



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2025-77175127- -APN-GE#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN DE LOS CAPÍTULOS V, VIII Y IX DEL TÍTULO II, CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI Y CAPÍTULO I DEL TÍTULO XVIII DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”

VISTO el Expediente N° EX-2025-77175127- -APN-GE#CNV caratulado: “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN DE LOS CAPÍTULOS V, VIII Y IX DEL TÍTULO II, CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI Y CAPÍTULO I DEL TÍTULO XVIII DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Variable, por la Gerencia de Emisoras, por la Gerencia de Fideicomisos Financieros, por la Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión Abiertos, por la Subgerencia de Normativa y por la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-12 y sus modificatorias) tiene por objeto regular la oferta pública de valores negociables, promoviendo la transparencia, el acceso al mercado de capitales y la protección del inversor.

Que el artículo 19, inciso h) del mencionado cuerpo legal, faculta a la Comisión Nacional de Valores (CNV) a dictar reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, y hasta su baja del registro, 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.

Que la dinámica del mercado de capitales exige actualizar procedimientos y requisitos, ponderando el equilibrio entre la transparencia informativa y la eficiencia operativa para los emisores.

Que la CNV impulsa la modernización del régimen de oferta pública de valores negociables, priorizando la agilidad de los procedimientos y la promoción de un mercado de capitales más dinámico y competitivo, sin desatender los estándares de transparencia y protección al inversor.

Que, por ello, resulta procedente suprimir la obligación de comunicación previa de CINCO (5) días de antelación la intención de emitir, para los Emisores Frecuentes, así como el deber de informar el desistimiento de la emisión, por cuanto dicho requisito no aporta un valor sustancial al contralor de esta CNV, no se encuentra previsto para otros regímenes de oferta pública y obstaculiza la captación de oportunidades de mercado en plazos competitivos.

Que, en virtud de la experiencia recogida, se habilita la posibilidad de emisión y/o reemisión de series o clases dentro del monto global autorizado bajo el mencionado Régimen, equiparando dicha facultad con la prevista para los Programas Globales, lo que comprende tanto a nuevos Emisores como a los Emisores Frecuentes previamente registrados.

Que, asimismo, se simplifican los requisitos para los trámites de Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) y Certificados de Valores (CEVA), mediante la sustitución de la presentación de un informe legal por una declaración jurada del emisor, admitiendo, no obstante, la posibilidad de sustituir dicha declaración jurada por una opinión legal externa del país del emisor que se expida sobre esos mismos aspectos.

Que, de esta manera, se evita la duplicidad en la presentación de estados contables cuando estos ya se encuentran disponibles públicamente en el sitio web del emisor de los valores subyacentes, por lo cual, estas modificaciones redundan en una reducción de costos asociados a la tramitación de dichos valores negociables.

Que, se actualiza el monto mínimo de suscripción para adecuarlo al contexto económico actual, facilitando colocaciones de mayor escala y evitando límites desactualizados restrinjan operaciones viables.

Que se introduce flexibilidad en los plazos de difusión reduciéndolos a UN (1) día hábil para todas las colocaciones de las clases y/o series excepto para los supuestos de refinanciación o canje que se establece en DOS (2) días hábiles y, asimismo, se clarifica a partir de cuándo se comienza a computar los plazos de difusión en todas las colocaciones de oferta pública.

Que, en el marco de lo expuesto y con el propósito de homogeneizar el contenido normativo, se ha resuelto modificar las disposiciones aplicables a los fideicomisos financieros y a los regímenes especiales de productos de inversión colectiva previstos en el Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que las modificaciones propuestas eliminan obstáculos procedimentales innecesarios, agilizan las colocaciones en el contexto actual y favorecen la competitividad del mercado local, en consonancia con principios de simplificación administrativa y desregulación.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos h) y q) de la Ley N° 26.831, el artículo 32 de la Ley N° 24.083 y el artículo 1691 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 67 de la Sección VIII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

"REQUISITOS.

ARTÍCULO 67.- Las entidades que hayan colocado en los VEINTICUATRO (24) meses anteriores a la solicitud de registro DOS (2) emisiones de acciones y/o de obligaciones negociables bajo el régimen general de oferta pública regulado por la Comisión, según el tipo de valor negociable que se pretenda emitir, podrán solicitar su registro como “Emisor Frecuente” (EF), presentando la solicitud y documentación prevista en esta Sección.

Asimismo, para ser considerado Emisor Frecuente deberá cumplir con los siguientes requisitos, los que deberán mantenerse como condición de permanencia:

- a) Se trate de un emisor de acciones y/o de obligaciones negociables comprendidos en el régimen general de oferta pública, con una antigüedad ininterrumpida no inferior a DOS (2) años inmediatamente anteriores a la solicitud de Registro como EF.
- b) Se encuentre completa y actualizada en la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, la información exigida en el Régimen Informativo Periódico previsto en los Títulos IV y XII de las presentes Normas y la entidad se halle cumpliendo el deber de informar previsto en la legislación y la reglamentación vigente a la fecha de la solicitud.
- c) No se encuentre sometidas a procesos concursales y/o de quiebras o cualquier otro similar ni posea sentencia condenatoria penal firme a la fecha de la solicitud.
- d) No esté incluida en los supuestos previstos en los artículos 94, inciso 5° de la Ley N° 19.550.
- e) No encontrarse en mora en los pagos de amortizaciones de capital y/o de intereses de valores negociables con oferta pública, ni dividendos en el caso de emisores de acciones.
- f) No adeude tasas y/o aranceles a esta Comisión.”

ARTÍCULO 2°.- Sustituir el artículo 71 de la Sección VIII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

“ARTÍCULO 71.- Las emisoras bajo el Régimen de Emisor Frecuente, podrán emitir y/o reemitir series y/o clases dentro del monto máximo global previsto en el artículo 68 de este Capítulo.

El monto de todas las series y/o clases en circulación de valores negociables emitidos bajo el presente Régimen no podrá exceder en ningún caso el monto global máximo autorizado.”

ARTÍCULO 3°.- Derogar el artículo 72 de la Sección VIII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 4°.- Sustituir el artículo 17 de la Sección III del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 17.- El pedido de aprobación del programa de CEDEAR y CEVA al régimen de oferta pública, así como las posteriores modificaciones y/o aumentos, deberá ser presentado por el emisor propuesto de los CEDEAR y CEVA, o por este y el emisor de los valores negociables representados en el programa.

Los programas patrocinados deberán ser presentados por ambas entidades.

El pedido deberá acompañarse con los siguientes documentos e informaciones:

a) Contratos relevantes a los efectos del programa y del interés de los inversores, firmados entre el emisor del CEDEAR y CEVA, por un lado, y la emisora de los valores negociables representados, por el otro (incluidos el contrato de patrocinio del programa, el contrato de suscripción de los CEDEAR y CEVA que rija las relaciones entre el emisor de los CEDEAR y CEVA y sus tenedores y otros vinculados a la emisión de los CEDEAR y CEVA en su caso) y entre el emisor del CEDEAR y CEVA, por un lado, y el depositario de los valores negociables representados en su caso, por el otro, vigentes o que hayan estado vigentes en los TRES (3) años anteriores a la presentación.

b) La determinación de los Mercados en los cuales se solicitará negociación de los CEDEAR y CEVA.

c) Una declaración jurada del emisor de los CEDEAR o CEVA y, en su caso, de los valores negociados representados por CEDEAR o CEVA, indicando que:

1) los valores negociables representados por los CEDEAR o CEVA han sido autorizados para ser ofrecidos públicamente en su país de origen;

2) dicha autorización se encuentra vigente y con plenos efectos a la fecha de presentación.

3) los valores subyacentes cotizan en un mercado reconocido por la CNV;

4) los acuerdos entre el emisor de los CEDEAR y CEVA y el emisor de los valores negociables representados por los CEDEAR y CEVA se encuentran vigentes y son válidos conforme a la legislación aplicable;

5) los derechos derivados del CEDEAR y del canje son exigibles conforme a la normativa del mercado de origen y a los términos del programa de emisión.

La declaración jurada podrá ser sustituida por opinión legal externa del país del emisor que se expida sobre esos mismos aspectos.

d) Una descripción de la forma de los valores, y en el caso de valores negociables escriturales el contrato con el agente de registro.

e) La declaración del carácter patrocinado o no patrocinado del programa.

f) El plazo durante el cual el emisor de los CEDEAR y CEVA se obliga a cumplir con los requerimientos informativos de los artículos 14 y 16 de este Capítulo y en su caso el plazo durante el cual se obliga el emisor de los valores negociables representados por los CEDEAR y CEVA a cumplir con los requerimientos informativos del artículo 15. El plazo del programa no podrá exceder el plazo menor de cualquiera de estos compromisos.

g) Las comisiones y/u honorarios que percibirá el emisor de los CEDEAR y CEVA, y en su caso las que percibirá el depositario de los valores negociables representados por los CEDEAR y CEVA.

En los programas patrocinados deberá acompañarse, además, la información y documentación requerida en el Capítulo “Oferta Pública Primaria” relativa a la emisora de los valores negociables representados por los CEDEAR y CEVA objeto del programa. Los estados contables se considerarán presentados indicando el sitio web del emisor de los valores subyacentes donde se pueden encontrar.

En los programas no patrocinados deberá acompañarse además de la información y documentación indicada en los incisos a) hasta g) del presente artículo, toda otra información y/o documentación que vaya a ser presentada, exhibida, ofrecida o de otra forma publicitada al público inversor en el marco de los procedimientos de colocación de los CEDEAR y CEVA.”

ARTÍCULO 5°.- Sustituir el artículo 14 de la Sección III del Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) por el siguiente texto:

“PUBLICIDAD.

ARTÍCULO 14.- Los prospectos y suplementos de prospectos deberán, en todos los casos, publicarse con antelación a la colocación de los respectivos valores negociables, ello sin perjuicio de las facultades de fiscalización y sanción de esta Comisión.

El período mínimo de difusión será de UN (1) día hábil, siempre que la documentación haya estado subida antes de las DIEZ (10) horas de la mañana de ese día, de lo contrario el período de difusión deberá ser extendido como mínimo al día hábil siguiente.

Cuando el prospecto no contenga información financiera de la colocación, tal como la tasa, el precio o el monto, por no haber sido determinada debido a las condiciones particulares de la emisión, una vez determinada dicha información deberá ser publicada de inmediato por los medios electrónicos de información financiera y mediante un aviso complementario en el mismo medio utilizado para la publicación y por igual plazo de difusión.”

ARTÍCULO 6°.- Sustituir el inciso n) del artículo 21 de la Sección X del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.), por el siguiente texto:

“ (...)

n) PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.

Descripción del procedimiento de colocación de los valores fiduciarios, que deberá contener, entre otras, la siguiente información:

- 1) precio de suscripción y forma de integración;
- 2) período de colocación;
- 3) datos de los agentes de colocación y el régimen de comisiones aplicable.

(...)”.

ARTÍCULO 7°.- Derogar el artículo 117 de la Sección XXIX del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 8°.- Derogar el artículo 11 de la Sección I del Capítulo V del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 9°.- Derogar el artículo 10 de la Sección I del Capítulo VI del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 10.- Derogar el artículo 8° de la Sección I del Capítulo VII del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 11.- Derogar el artículo 5° de la Sección I del Capítulo VIII del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 12.- Derogar el artículo 8° de la Sección II del Capítulo IX del Título V de las NORMAS (N.T. 2.013 y mod.).

ARTÍCULO 13.- Sustituir el artículo 5° de la Sección I del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“MONTO MÍNIMO SUSCRIPCIÓN.

ARTÍCULO 5°.- Las emisiones de valores negociables deberán prever un monto mínimo de suscripción que no deberá superar las UNIDADES DE VALOR ADQUISITIVO, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) – Ley N° 25.827, UVAS SIETE MIL QUINIENTOS (7.500), o su equivalente en otras monedas, salvo que sea de aplicación el régimen previsto por el BCRA (Comunicación “A” 3046, modificatorias y complementarias) o que esté dirigida a inversores calificados.

A dichos efectos, deberá aplicarse el valor de la UVA, publicado por el BCRA, correspondiente al día inmediato anterior al inicio del periodo de difusión, el cual deberá ser informado en el aviso de suscripción.”

ARTÍCULO 14.- Sustituir el artículo 8° de la Sección II del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“PAUTAS MÍNIMAS QUE SE DEBERÁN CUMPLIR EN LA COLOCACIÓN PRIMARIA.

ARTÍCULO 8°.- En el proceso de colocación primaria de valores negociables, se deberán cumplir las siguientes pautas mínimas:

a) Publicación del Prospecto en su versión definitiva, y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas para el tipo de valor negociable de que se trate, por un plazo mínimo de UN (1) día hábil con anterioridad a la fecha de inicio de la subasta o licitación pública o de la suscripción o adjudicación en el caso de formación de libro, siempre que la documentación haya estado subida antes de las DIEZ (10) horas de la mañana de ese día, de lo contrario el período de difusión deberá ser extendido como mínimo al día hábil siguiente, informando como mínimo:

a.1) Tipo de valor negociable.

a.2) Monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo.

a.3) Unidad mínima de colocación.

a.4) Precio (especificando si se trata de uno fijo o un rango con un mínimo y máximo). En caso de utilizar el mecanismo de formación de libro informar precio de referencia inicial o las pautas para la determinación del precio final.

a.5) Moneda de denominación.

a.6) Tasa de interés u otra remuneración (especificando si se trata de un valor fijo o un rango con mínimo y máximo).

a.7) Plazo o vencimiento.

a.8) Amortización.

a.9) Forma de Negociación.

a.10) Comisión de Colocación Primaria.

a.11) Detalle de las siguientes fechas y horarios:

a.11.1) De inicio de la subasta o licitación o de comienzo del proceso de formación de libro.

a.11.2) Límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés.

a.11.3) Límite para retirar las ofertas o manifestaciones, de corresponder.

a.11.4) Límite a partir del cual se consideran las ofertas o manifestaciones de interés existentes como vinculantes, de corresponder.

a.11.5) De liquidación.

a.12) Definición de las variables, que podrán incluir:

a.12.1) Precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo, en el caso de corresponder.

a.12.2) Por competencia de precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable, y la forma -en su caso- de prorrateo de las ofertas, si fuera necesario.

a.12.3) En caso de subasta o licitación pública, cuando el precio resulte conocido o sea determinable de acuerdo con parámetros mínimos y máximos razonables, el emisor podrá establecer como condición particular de la operación -lo que deberá expresar en forma clara y difundir públicamente con antelación- la existencia de un orden cronológico de preferencia a favor de quienes primero formulen ofertas vinculantes.

b) En el caso de subasta o licitación pública, excepto que los valores negociables a colocar estén destinados a inversores calificados, se deberá implementar un tramo no competitivo, cuya adjudicación no podrá superar el CINCUENTA POR CIENTO (50%) del total que resulte adjudicado.

Sin perjuicio de ello, cuando el total de las ofertas adjudicadas en el tramo competitivo, con más la suma de las ofertas adjudicadas bajo el tramo no competitivo, sea menor al monto a ser adjudicado, la cantidad de órdenes a ser aceptadas bajo el tramo no competitivo podrá incrementarse hasta el porcentaje que permita cubrir el monto total a ser emitido.

Asimismo, las órdenes recibidas de inversores que sean tenedores de otros valores negociables del mismo emisor que sean objeto de canje y/o sean elegibles para una suscripción en especie, no serán tenidas en cuenta a los efectos del cálculo ni de la implementación de un tramo no competitivo.

c) El/los agente/s colocador/es designados por el emisor, los agentes de negociación y los agentes de liquidación y compensación registrados, podrán acceder al sistema para ingresar ofertas o manifestaciones de interés.

d) La subasta o licitación pública podrá ser, a elección del emisor, ciega –de “ofertas selladas”– en las que ningún participante, incluidos los colocadores, tendrán acceso a las ofertas presentadas hasta después de finalizado el período de subasta o licitación, o abierta, de ofertas conocidas a medida que van ingresando por intermedio del mismo sistema de licitación.

e) Vencido el plazo límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés, no podrán modificarse una vez ingresadas, ni podrán ingresarse nuevas.

f) Las publicaciones exigidas en el inciso a) del presente artículo, deberán efectuarse por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, por medio del sitio web de los Mercados y del sitio web del emisor.

g) Los inversores que hubieren efectuado manifestaciones de interés en la formación de libro deberán ratificarlas el día de la suscripción, que podrá ser por UN (1) día hábil y que tendrá lugar con posterioridad a la última publicación que complemente la información financiera del prospecto o suplemento de prospecto.”

ARTÍCULO 15.- Sustituir el artículo 11 de la Sección III del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

"PLAZO DE DIFUSIÓN.

ARTÍCULO 11.- El plazo de difusión para la colocación primaria de los valores negociables, establecido en el artículo 8º, inciso a) de esta Sección, deberá ser suficiente para garantizar el adecuado conocimiento por parte del público inversor.

En todos los casos, el inicio del plazo de difusión comenzará el mismo día de la publicación del prospecto o suplemento de prospecto, aviso de suscripción o aviso complementario que corresponda en la Autopista de la Información Financiera y en los mercados donde se van a listar los valores negociables, en caso de no coincidir, el que ocurra después, en la medida que estos hayan sido publicados con anterioridad a las DIEZ (10) horas de ese día. Caso contrario el plazo de difusión comenzará a las CERO (0) horas del día siguiente de la fecha en que se publiquen los documentos mencionados anteriormente.

Cuando se trate de emisiones destinadas a la refinanciación o canje prevista en la Sección V de este Capítulo el plazo de difusión mínimo será de DOS (2) días hábiles.”

ARTÍCULO 16.- Incorporar como Sección III del Capítulo I del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“SECCIÓN III

APLICACIÓN RESOLUCIÓN GENERAL N° 1076

ARTÍCULO 5º.- En atención a la modificación del artículo 71 de la sección VIII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), referido a la posibilidad de emitir y reemitir series y/o clases bajo el Régimen Simplificado de Emisor Frecuente, aquellas Emisoras que se encuentren registradas a la fecha de la Resolución indicada bajo ese Régimen, quedan habilitadas de pleno derecho a emitir y reemitir clases y/o series siempre que

no superen el último monto máximo autorizado en circulación, mediante la sola acreditación de la decisión del órgano de administración y/o subdelegado. Esta facultad deberá constar en el primer prospecto y/o suplemento de prospecto que publiquen bajo este Régimen”.

ARTÍCULO 17.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 18.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese.