



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 1028/2024

RESGC-2024-1028-APN-DIR#CNV - Elaboración Participativa de Normas. Aplicación.

Ciudad de Buenos Aires, 30/10/2024

VISTO el EX-2024-112965211- -APN-GE#CNV caratulado: "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA", lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y 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 principal, entre otras cuestiones, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en su ámbito.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-5-18), se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado, el que ha experimentado una importante evolución en los últimos años.

Que el artículo 19, inciso h), de la Ley N° 26.831 otorga a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) atribuciones para dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, 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 dentro de los objetivos estratégicos de la CNV se destacan como relevantes el difundir el acceso al mercado de capitales en todo el ámbito de la República Argentina; establecer regulaciones y acciones para la protección de los inversores; fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del mercado de capitales; asegurar que el mercado se desenvuelva en forma sana, segura, transparente y competitiva, garantizando la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión; desarrollar medidas para que las operaciones se desarrollen en un marco de integridad, responsabilidad y ética; y establecer herramientas necesarias para que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión.

Que existen antecedentes normativos en el mercado de capitales que admiten la diferenciación de regímenes de oferta pública, incluyendo la posibilidad de la CNV de eximir previo a su contralor de otorgar autorización automática de oferta pública a determinados supuestos.



Que, en tal sentido, pueden citarse las facultades otorgadas a la CNV por los artículos 36 bis in fine de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (B.O. 27-7-88 y sus modificatorias), de establecer requisitos diferenciales por categorías, definidas por la magnitud de la emisión y el tamaño de la empresa emisora, así como limitar las exigencias de su intervención a las pequeñas y medianas empresas ; y 19 inciso r) de la Ley N° 26.831 de establecer regímenes de información y requisitos para la oferta pública diferenciados.

Que, en tal sentido, mediante la Resolución General N° 899 (B.O. 13-08-21), se aprobó el Régimen Diferenciado Intermedio de Oferta Pública de acciones y/o de obligaciones negociables.

Que, asimismo, el artículo 42 de la Sección XIII del Capítulo I del Título XIV de las NORMAS (N.T. 2013) regula las plataformas de financiamiento colectivo, excluye las ofertas efectuadas bajo dicho régimen de los requisitos y exigencias del régimen de oferta pública que autoriza la CNV.

Que, por otro lado, se registra como antecedentes de la autorización de oferta pública automática, a los pagarés bursátiles (cfr. artículo 103 del Decreto-Ley N° 5.965 -B.O. 25-7-63 y sus modificatorios-), facturas de crédito electrónicas de MiPyMEs (cfr. artículo 12 de la Ley N° 27.440 y artículo 73 del Capítulo V del Título VI de las NORMAS -N.T. 2013 y mod.-), cheques de pago diferido (cfr. artículo 27 del Capítulo V del Título VI de las NORMAS -N.T. 2013 y mod.-), entre otros.

Que, en esta instancia, considerando los antecedentes reseñados, se incorporan DOS (2) regímenes especiales aplicables al ofrecimiento de valores negociables, en el marco de programas globales y/o mediante la emisión de series o clases individuales, que por su bajo o mediano impacto puedan ser eximidos total o parcialmente de las obligaciones aplicables a los participantes en el régimen de oferta pública; pero que, a la vez, puedan ser considerados como ofertas públicas que cuenten con autorización automática de la CNV.

Que, por lo expuesto, estos regímenes de bajo y de mediano impacto quedarán limitados inicialmente a las Obligaciones Negociables emitidas bajo la Ley N°23.576, incluyendo los Valores de Corto Plazo que se emitan mediante Obligaciones Negociables, así como a los Activos Virtuales definidos en la Ley del Código Penal N° 27.739 (B.O. 15-3-24), en la medida que los mismos constituyan valores negociables; excepto, en ambos casos, que sean convertibles en acciones, o que sean emitidos bajo los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina" y se enmarquen en las Guías previstas en los Anexos III, VI y VII del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, esta instancia, resulta conveniente prever un Régimen Especial de Ofertas Públicas con Autorización Automática para Remate de Valores Negociables.

Que inicialmente se establecen límites reducidos en cuanto a los montos ofrecidos.

Que, en tal sentido, las plataformas de financiamiento colectivo, no se modifican en esta instancia a efectos de incluirlas en el presente régimen.

Que en los supuestos de oferta pública con autorización automática por su bajo impacto, si bien las emisoras ingresan al régimen de oferta pública, se prevé que aquéllas que cumplan con las condiciones previstas para ser





admitidas en el Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática, estarán exceptuadas de acompañar la documentación especificada para el ingreso de una emisora al Régimen General de Oferta Pública o Régimen PYME; que no se exigirá la presentación de información a la CNV de prospectos y/o suplementos de prospectos conforme al Capítulo IX del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); como asimismo que no se requerirá el cumplimiento de los regímenes informativos aplicables conforme a los Títulos II y IV de la normativa de la CNV.

Que lo dicho no implica que las emisoras que así lo desean y que ya se encuentran admitidas bajo otros regímenes de oferta pública, puedan emitir bajo el Régimen de Autorización Automática, o en el marco de programas globales autorizados, de acuerdo con lo previsto por el Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, asimismo, se prevé que las pequeñas y medianas empresas bajo el Régimen PYME CNV GARANTIZADA que cumplan con los requisitos puedan gozar también del Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática.

Que lo dicho no obsta a que las emisoras PyMEs que así lo deseen, puedan emitir bajo el Régimen PYME CNV GARANTIZADA existente o bajo el régimen propuesto, a su elección.

Que en función de lo expuesto, se deroga la Sección XI del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), incorporada por Resolución General N° 899 y reenumerar a las Secciones XII y XIII, como Secciones XI y XII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), y el consiguiente corrimiento de los artículos de dichas Secciones; ello considerando la falta de utilización del régimen previsto en la mencionada Resolución ya que los nuevos regímenes representan una versión superadora del mismo.

Que el emisor que pretenda ingresar al Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática de Mediano Impacto deberá realizar el trámite de ingreso al régimen con menores exigencias dando cumplimiento a ciertas obligaciones informativas específicamente aplicables a dicho régimen.

Que, sin perjuicio de ello, cualquier emisor que se encontrare en alguno de los otros regímenes de oferta pública, podrá acceder a la autorización automática de bajo o mediano impacto.

Que, en tal sentido, podrá solicitarse el acceso a dicho Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática de Mediano Impacto, cuando las emisiones reúnan ciertos requisitos en cuanto al monto máximo de la oferta.

Que, respecto a los regímenes especiales descriptos, a efectos de proteger adecuadamente a los inversores, se aplican las obligaciones de cumplimiento del régimen de transparencia previsto en el artículo 117 de la Ley N° 26.831 y NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en la colocación primaria y negociación, a efectos de evitar prácticas engañosas o que induzcan a error al inversor a la hora de suscribir los valores negociables respectivos; así como también, según corresponda, el régimen aplicable al secreto bursátil.

Que, en el Régimen de Oferta Pública con Autorización Automática de Mediano Impacto, adicionalmente, deberán cumplirse otras obligaciones emanadas del régimen de transparencia previsto en el artículo 99 y concordantes de la Ley N° 26.831 y en las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).



Que las emisoras que cumplan con las disposiciones previstas para la autorización automática de oferta pública y la colocación por cualquier medio previsto en la definición consignada en el artículo 2° de la Ley N° 26.831, junto con los restantes requisitos posteriores a la colocación, y sin perjuicio de las facultades regulatorias del Organismo en línea con el artículo 81 de la Ley N° 26.831, se considerará que se ajustan a los requerimientos establecidos en la Ley N° 23.576 para diversos instrumentos con relación a la aplicabilidad de los beneficios impositivos allí previstos.

Que las ofertas con Autorización Automática de Oferta Pública de Bajo Impacto deberán ser notificadas a esta CNV al inicio del período de colocación, según corresponda, a efectos de información y conocimiento de ésta.

Que la sanción de normativa de las características reseñadas no implica bajo ningún concepto la renuncia de esta CNV a su facultad y obligación de contralor, así como de protección del ahorro público y del público inversor; por lo que el Organismo conservará facultades amplias respecto al cumplimiento de los requisitos dispuestos para las normativas antedichas.

Que, en tal sentido, la Ley N° 26.831, así como la normativa dictada por la CNV y normas concordantes, resultarán siempre de aplicación en caso de violación a las mismas, sea en las ofertas primarias o secundarias bajo el presente régimen.

Que en el ámbito internacional se han dictado normativas similares a las propuestas, con gran éxito e impacto positivo en el mercado; en Estados Unidos (Rule 506(c) bajo la Regulation D), Chile (NCG N° 452/2021), Colombia (Decreto N° 767/2016), México (art. 8, Ley del Mercado de Valores), República Federativa de Brasil (Instrucción N° 476/2009, modificada en el 2023 por la Instrucción N° 160/2022, conforme ésta fuera enmendada), entre otros.

Que, por los motivos expuestos, se incorporan cuatro nuevas Secciones: Sección XIII, reglamentando el Régimen Diferenciado de Oferta Pública con Autorización Automática por su Bajo Impacto; Sección XIV regulando los remates de valores negociables con autorización automática de oferta pública; Sección XV reglamentando el Régimen Diferenciado de las Ofertas Públicas con Autorización Automática por su Mediano Impacto; y, por último, Sección XVI, todas del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), con las disposiciones comunes a estos TRES (3) regímenes.

Que atendiendo a las circunstancias descriptas y como continuidad de la política adoptada por la CNV en materia reglamentaria, corresponde la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas”, aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4/12/2003), el cual es una herramienta fundamental para fomentar el diálogo del Organismo con los distintos participantes del Mercado de Capitales en la producción de normas y transparencia.

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 administrativas, 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), r) y u), y 81 de la Ley N° 26.831 y el Decreto N° 1172/2003.





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 PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA", tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2024-118734407-APN-GAL#CNV), que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a los Dres. María Alejandra PADRÓN, Israel BORGNA VILLACORTA y María Laura PORTO 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-2024-112965211- -APN-GE#CNV a través del Sitio Web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2024-118735256-APN-GAL#CNV) forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas.

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar la presentación de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del Sitio Web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) 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 www.argentina.gob.ar/cnv y archívese.

Sonia Fabiana Salvatierra - Patricia Noemi Boedo - Roberto Emilio Silva

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. 01/11/2024 N° 77829/24 v. 04/11/2024

Fecha de publicación 04/07/2025

