

Actualidad de normativa | junio de 2020

Del Mercado de Capitales

A continuación, un resumen de las principales novedades en cuanto a normativa referida al Mercado de Capitales.

Resoluciones de la Comisión Nacional de Valores

- **Resolución 842/20 – Ampliación del plazo de presentación de EE.FF. de entidades sujetas al contralor de la CNV y EE.CC. de instrumentos de inversión y demás agentes inscriptos en el registro de CNV**

Teniendo en cuenta la situación que es de público conocimiento, resulta razonable y prudente para la CNV, extender el plazo de presentación de los estados financieros anuales con cierre 30 de abril de 2020, de SETENTA (70) a NOVENTA (90) días corridos de finalizado el ejercicio, y de los estados financieros intermedios con cierre 30 de abril de 2020, de CUARENTA Y DOS (42) a SETENTA (70) días corridos de finalizado el trimestre, a las entidades emisoras, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados y los Fideicomisos Financieros que se encuentren en el régimen de la oferta pública de valores negociables.

En igual sentido, corresponde extender el plazo de presentación de los estados contables anuales con cierre 30 de abril de 2020, de SETENTA (70) a NOVENTA (90) días corridos de finalizado el ejercicio, y de los estados contables intermedios y certificación contable trimestral y/o semestral con cierre 30 de abril de 2020, de CUARENTA Y DOS (42) a SETENTA (70) días corridos de finalizado el período intermedio, de los Agentes y demás entidades inscriptas; y prorrogar en similares términos los estados contables correspondientes a los Fondos Comunes de Inversión Abiertos. Teniendo en cuenta asimismo que el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) resolvió extender el plazo para la presentación del Régimen Informativo Trimestral “Estados Financieros para Publicación Trimestral/Anual” y “Supervisión Trimestral/Anual” correspondiente al período marzo 2020, hasta el 19 de junio de 2020, resulta razonable y prudente compatibilizar con lo dispuesto por el BCRA, el plazo de presentación de los estados financieros de las entidades financieras que se encuentren autorizadas a hacer oferta pública de títulos valores y/o registradas ante la CNV por sus actividades vinculadas al mercado de capitales, alcanzando la referida medida también a las entidades emisoras cuyos principales activos y resultados estén constituidos por y se originen en inversiones en entidades financieras y presenten sus estados financieros observando la normativa establecida por el BCRA.

En virtud de ello se sustituyen los artículos 3° y 4° del Capítulo XII del Título XVIII de las Normas, y se agrega el artículo 7° en el mismo Capítulo y Título.

- ***Resolución 843/20 – Determinación de plazo de permanencia para la liquidación de Títulos Públicos***

Con posterioridad al dictado de la Resolución General N° 841 por parte de la CNV, el BCRA comunicó que ha verificado la continuidad de operaciones instrumentadas a través de la compraventa de Valores Negociables que tienen por objeto eludir las restricciones al acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera establecidas por dicha entidad, estimando necesario que la CNV implemente nuevas medidas, dentro del ámbito de su competencia, a efectos de evitar dichas prácticas y operaciones elusivas.

La continuidad de las referidas operaciones elusivas resultan constatadas por las tareas de monitoreo realizadas por la CNV con posterioridad al dictado de la Resolución General N° 841.

En consecuencia, y ante la continuidad de las circunstancias excepcionales descritas, y la necesidad de ajustar los instrumentos normativos a la realidad de la materia a regular, se considera necesario complementar las disposiciones incorporadas por la Resolución General N° 841.

En tal sentido, se establece un plazo mínimo de tenencia de CINCO (5) días hábiles, desde su acreditación en la/s subcuenta/s en el Agente de Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), para que los valores negociables acreditados en el mencionado custodio local, provenientes de depositarias del exterior, puedan ser aplicados a la liquidación de operaciones, en moneda extranjera, en el mercado local.

Asimismo, se dispone que la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los Agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en Mercados autorizados y/o Cámaras Compensadoras registradas ante la CNV. En un mismo orden, se establecen regulaciones específicas para la concertación y liquidación de operaciones por parte de los Agentes inscriptos ante la CNV para cartera propia.

Por lo tanto, se incorporan los artículos 4°, 5° y 6° al Capítulo V, Título XVIII “DISPOSICIONES TRANSITORIAS” de las NORMAS.

- **Resolución 844/20 – Productos de inversión colectiva para el desarrollo**

La RG 844/20 tiene como fin propiciar 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.

En primer lugar, el espíritu perseguido por la presente reforma según la CNV, 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.

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.

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.

En función de lo mencionado, la CNV 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.

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.

La normativa propuesta por la CNV tiene como argumento basal diferenciarse de los regímenes generales de cada producto, a fin de adaptarse a las particularidades de la industria inmobiliaria. 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, partícipe esencial en estas estructuras y, por ende, la creación de un régimen informativo especial para quienes desempeñen dicha función, el cual contempla actualizaciones anuales. 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. 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.

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. 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.

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. 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.

Asimismo, 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. 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. 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 evaluadoras independientes por la presentación de un informe de valuación de una entidad de tales características. 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. 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.

En atención a los precedentes registrados en la tramitación de FCIC y en línea con el criterio adoptado por la CNV 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.

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.

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.

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, el cual, 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.

Por tanto, la CNV invita 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 Anexo I que forma parte de la Resolución.

- ***Resolución 845/20 – Ampliación del plazo de presentación de EE.CC. de entidades sujetas al contralor de la CNV y EE.CC. de instrumento de inversión y demás agentes inscriptos en el registro de CNV***

Teniendo en cuenta que permanece vigente la medida de aislamiento social, preventivo y obligatorio y, encontrándose próximos a vencer la presentación de los Estados Financieros de las emisoras, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados y los Fideicomisos Financieros que se encuentren en el régimen de oferta pública de valores negociables, así como los Estados Contables de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos, de los Agentes y demás entidades inscriptas en el Registro Público a cargo de la

CNV, correspondientes al período intermedio y anual con cierre 31 de mayo de 2020 y al período intermedio con cierre 30 de junio de 2020, resulta razonable y prudente para la CNV extender el plazo de presentación de los mismos.

En virtud de ello se sustituyen los artículos 3° y 4° del Capítulo XII del Título XVIII de las NORMAS.

- ***Resolución 846/20 – Prórroga del plazo para la presentación de información y documentación PLA/FT Art. 1° Cap. X del Título XVIII Normas***

Oportunamente la CNV adecuó el Título XI de la NORMAS con la finalidad de incluir en el mismo los nuevos sujetos obligados contemplados en los incisos 4° y 5° del artículo 20 de la Ley N° 25.246, tales como las Plataformas de Financiamiento Colectivo, los Agentes Asesores Globales de Inversión y las personas humanas o jurídicas que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva.

Asimismo, a los fines de desarrollar una fiscalización con mayores niveles de transparencia, agilidad y aprovechamiento de las herramientas tecnológicas disponibles, sin que ello signifique la creación de nuevas obligaciones para los Agentes, se reformaron los procedimientos de fiscalización por parte de la CNV, en particular la forma de instrumentar el envío de información por parte de los sujetos obligados.

En dicho marco, se había establecido el 30 de junio de 2020 como fecha límite para que los sujetos obligados remitieran, a través de la Autopista de la Información Financiera (AIF), la totalidad de la información prevista en la nueva redacción del artículo 2° de la Sección I del Título XI de las NORMAS.

Teniendo en consideración las circunstancias extraordinarias de público conocimiento, resulta razonable y prudente para la CNV modificar el plazo mencionado, estableciendo como nueva fecha para su cumplimiento el 30 de septiembre de 2020.

Por tal motivo se sustituye el artículo 1° del Capítulo X del Título XVIII de las NORMAS.

Investigación y Desarrollo

Para más información ingresar a: www.bolsar.com y www.bcba.sba.com.ar

FEDERICO LEFFLER - *Coordinación*

TERESITA URANGA - *Analista*

ENRIQUE BURGUEÑO - *Community Manager*