



*Ministerio de Economía y Producción  
Comisión Nacional de Valores*

RESOLUCION GENERAL N° 519  
FIDEICOMISOS FINANCIEROS Y  
FONDOS COMUNES DE INVER-SION  
CERRADOS PARA MIPyMES.

BUENOS AIRES, 01 de Noviembre de 2007.

VISTO el expediente N° 1617/07 rotulado: “Proyecto de Resolución General s/Fideicomisos Financieros y Fondos Comunes de Inversión Cerrados para MIPyMEs”, y

**CONSIDERANDO:**

Que se pueden transponer a nuestro medio las consideraciones, de la experiencia comparada, que reconocen la importancia de las pequeñas y medianas empresas para la economía en general y, particularmente, las consideran la principal fuente de creación de nuevos puestos de trabajo y crecimiento económico.

Que naturalmente receptadas las primeras, por su semejanza, sirven para inferir la aptitud de las notas mencionadas en último término, fuera de una consideración exclusivamente económica, como sustento capaz de reforzar el entramado social.

Que el crecimiento y aseguramiento de condiciones que hagan a la suficiencia, cuantitativa y cualitativa, del nivel de empleo, facilitará la concreción (ZARINI; “Análisis de la Constitución Nacional”, 2ª. ed., coment. art. 14) de “un régimen social en el cual todos los hombres puedan obtener medios suficientes de vida, mediante el desempeño de su actividad; de evitar y combatir la desocupación; de prestar asistencia al desempleo involuntario o fortuito, etcétera”.

Que, en el marco de la competencia asignada a la COMISIÓN NACIONAL de VALORES, acorde con las más modernas políticas, y con el propósito de favorecer el desarrollo actual y crecimiento futuro de las empresas de escala individualmente menor, resulta oportuno continuar con la concreción de nuevos desarrollos regulatorios que posibiliten la difusión de variadas formas de financiación que permitan favorecer “el fortalecimiento competitivo”(artículo 1º, Ley N° 25.300) y la innovación, por y en beneficio, de las pequeñas y medianas empresas.



*Ministerio de Economía y Producción  
Comisión Nacional de Valores*

Que, para hacer realidad el propósito, es lícito reiterar, para su aprovechamiento, la existencia del mecanismo de la titulización, merced al cual se podrán transformar los flujos provenientes de valores creados inicialmente por PyMEs, naturalmente ilíquidos, en valores negociables susceptibles de ser ofrecidos públicamente.

Que, todo ello, se inscribe en la directriz consistente en “la creación de nuevos instrumentos y la actualización de los vigentes, con la finalidad de alcanzar un desarrollo más integrado, equilibrado, equitativo y eficiente de la estructura productiva”(id.).

Que, al efecto, resultan adecuados los institutos del fideicomiso financiero y del fondo común de inversión cerrado con un objeto especial, cuya adopción deberán evaluar en cada caso los interesados de acuerdo con sus conveniencias.

Que, para el supuesto que se elaboren calificaciones de riesgo, por aplicación de la doctrina que informa al artículo 8° de la Ley N° 24.467, se requerirá su producción de acuerdo con metodologías específicas que, entre otras cuestiones, evalúen “el desempeño, la solidez y el riesgo crediticio de las pequeñas y medianas empresas” en relación con la correspondiente emisión.

Que se establece, por lo menos en esta primera etapa, que los valores negociables fiduciarios y las cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados puedan ser únicamente adquiridos, en forma originaria o derivativa, por aquellos inversores categorizados como calificados en el artículo 25 del Capítulo VI de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod..

Que resultan excluidos los pequeños inversores, en virtud de presumirse que los mismos cuentan con un menor caudal de preparación para afrontar individualmente los riesgos propios de una inversión en valores creados por micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs).

Que la cotización o negociación de los valores mencionados en entidades autorreguladas tiende a favorecer la transparencia y liquidez.

Que, como pauta de estabilidad, coherente con la particular finalidad de financiamiento, el plazo mínimo de amortización no será inferior a DOS (2) años.



*Ministerio de Economía y Producción  
Comisión Nacional de Valores*

Que, la adopción de la presente, servirá para divulgar la existencia de los fideicomisos financieros y de los fondos comunes de inversión cerrados con objeto especial como herramientas, lo que resulta de interés actual, aplicables para el financiamiento de muchas micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs), en operaciones del mercado de capitales de las que podrán participar en forma individual o agrupadas.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 6° y 7° de la Ley N° 17.811, 19 de la Ley N° 24.441 y 32 de la Ley N° 24.083.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.-Sustituir el punto XV.8 del Capítulo XV –FIDEICOMISOS- de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., por el siguiente texto que se ubicará en el cuerpo principal del Capítulo:

“XV.8 CONSTITUCIÓN DE PROGRAMAS GLOBALES Y DE EMISIONES INDIVIDUALES DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS PARA EL FINANCIAMIENTO DE MIPyMEs. PROCEDIMIENTO DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA”.

ARTÍCULO 2°.-Incorporar como artículo 31 del Capítulo XV – FIDEICOMISOS de las NORMAS(N.T. 2.001) y mod., el siguiente:

“ARTÍCULO 31.- La solicitud de autorización deberá ser presentada por el emisor, quien deberá acompañar la siguiente documentación:

- a) Contrato o reglamento marco global que prevea la emisión de series individuales, o contrato individual.
- b) Prospecto informativo general.
- c) En su caso, proyecto de suplemento de contrato tipo con las condiciones básicas de emisión de las series.
- d) En toda la documentación se deberá consignar en forma destacada que:



*Ministerio de Economía y Producción*  
*Comisión Nacional de Valores*

- (i) Las operaciones tendrán como objeto el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs) -en los términos del artículo 1° de la Ley 25.300 y complementarias- y que los suscriptores iniciales de los valores negociables fiduciarios asumirán la condición de fiduciantes.
- (ii) El patrimonio fideicomitido, inicialmente, estará constituido por los desembolsos efectuados por los nombrados.
- (iii) Los aportes efectuados por los fiduciantes serán destinados a la adquisición de valores emitidos por micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs).
- e) Copia de todas las resoluciones sociales que disponen la creación del Programa Global y/o la emisión individual y/o la intervención como partícipes de la operación en calidad de organizador, fiador, administrador, colocador, agentes y asesores de cualquier característica, etc.
- f) En su caso, calificaciones de riesgo de los valores negociables fiduciarios producidas de acuerdo con metodologías específicas que, entre otras cuestiones, evalúen “el desempeño, la solidez y el riesgo crediticio de las pequeñas y medianas empresas” (art. 8°, Ley 24.467).
- g) Modelo de los títulos a ser emitidos y copia auténtica de los contratos vinculados con cada emisión.
- h) Los valores negociables fiduciarios sólo podrán ser adquiridos por inversores calificados comprendidos en las categorías enunciadas en el artículo 25 del Capítulo VI de las NORMAS (N.T. 2.001; mod. R.G. 509).
- i) Los valores negociables fiduciarios deberán cotizar o negociar en entidades autorreguladas.
- j) El plazo de amortización de los valores negociables fiduciarios de cada serie no será inferior a DOS (2) años”.

ARTÍCULO 3°.-Incorporar como artículo 32 del Capítulo XV – FIDEICOMISOS de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., el siguiente:

“ARTÍCULO 32.-Para las tramitaciones encuadradas en el artículo anterior resultan de aplicación las demás disposiciones del Capítulo XV de las NORMAS (N.T. 2.001 y mod.)”.



*Ministerio de Economía y Producción  
Comisión Nacional de Valores*

**ARTÍCULO 4º.-Renumerar los Puntos XV.8, XV.9 y XV.10 correspondientes a los Anexos del Capítulo XV – FIDEICOMISOS de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., respectivamente, como Puntos XV.9, XV.10 y XV.11.**

ARTÍCULO 5º.-Sustituir el punto XII.5 del Capítulo XII – FONDOS COMUNES CERRADOS de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., por el siguiente texto que se ubicará en el cuerpo principal del Capítulo:

“XII.5.-CONSTITUCIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN CERRADOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE MIPyMEs”.

ARTÍCULO 6º.-Incorporar como artículo 20 del Capítulo XII – FONDOS COMUNES CERRADOS de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., el siguiente:

“ARTÍCULO 20.- La constitución de Fondos Comunes de Inversión Cerrados para el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs), además del cumplimiento de las disposiciones aplicables en general para ese tipo de fondos, requiere que:

- a) El Fondo tenga como objeto especial de inversión, en los términos del artículo 1º, segundo párrafo de la Ley 24.083(mod. Ley 24.441), favorecer el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs) -en los términos del artículo 1º de la Ley 25.300 y complementarias- mediante la adquisición de valores emitidos por micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs).
- b) En su caso, las calificaciones de riesgo de las cuotapartes serán producidas con metodologías específicas que, entre otras cuestiones, evalúen “el desempeño, la solidez y el riesgo crediticio de las pequeñas y medianas empresas” (art. 8º, Ley 24.467).
- c) Se establezca un plazo de duración mínimo del Fondo Común de Inversión Cerrado de DOS (2) años.
- d) En toda su documentación conste la mención específica “Fondo Común Cerrado de Inversión para el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (MyPYMEs) junto con la respectiva identificación particular.



*Ministerio de Economía y Producción*  
*Comisión Nacional de Valores*

e) La adquisición, originaria o derivativa, de las cuotapartes quede reservada exclusivamente a los inversores calificados comprendidos en las categorías enunciadas en el artículo 25 del Capítulo VI de las NORMAS (N.T. 2.001; mod. R.G. 509)”.

**ARTÍCULO 7°.-Renumerar el Punto XII.5 correspondiente al Anexo del Capítulo XII – FONDOS COMUNES CERRADOS de las NORMAS (N.T. 2.001) y mod., como Punto XII.6”.**

ARTICULO 8°.-Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial, hágase saber a la SUBSECRETARÍA de la PEQUEÑA y MEDIANA EMPRESA y DESARROLLO REGIONAL de la SECRETARÍA de INDUSTRIA, COMERCIO y de la PEQUEÑA y MEDIANA EMPRESA, incorpórese a la página de Internet de la Comisión sita en <http://www.cnv.gov.ar> y archívese.