



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 858/2020

RESGC-2020-858-APN-DIR#CNV - Elaboración Participativa de Normas. Aplicación.

Ciudad de Buenos Aires, 24/09/2020

VISTO el Expediente N° EX-2020-63669920--APN-GAL#CNV, caratulado "PROYECTO DE RG S/ RÉGIMEN ESPECIAL PARA EL FOMENTO DEL DESARROLLO PRODUCTIVO, LAS ECONOMÍAS REGIONALES Y LAS CADENAS DE VALOR", lo dictaminado por la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Gerencia de Fideicomisos Financieros, la Gerencia de Emisoras y la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que son objetivos y principios fundamentales que informan y deberán guiar la interpretación de la Ley de Mercados de Capitales N° 26.831 (B.O. 11-5-2018), sus disposiciones complementarias y reglamentarias, entre otros, el promover la participación en el mercado de capitales de inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo; promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas; y propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado.

Que el artículo 19, incisos h), m) y u), de la Ley N° 26.831 establece como atribuciones de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV), las de dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, contando con facultades para establecer las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos aplicables a éstos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante, para el desarrollo del mercado de capitales; propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales creando o, en su caso, propiciando la creación de productos que se consideren necesarios a ese fin; y ejercer todas las demás funciones que le otorgan las leyes, decretos y los reglamentos aplicables.

Que, asimismo, el artículo 81 de la Ley N° 26.831 faculta a la CNV para establecer regímenes diferenciados de autorización de oferta pública de acuerdo con las características objetivas o subjetivas de los emisores y/o de los destinatarios de los ofrecimientos, el número limitado de éstos, el domicilio de constitución del emisor, los montos mínimos de las emisiones y/o de las colocaciones, la naturaleza, origen y/o especie de los valores negociables, o cualquier otra particularidad que lo justifique razonablemente.

Que, en el ejercicio de dichas atribuciones, se propicia la creación de un régimen especial para el fomento del desarrollo productivo, las economías regionales y las cadenas de valor.



Que el objetivo principal de la creación de dicho régimen consiste en promover un mercado de capitales federal, inclusivo, que permita canalizar el ahorro local hacia proyectos e inversiones con alto impacto en la economía real, en la generación de empleo y en el desarrollo con inclusión social.

Que las economías regionales en particular nuclean actores relevantes en los territorios en los cuales se desarrollan, con diversas realidades, fortalezas y debilidades que pueden ser impulsadas o sorteadas mediante el acceso a un financiamiento adecuado, sea para realizar mejoras tecnológicas, impulsar las exportaciones o simplemente completar el proceso de producción.

Que, entre las reglamentaciones que por medio de la presente se someten a consulta pública, se encuentra un régimen de estímulo para facilitar el acceso al mercado de capitales de las cooperativas de producción, a fin de que obtengan el financiamiento necesario mediante la emisión de obligaciones negociables, sea en forma de emisiones individuales o bajo la forma de programas, con exigencias adecuadas a su capacidad y tamaño.

Que, en tal sentido, estas entidades, fundadas en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios, se rigen, en cuanto su constitución y funcionamiento, por la Ley de Cooperativas N° 20.337 (B.O. 15-5-1973); mientras que el artículo 1° de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (B.O. 27-7-1988) las autoriza a contraer empréstitos mediante la emisión de obligaciones negociables.

Que la ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS (ONU) ha reconocido la importancia social de las cooperativas destacando que se trata de un modelo empresarial construido sobre la base de la inclusión y la sostenibilidad que ofrece un camino hacia la justicia económica, social y política, contribuyendo a reducir las diferencias salariales entre hombres y mujeres y a promover una mayor igualdad en el trabajo y oportunidades de capacitación.

Que, en dicho marco, el régimen especial propuesto establece que los Estados Financieros anuales y la Memoria, serán presentados en los plazos y en la forma que al respecto establezca el INSTITUTO NACIONAL DE ASOCIATIVISMO Y ECONOMÍA SOCIAL (INAES) y, por otra parte, se exige a la cooperativas de presentar los Estados Contables trimestrales en los términos indicados por el artículo 1° inciso b) de la Sección I del Capítulo I del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), estableciéndose un régimen de información trimestral diferenciado, que tiende a promover la participación de estas entidades de producción en el mercado de capitales.

Que, como equilibrio de este régimen informativo diferencial, se establecen limitaciones en cuanto al monto máximo de emisión y se restringe su ofrecimiento a inversores calificados.

Que, por otra parte, con el referido fin de fomentar el desarrollo productivo, las economías regionales y las cadenas de valor, se somete a consulta pública la creación de un nuevo Régimen Especial, a través de la inclusión de un nuevo Capítulo –en lo que refiere a los Productos de Inversión Colectiva- dentro del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el cual tiene como objetivo otorgar herramientas que permitan el desarrollo, financiamiento e inversión en productos de la economía real, incluyendo cadenas de valor, que tenga por finalidad mejorar los niveles de productividad y/o propender el desarrollo de capacidades de actores y sectores económicos relevantes en la República Argentina.



Que, en lo referente a las economías regionales, se promueve su desarrollo en el entendimiento que las mismas comprenden economías disgregadas en el territorio nacional, que presentan distintas regiones de diversas características geográficas, climáticas y que, por ende, desarrollan procesos productivos adecuados a las cualidades propias en cada zona; generando de esta manera agrupamientos regionales según sus condiciones geo-ambientales que le permiten desarrollarse con amplio impacto en las características socioculturales de tales sectores.

Que, en tal sentido, se entiende que los productos de inversión colectiva resultan ser un canal adecuado para la captación de ahorro e inversión, fundamental para el desarrollo de las economías, brindando liquidez y financiamiento a proyectos de inversión en el país a través del mercado de capitales.

Que la referida reglamentación, sometida a consulta pública, prevé la posibilidad de constituir estos productos de inversión colectiva con una gran diversidad de activos subyacentes, como ser, sin que la descripción sea taxativa, derechos de exportación, derechos crediticios o derechos de cobro de sumas de dinero, de cualquier naturaleza, con o sin garantía incluyendo sin limitación, créditos prendarios, facturas, facturas de crédito, pagarés, cheques, letras de cambio, warrants, contratos, y cualquier otro tipo de créditos y/o derechos vinculados con el objetivo perseguido bajo el presente régimen.

Que, en particular, entre las disposiciones comunes a ambos productos, se prevé la constitución de garantías del activo subyacente por parte de las sociedades de garantía recíproca establecidas en la Ley N° 24.467 y/o por fondos de garantía de carácter público creados por leyes nacionales o provinciales.

Que, en relación a la colocación de los valores negociables, se fija la posibilidad, en tanto la oferta sea dirigida exclusivamente a inversores calificados, de reducir el período de difusión en la oferta pública inicial.

Que, en lo referente a los fideicomisos financieros (FF) en particular, la normativa propuesta dispone dos modificaciones al régimen general contenido en el Capítulo IV del Título V de las Normas CNV; estableciéndose: (i) la posibilidad de dispensar del requisito de identificación de los fiduciarios en aquellos Programas Globales de Fideicomisos Financieros que prevean exclusivamente la constitución de fideicomisos financieros como fondos de inversión directa, siempre que se encuentre debidamente descrito y delimitado el objeto de inversión; y (ii) con el propósito de favorecer el desarrollo actual y crecimiento futuro de las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES), se amplía el espectro de fideicomisos financieros destinados al financiamiento PYME a aquellos en los que intervengan personas humanas que revistan la condición de PYMES de conformidad con las particularidades dispuestas en la normativa proyectada.

Que, en lo que hace a los términos del régimen especial, se establece la posibilidad de: (i) en aquellos FF que se constituyan en forma individual, emitir nuevos tramos en tanto el activo fideicomitado lo posibilite; y (ii) en los fideicomisos que se emitan en el marco de un programa global, ampliar el monto de emisión de una serie en caso de que el objeto de la misma así lo requiera.

Que, en otro orden, la nueva normativa propone un contenido innovador y simplificado de los prospectos y suplementos de prospecto para aquellos fideicomisos financieros en los que intervenga una sociedad de garantía recíproca o un fondo público avalando el activo subyacente.



Que, por su parte, en relación a los FCIC, la reglamentación proyectada establece, en adición al contenido dispuesto en el régimen general aplicable a estos, el contenido mínimo del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Emisión para los FCIC del presente régimen, en función de las particularidades de la inversión.

Que el régimen propuesto establece para los casos en que se prevea la inversión en sociedades o vehículos vinculados con participantes del Fondo, sus directivos y/o grupo económico, la designación de un Asesor Técnico independiente, quien deberá expedirse de manera previa sobre las condiciones de la inversión.

Que, asimismo, se prevé ante la conformación de un Comité de Inversión, a cargo del asesoramiento en la ejecución de la política de inversión y desinversión del Fondo, así como en la selección y análisis de los activos elegibles; el deber de incorporar en el documento de la oferta información referida a sus integrantes, a su funcionamiento y al régimen de remuneraciones.

Que, adicionalmente al régimen informativo aplicable a los FCIC, se prevé la publicación trimestral, por parte de la Sociedad Gerente, de un informe relativo a la evolución de las inversiones elegibles y la aplicación de fondos, indicando el nivel de cumplimiento del plan de inversión y los eventuales desvíos detectados durante su implementación.

Que, atendiendo a las circunstancias descriptas, corresponde la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172 del 3 de diciembre de 2003.

Que, conforme lo determina el referido Decreto, la “Elaboración Participativa de Normas” es un procedimiento que, a través de consultas no vinculantes, involucra a sectores interesados y a la ciudadanía en general en la elaboración de normas cuando las características del caso, respecto de su viabilidad y oportunidad, así lo impongan.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos h), m) y u), y 81 de la Ley N° 26.831, 33 de la Ley N° 23.576, 32 de la Ley N° 24.083, 1.691 del Código Civil y Comercial de la Nación y el Decreto N° 1172/03.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Establecer la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172/2003, invitando a la ciudadanía a expresar sus opiniones y/o propuestas respecto de la adopción de una reglamentación sobre “PROYECTO DE RG S/ RÉGIMEN ESPECIAL PARA EL FOMENTO DEL DESARROLLO PRODUCTIVO, LAS ECONOMÍAS REGIONALES Y LAS CADENAS DE VALOR”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2020-63979712-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución.



ARTÍCULO 2°.- Designar a la Cdra. Yesica RÍOS y a los Dres. Martín ALDECO y Luis Felipe MARROLLO para dirigir el procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” conforme al Decreto N° 1172/2003.

ARTÍCULO 3°.- Autorizar a ingresar las opiniones y/o propuestas y a tomar vista del Expediente N° EX-2020-63669920--APN-GAL#CNV a través del Sitio Web www.cnv.gov.ar.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que se adjunta como Anexo II (IF-2020-63980985-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del Sitio Web www.cnv.gov.ar.

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de TREINTA (30) días hábiles para realizar presentaciones de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del Sitio Web www.cnv.gov.ar.

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) días en el Boletín Oficial de la República Argentina cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.cnv.gov.ar, y archívese. Adrián Esteban Cosentino - Mónica Alejandra Erpen - Matías Isasa - Martín Alberto Breinlinger - Sebastián Negri

NOTA: El/los Anexo/s que integra/n este(a) Resolución General se publican en la edición web del BORA -www.boletinoficial.gob.ar-

e. 25/09/2020 N° 42074/20 v. 28/09/2020

Fecha de publicación 25/09/2020

