

NODO DE INNOVACIÓN

MERCADO DE VALORES - EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE
PLATAFORMA DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO

CIRCULAR N° 2377

MERCADO DE VALORES - EMPRESAS ADMINISTRADORAS DE PLATAFORMA DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO

**2021/07 | TEMA TRATADOS EN LA CHARLA: NODO INNOVACIÓN
DEL BCU DEL DÍA 01/07/2021**

En primer lugar, hablaremos sobre los requisitos que exige la normativa para una empresa que quiere hacer una emisión a través de una Plataforma de Financiamiento Colectivo, y en segundo lugar nos vamos a referir a la regulación de las Plataformas de Financiamiento en sí misma.

PARTE 1: REQUISITOS QUE EXIGE LA NORMATIVA PARA UNA EMPRESA QUE QUIERE HACER UNA EMISIÓN A TRAVÉS DE UNA PFC

PUNTO 1

REQUISITOS PARA QUE LAS EMPRESAS PUEDAN HACER EMISIONES, ARTÍCULO 8.

Nos parece una herramienta muy útil para que las empresas puedan tener acceso al financiamiento. Entendemos que el límite establecido de 75.000.000 UI en función de las ventas para que una empresa pueda emitir en una Plataforma de Financiamiento Colectivo (PFC) puede inhabilitar a muchas empresas que entendemos que por el sector/industria en la que están cuenta con un alto nivel de facturación, pero no así con una rentabilidad y/o liquidez que le permita costear el mercado tradicional de sociedades que cotizan en bolsa. Por lo que las empresas que necesiten de este tipo de financiamiento pueden tener ventas superiores a las mencionadas en un ejercicio, pero ello no hace que no necesiten de esta herramienta.

Por otro lado, para poder acceder a la emisión de oferta pública de valores en el mercado tradicional, por superar dichos montos ya sería necesario que cumplan con los requisitos establecidos en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores y por obligaciones que conlleva dicha normativa podría hacer inviable su emisión por los costos de estructura de los mismos, como por ejemplo el artículo 10 de la regulación de Mercado de Valores, punto g) que refiere un Informe de calificación de riesgo expedido por una entidad inscrita en el mercado de valores para poder

acceder a cotizar, entre otros. Entendemos que las empresas que acceden a cotización en bolsa requieren de un costo muy alto de estructuración.

PUNTO 2

INFORMACIÓN A PRESENTAR POR PARTE DEL EMISOR, ARTÍCULO 16.

Nos parece muy bueno que las empresas tengan desde temprana edad y principalmente cuando crecen de forma “inorgánica” información como el BCU solicita en el artículo 16 al emisor, principalmente el punto 5.

Ahora, nos parece oportuno comentar si es posible que la Empresa Administradora de Financiamiento Colectivo pueda brindar herramientas y manuales estándar para que las emisoras tengan una idea de la información.

Ejemplo, poder brindar un modelo de código de ética, manual de prácticas de gobierno corporativo, ejemplos de planillas o informes relacionados a la presentación de la información financiera, así como también ejemplos de reuniones de directorio.

Con esto ponemos como ejemplo a ANII o ANDE que brindan formatos de formularios para presentar proyectos.

Esto sería siempre a modo de guía, sin suponer una opinión de la Plataforma de Financiamiento Colectivo sobre la solvencia de la empresa emisora.

PUNTO 3

INSCRIPCIÓN DE VALORES EMITIDOS EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES, PLAZOS E INTEGRACIONES.

Hacer una integración entre las PFC con el sistema de Registro del Mercado de Valores para poder enviar la información de forma ágil y segura, utilizando medios electrónicos digitales seguros.

Por ejemplo, utilizar instituciones que cuenten con certificaciones de seguridad de información.

De esta forma se hace más viable, práctica y rápido el intercambio de información entre las instituciones y así poder cumplir y satisfacer mejor los tiempos que requieren los emisores.

PARTE 2: REGULACIÓN DE LAS PFC EN SÍ MISMAS

PUNTO 4

PROHIBICIONES PARA LA PLATAFORMA DE FINANCIAMIENTO, ARTÍCULO 59.

Nos parece muy razonable e incluso sano para las propias plataformas las prohibiciones que se establecieron respecto a la actuación de los directores y a la información que los mismos deben presentar, así como también los accionistas.

Lo que nos parece relevante, es comprender la redacción del artículo respecto a si el mismo da a entender que los accionistas de una PFC puedan a su vez ser inversores de empresas que emiten en la Plataforma.

Esto es relevante, en el entendido que puede pasar que para crear una PFC pueda incluso requerir de financiamiento y puede dejar afuera a muchos accionistas que estén interesados en invertir en ella, pero que también quieran hacerlo en empresas que emitan en la misma.

Nos parece sano, que directores, personal clave de la compañía, empleados y toda persona que pueda tener acceso de forma directa a la información privilegiada de los emisores previo a su emisión no puedan comprar dichas emisiones. Pero no así que todos los accionistas de la sociedad no puedan hacerlo. Ya que podría darse (y más en el entendido de que quienes crean estas plataformas sean S.A.S.) que las PFC cuenten con capital de accionistas que no tienen acceso a información privilegiada.

Por otro lado, si bien la norma no lo aclara, nos parece oportuno mencionar que la PFC pueda tener derecho de admisión de las emisoras, sin que esto implique emitir opinión sobre la empresa que realiza la emisión, en la medida que las barreras de entrada sean iguales para todos.

Con esto nos referimos a que se cuente con políticas claras de por ejemplo qué tipo de empresas puede decidir no aceptar en su plataforma.

Un ejemplo puede ser aquellas empresas que generen resultados negativos en cuanto a la contaminación ambiental, empresas que ayuden a que se generen los famosos efectos invernaderos que terminan generando catástrofes a nivel mundial.

Incluso, nos gustaría poder dar incentivos a aquellas empresas con proyectos e ideas enfocadas en mejorar el medio ambiente, educativas, entre otras que tengan incentivos desde la propia plataforma para que accedan.

Ejemplos tales como empresas de eficiencia energética, energías renovables, hidrógeno verde, institutos educativos, casas de salud, relacionadas al deporte entre otras, la idea es que tengan incentivos para que se postulen y emitan a través de la plataforma.

PIUNTO 5

IDENTIFICACIÓN A TRAVÉS DE MEDIOS DIGITALES DEL CONOCIMIENTO DEL CLIENTE ARTÍCULO 206.

En varias reuniones del nodo se ha hablado de este tema y se ha dado como válido que el contacto directo con el cliente sea suplantado por el uso de firma electrónica avanzada nivel 3, como lo es la firma digital de Abitab.

PUNTO 6

INVERSORES PEQUEÑOS, PODER REFERIR A LA LISTA DE ASESORES DE INVERSIÓN INSCRIPTOS EN EL REGISTRO DEL BCU, ARTÍCULO 215.

Si bien la normativa establece límites para inversores pequeños, vemos como positivo que la plataforma pueda brindar la información, para que tengan conocimientos tales como de que existe una lista en el BCU de asesores de inversión registrados y así puedan acceder a sus servicios, sin que esto implique asesoramiento por parte de la PFC.

ÚLTIMOS COMENTARIOS

Relacionado a las reuniones de asamblea de accionistas, que las mismas pueden ser mediante medios electrónicos ya que puede pasar que existan inversionista de diferentes departamentos e incluso países y es difícil que todos puedan asistir de forma presencial. Así como también hacer actas que puedan ser válidas de forma digital y puedan contar con las firmas digitales de los accionistas y directores.

En lo relacionado al PLAFT nos parece que la norma ha contemplado la debida diligencia simplificada para los casos en los que el inversor recién se registra en la plataforma facilitando de esta forma la operativa.

A nivel personal, Mónica Mesorio, me parece que el hecho de que existan plataformas que permitan crecer de forma “inorgánica” pero con conciencia a las Pymes es una herramienta muy útil y puede generar buenos resultados. Permitiendo que las mismas puedan desarrollarse enfocándose en lo que realmente saben hacer y para el objetivo que se crearon y que no estén siempre pendientes del dinero que cuentan para vivir. Tema del que muchas veces estar constantemente viendo “vacía” la cuenta bancaria de la empresa los hace desenfocarse y preocuparse por temas que no los hacen mejorar en lo que respecta a los servicios y/o productos que ofrecen.

Me parece sano, que desde que son Pymes (como un niño debe crecer), las empresas crezcan incorporando en su diaria un código de ética, manual de conducta, planificación financiera entre otras cosas, de forma tal que le permite crecer de forma sana y bajo lineamientos más claros. Que muchas veces no suele pasar.

Por otro lado, al tener que rendir cuentas a terceros (inversores y la PFC) que no son los que están en la diaria, permite que las empresas tengan una especie de “contralor” al cual deban rendir cuentas cada determinado tiempo y por ello tengan lo mencionado arriba presente para que apliquen buenas prácticas desde el inicio. Incluso en las reuniones con los inversores pueden surgir ideas creativas o que den diferentes opiniones o puntos de vista a las que el dueño de la compañía tenga por sí solo y generar sinergias que terminen en mejores resultados.