



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 844/2020

RESGC-2020-844-APN-DIR#CNV - Elaboración Participativa de Normas. Aplicación.

Ciudad de Buenos Aires, 25/06/2020

VISTO el Expediente N° EX-2020-40316858- -APN-GAL#CNV caratulado “PROYECTO DE RG S/ PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA PARA EL DESARROLLO INMOBILIARIO”, lo dictaminado por la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Gerencia de Fideicomisos Financieros, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 19, inciso m), de la Ley N° 26.831 (B.O. 11-5-2018) establece como atribuciones de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV), la de 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.

Que, en el ejercicio de dichas atribuciones, se propicia la creación de un régimen especial de Productos de Inversión Colectiva para el desarrollo inmobiliario, a través de la inclusión de un nuevo Capítulo dentro del Título V “PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA” de las NORMAS (N.T 2013 y mod.).

Que, en primer lugar, el espíritu perseguido por la presente reforma recae en la necesidad de impulsar el desarrollo de la actividad inmobiliaria, en todas sus formas, brindando las herramientas suficientes que permitan el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales.

Que, en tal sentido, se entiende que los productos de inversión colectiva resultan el canal natural 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 el buen funcionamiento de la inversión colectiva tiene implicancias directas en dos objetivos fundamentales: la eficiencia en la asignación del ahorro a las oportunidades de inversión y la gestión de riesgos y protección de los inversores.

Que, en función de lo mencionado, se profundizó el estudio de los vehículos de inversión colectiva existentes en el ámbito de la oferta pública, con el objeto de identificar las eventuales necesidades de adaptación de los mismos a fin de posibilitar el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales de productos con características inmobiliarias, aunando dicha demanda de financiamiento con la oferta de nuevas alternativas de inversión en instrumentos de esta naturaleza.



Que, en orden con ello, dada la versatilidad de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC) y de los Fideicomisos Financieros (FF), se propicia la sanción de una regulación específica que consolide en su texto disposiciones comunes a sendos productos, pero sin desatender las características propias de cada vehículo de inversión.

Que la normativa propuesta tiene como argumento basal diferenciarse de los regímenes generales de cada producto, a fin de adaptarse a las particularidades de la industria inmobiliaria.

Que, al respecto, entre las nuevas disposiciones, aplicables tanto a los FCIC como a los FF, se puede destacar la identificación de la figura del Desarrollador, participe esencial en estas estructuras y, por ende, la creación de un régimen informativo especial para quienes desempeñen dicha función, el cual contempla actualizaciones anuales.

Que, en ese sentido, se propone la designación de un auditor técnico que realice el control sobre los avances de obra y publique informes de manera mensual a fin de que los inversores puedan contar con información actualizada sobre el proyecto inmobiliario involucrado en la estructura.

Que también corresponde resaltar la posibilidad, en tanto la oferta sea dirigida a inversores calificados, de reducir el período de difusión en la oferta pública de los valores negociables.

Que en relación a las particularidades de cada instrumento, cabe señalar que la utilización de la figura del fideicomiso ha demostrado en los últimos años ser una herramienta sólida e idónea para la obtención de financiamiento en el rubro inmobiliario, sin embargo con escasos antecedentes en el ámbito de la oferta pública; por ello se propicia el desarrollo de fideicomisos financieros inmobiliarios con la posibilidad de emitir certificados de participación que otorguen el derecho a adquirir una unidad funcional o equivalente.

Que entre las medidas innovadoras más relevantes relativas a la mencionada figura, atendiendo a las necesidades propias del sector y las especiales características de los valores fiduciarios emitidos en los términos señalados en el párrafo precedente, se incluye la posibilidad de realizar reaperturas del período de colocación de los valores fiduciarios dentro de un plazo que no podrá exceder de los CINCO (5) años.

Que, por su parte, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados permiten financiar diferentes tipos de proyectos o actividades, erigiéndose en un vehículo viable tanto para inversores locales como extranjeros, siendo una alternativa a los instrumentos ya existentes en el mercado local.

Que la reglamentación propicia establecer, en adición al contenido dispuesto en el régimen general aplicable a los FCIC, el contenido mínimo del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Emisión para los FCI de objeto inmobiliario, en función de las particularidades de la inversión.

Que, en igual modo, se incorporan previsiones relativas a la necesidad de establecer un cronograma y estrategia de inversión para la conformación del patrimonio del Fondo, el cual deberá contemplar plazos acordes con la vigencia del Fondo, de manera que se garantice en todos los supuestos el cumplimiento con la especificidad de la inversión inmobiliaria.



Que por su parte, en relación al régimen de asambleas de cuotapartistas, se propicia flexibilizar el mecanismo alternativo tendiente a la obtención del consentimiento de los cuotapartistas, debiendo garantizarse en todo momento la debida información previa y el derecho a manifestarse de los cuotapartistas.

Que, en otro orden, a los fines de la determinación del valor de las cuotapartes, se sustituye, bajo el presente régimen especial, el requisito de valuación por parte de DOS (2) evaluadoras independientes por la presentación de un informe de valuación de una entidad de tales características.

Que, asimismo, se prevé, para los FCIC constituidos bajo el presente régimen, la emisión de cuotapartes de renta en los términos de lo dispuesto en el octavo párrafo del artículo 1º de la Ley N° 24.083, en cuyo caso, se requerirá la determinación del activo específico y los mecanismos tendientes a garantizar su repago.

Que, en igual sentido, ante previsiones reglamentarias de diferimiento de la integración de las cuotapartes en una o más oportunidades, se establecen bajo el presente régimen especial parámetros de actuación frente a casos de mora en la integración.

Que, en atención a los precedentes registrados en la tramitación de FCIC y en línea con el criterio adoptado por esta Comisión en su oportunidad, se establece para aquellos casos en que el documento de la emisión no cuente con un proyecto inicial predeterminado, ni con la identificación del desarrollador y/o project manager, que la oferta pública de las cuotapartes sea dirigida exclusivamente a inversores calificados.

Que, adicionalmente, se reglamenta para los FCI cuyo objeto especial de inversión contemple el desarrollo de proyectos inmobiliarios, la alternativa de rescate parcial en especie, así como la posibilidad de aprobación por parte de la asamblea de cuotapartistas de un plan de distribución, ante supuestos de liquidación final, mediante la entrega de activos del FCI.

Que en consonancia con lo dispuesto por el artículo 81 de la Ley N° 26.831, con el objetivo de optimizar el procedimiento de autorización de aquellos FCIC que prevean en el Reglamento de Gestión la emisión y colocación en uno o más tramos, dentro de un monto máximo autorizado, se establece un procedimiento simplificado ante la emisión de los tramos subsiguientes.

Que, atendiendo a las circunstancias descritas, 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, 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/ PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA PARA EL DESARROLLO INMOBILIARIO”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2020-40664175-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a los doctores Paula Gimena RODRÍGUEZ y Diego Eduardo RIVERO 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-2020-40316858--APN-GAL#CNV- a través del Sitio Web www.cnv.gov.ar.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que se adjunta como Anexo II (IF-2020-40589763-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 QUINCE (15) 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

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. 26/06/2020 N° 25392/20 v. 29/06/2020

Fecha de publicación 26/06/2020