

LEY DE FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO

Por Mariana Vázquez

El 9 de mayo el Congreso de la Nación sancionó la denominada “Ley de Financiamiento Productivo” (la “Ley”), que incluye la creación de un nuevo régimen de financiamiento para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (“MiPyMEs”) y la modificación y actualización de la Ley de Mercado de Capitales (“LMC”), la Ley de Fondos Comunes de Inversión, la Ley de Obligaciones Negociables (“LON”), entre otras, como así también la adecuación de ciertas disposiciones impositivas y la incorporación de regulaciones a los instrumentos derivados, todo ello con el fin de modernizar el marco regulatorio aplicable al mercado de capitales argentinos.

Algunas de las reformas más significativas que introduce la Ley son:

1. Creación de la factura de Crédito Electrónica MiPyMEs

- a) En todas las operaciones comerciales en las que una MiPyME esté obligada a emitir comprobantes electrónicos originales (factura o recibo) a una empresa grande, se deberá emitir Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs.
- b) Sujeto a reunir los requisitos establecidos, la Factura MiPyMEs constituirá un título ejecutivo y valor no cartular y podrá: (i) depositarse en un agente de depósito colectivo a los fines de su negociación; (ii) ser negociadas en los Mercados autorizados por la CNV; (iii) gozarán de oferta pública; (iv) les será aplicable el tratamiento impositivo correspondiente a los valores negociables con oferta pública; y (v) ser negociadas mediante herramientas o sistemas informáticos que faciliten la realización de operaciones de factoraje, cesión, descuento y/o negociación de facturas.

2. Modificaciones a la Ley de mercado de capitales

- a) En cuanto a las facultades y funcionamiento de la CNV, entre otras: (i) elimina las facultades de la CNV para nombrar veedores con poder de veto e incluso intervenir una empresa, desplazando a su directorio, sin orden judicial; (ii) permite a la CNV reglamentar la “oferta privada” para que no califique como “oferta pública” (*private placement*); (iii) cambia el fuero de revisión de resoluciones o sanciones de la CNV, que vuelve a la justicia en lo comercial, y dispone que los recursos contra las multas cuestionadas tendrán efecto suspensivo; (iv) elimina la facultad de intervención del Banco Central para limitar con carácter general y por el tiempo que estime necesario, la oferta pública de nuevas emisiones de valores negociables.

- b) Aclara que la CNV solo tendrá competencia respecto a los fiduciarios financieros que participen en tal carácter en los fideicomisos financieros que cuenten con autorización de ese organismo para hacer oferta pública de sus valores negociables; esto es, no se extiende la competencia de la CNV a los fiduciarios de fideicomisos financieros sin oferta pública o a los fiduciarios de fideicomisos ordinarios o no financieros.
- c) En cuanto al régimen de las sociedades emisoras, la Ley: (i) permite reemplazar el ejercicio del derecho de preferencia en forma tradicional por una prioridad en la adjudicación hasta el monto de las acciones que les corresponden a los beneficiarios de tal derecho por sus porcentajes de tenencias, bajo ciertas condiciones, y (ii) en ningún caso, será de aplicación el derecho de acrecer, salvo que el estatuto social establezca lo contrario.
- d) Se modifica el marco regulatorio de las ofertas públicas de adquisición y en el marco de ello, se establecen pautas para la determinación del precio equitativo y para la objeción del mismo y se flexibiliza el régimen para las ofertas públicas de adquisición voluntarias.

3. Modificaciones a la Ley de Obligaciones Negociables

- a) Las obligaciones negociables que prevean el pago de servicios de renta y amortización pagaderos exclusivamente en moneda extranjera, se deben pagar en la misma moneda extranjera (sin que rija la facultad de desobligarse en moneda nacional del artículo 765 del CCC).
- b) En caso de ONs garantizadas, permite preñar créditos presentes y futuros mediante la publicación del aviso de emisión en el boletín oficial, sin necesidad de notificación a los deudores cedidos por medios más gravosos a los efectos de su oponibilidad y efectos respecto de terceros. Esta posibilidad también será de aplicación para las garantías prendarias y cesiones fiduciarias en garantía que garanticen valores negociables emitidos por el Estados Nacional, las provincias, la Ciudad de Buenos Aires, los municipios y los entes autárquicos.
- c) Permite la emisión de obligaciones negociables con recurso limitado y exclusivo a determinados activos del emisor pero no a todo su patrimonio, pudiendo constituirse o no garantías sobre dichos activos y contempla las obligaciones negociables subordinadas.
- d) Faculta a resolver la emisión de obligaciones negociables en las sociedades y cooperativas mediante el órgano de administración de la sociedad (directorío), sin necesidad de recurrir a una asamblea ordinaria (si así lo prevé el estatuto), salvo para el ingreso al régimen de oferta pública o la emisión de obligaciones negociables convertibles en acciones que sí requieren de una asamblea extraordinaria de accionistas. Asimismo, faculta a la asamblea a delegar facultades de emisión por hasta cinco años.
- e) Simplifica el aviso del artículo 10 de la LON, habilitando a la CNV a regular su contenido y a que se publique en la página web del organismo (en vez del boletín

oficial) en el caso de obligaciones negociables con oferta pública y se elimina la remisión que el artículo 13 de la LON hacía a las disposiciones sobre el fiduciario contemplado para los debentures en la LGS, autorizando una mayor autonomía de la voluntad de las partes en este tipo de convenios.

4. Regulación de Instrumentos Derivados

- a) Establece un sistema de normas para los derivados, pases y sus márgenes y garantías, donde no rigen ciertas disposiciones del CCC, de la ley de concursos y quiebras, de la ley de entidades de seguros y de entidades financieras
- b) Da prioridad a los mecanismos contractuales de resolución anticipada, terminación, liquidación y compensación, y ejecutabilidad de márgenes y garantías, conforme a los acuerdos marco e individuales celebrados por las partes.

5. Otras disposiciones

- a. Se modifican ciertas disposiciones de la ley 24.441 relacionadas con la notificación cuando se cedan derechos como componentes de una cartera de créditos presentes o futuros. La norma establecía que no era necesaria la notificación al deudor cedido –para los casos previstos en el artículo 70- siempre que exista previsión contractual en el sentido. Ahora se agrega que, ante la inexistencia de previsión contractual, se admitirá como medio de notificación fehaciente al deudor cedido la publicación en el sitio electrónico de la CNV.
- b. Se modifica el régimen del pagaré, permitiendo pagarés con cláusula “para su negociación en mercados” (o “pagaré bursátil”), con cláusula sin protesto y que pueden incluso prever pagos sucesivos en cuotas, para su negociación en el mercado de capitales. Estos pagarés gozan de oferta pública y podrán ser negociados en mercados autorizados por la CNV.
- c. La CNV podrá regular el “financiamiento colectivo” de emprendedores (*crowdfunding*).
- d. Permite la actualización de las pólizas de seguros para casos de muerte, incluyan o no modalidades de capitalización, y de los seguros de retiro mediante el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) y otros índices aprobados, sin que sea de aplicación para estos casos los artículos 7 y 10 de la Ley de Convertibilidad y el artículo 765 del CCC.
- e. Solo es necesaria la inscripción en el registro de fiduciarios financieros que lleva la CNV para aquellos fiduciarios que actúen en fideicomisos financieros con oferta pública, dejando fuera de dicha inscripción al fiduciario de fideicomisos ordinarios y de fideicomisos financieros sin oferta pública.
- f. Para el fideicomiso financiero cuyos títulos tienen oferta pública, su inscripción en el registro público conforme indica el artículo 1669 del CCC se entenderá cumplimentada con la autorización de oferta pública de la CNV. Asimismo, para estos fideicomisos que tengan por objeto la titulización o securitización de créditos

hipotecarios y/o instrumentos asimilables no será aplicable el plazo máximo de 30 años de duración que dispone el artículo 1668 del CCC.

g. Permite que en los fideicomisos financieros con oferta pública cuyo activo subyacente se encuentre constituido por créditos instrumentados en títulos ejecutivos, se pueda utilizar como mecanismo de cesión un “endoso global” otorgado por instrumento público, en vez de un endoso asentado en cada título en particular.

Para cualquier consulta, sírvase contactar a: Mariana Vázquez: vazquez@rctzz.com.ar