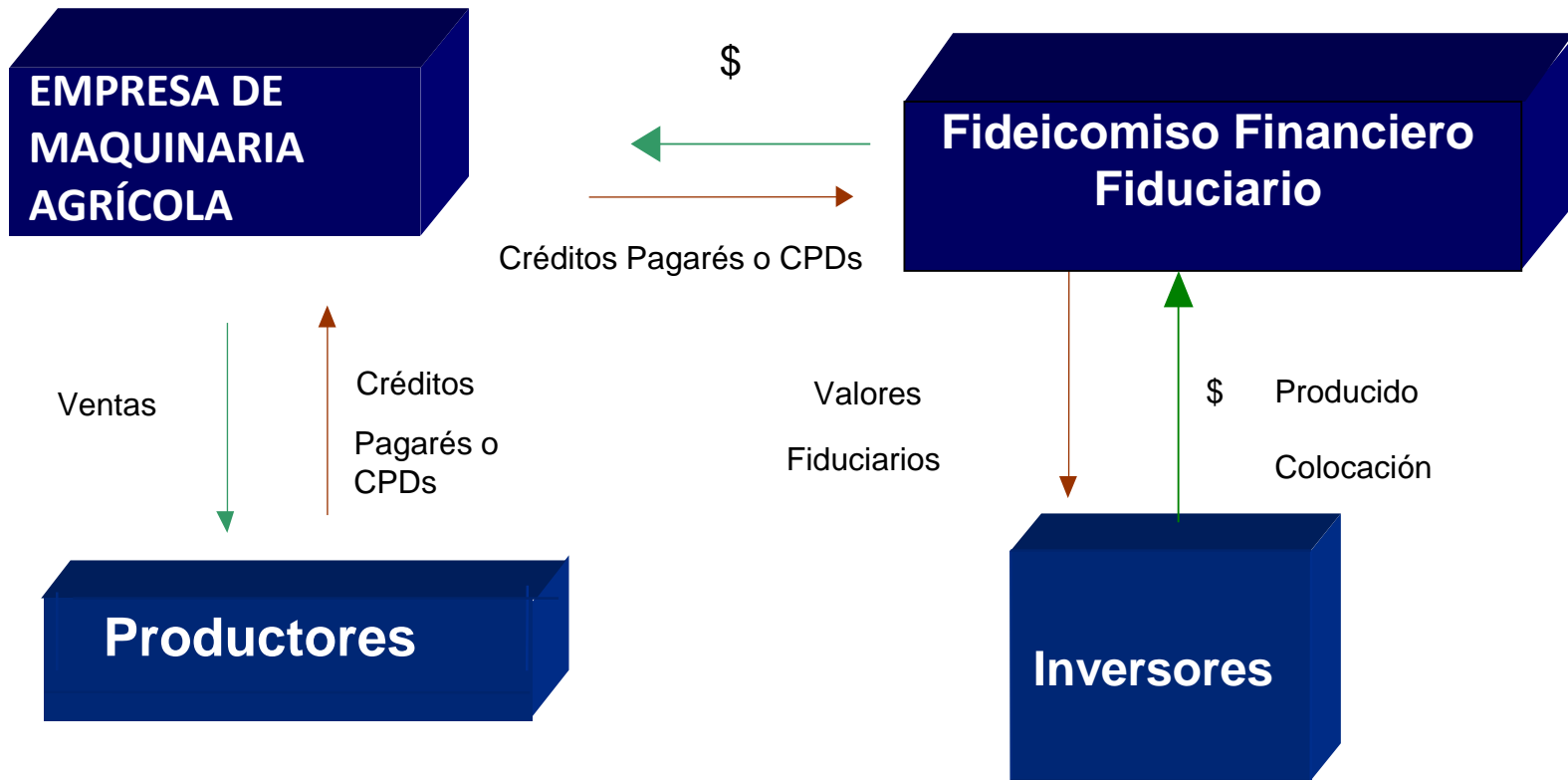
- Es un proceso que permite que un conjunto de activos ilíquidos (Pagarés, CPDs, etc.), reales o financieros y con un flujo de fondos predecible, pueda ser transformado en un título valor para su venta en el mercado de capitales.
- De este modo se alcanzan simultáneamente dos importantes objetivos: se recupera la liquidez y se deriva a terceros el riesgo implícito en los activos ilíquidos.

Requisitos para que un Fideicomiso Financiero sea categorizado como Pyme

- Acreditar que al menos el 70% de deudores cedidos al Fideicomiso son pymes. Acreditando de la condición de Pequeñas y Medianas Empresas CNV (PYMES CNV) conforme Sección I del Capítulo VI del Título II de las Normas (N.T. 2013 y mod.)

Fideicomiso Financiero

Descripción gráfica



Procedimiento de emisión de un Fideicomiso Financiero

- La empresas (Fiduciante), separa de su activo las cuentas por cobrar (Pagarés, CPDs, etc.) y los transfiere en propiedad al Fiduciario.
- El Fiduciario emite valores negociables a ser colocados en el Mercado de Valores (previamente a la colocación, la Comisión Nacional de Valores autoriza su Oferta Pública) y son colocados entre inversores.
- Con el producido de la colocación de los valores negociables, se paga al Fiduciante.
- Para mejorar la calidad crediticia de los valores negociables se utilizan dos técnicas:
 - La emisión de clases diferenciadas (subordinadas una de otra), o
 - Emisión de valores por un monto menor al total de los pagarés cedidos al Fiduciario, lo que genera una sobregarantía.
- Cuando se emiten clases subordinadas, es muy común que se la asigne al Fiduciante.

Beneficios de los Fideicomisos Financieros

1. Fuente de financiamiento fuera de Balance (no se registra pasivo en el balance). Ya que se transforma un activo ilíquido en líquido.
2. Los Pagarés o CPDs son cedidos por sin recurso, es decir, que no es responsable por la incobrabilidad de los mismo.
3. Aumenta la liquidez de la empresa.
4. Amplía la capacidad prestable de las empresas.
5. Estimula el crédito a Largo Plazo (por posibilidad de hacerlos líquidos).
6. Aumenta rentabilidad al poder hacerse de liquidez e incrementar la rotación de activos.
7. Reduce costo del Financiamiento.
8. Ni la empresa, ni sus accionistas, asumen responsabilidad po la incobrabilidad de los documentos cedidos.



y Alumnos del Programa Expertos en
Finanzas para PyMEs

MUCHAS GRACIAS!!!!

Buenos Aires 15-abril-2024

Adrián Tarallo