



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**

2020 - Año del General Manuel Belgrano

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-55825900- -APN-GAL#CNV - “PROYECTO DE RG S/ RÉGIMEN DE FOMENTO DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA”.

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-55825900- -APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RG S/ RÉGIMEN DE FOMENTO DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA”, lo dictaminado por la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Gerencia de Fideicomisos Financieros 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 crea un régimen especial que regula la constitución y autorización de Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública, 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 el objetivo de la presente reglamentación es brindar las herramientas necesarias que permitan el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales para el desarrollo de proyectos de infraestructura pública, a nivel nacional, provincial y municipal.

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 los productos de inversión colectiva tienen 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 ello, se propende a la adaptación de los vehículos de inversión colectiva existentes en el ámbito de la oferta pública, con el objeto de posibilitar el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales mediante productos con características específicas, aunando dicha demanda de financiamiento con la oferta de nuevas alternativas de inversión.

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

Que, por medio de estos vehículos de inversión colectiva, se pretende complementar recursos públicos y privados, en lo que se denomina una solución mixta de financiamiento, permitiendo que los inversores domésticos logren estar posicionados en un instrumento financiero de calidad y, a la vez, movilizar recursos del mercado de capitales hacia fines prioritarios para el desarrollo económico como es la infraestructura pública, con un fuerte enfoque federal.

Que ambos productos de inversión colectiva podrán incorporar entre sus activos subyacentes elegibles, instrumentos de financiamiento que puedan emitir el Patrocinador, el Contratista o un tercero, en cuyo caso el pago esté garantizado por los flujos de fondos del proyecto de Infraestructura Pública o por un flujo de afectación específico, como, por ejemplo, certificados de obra pública, valores representativos de deuda fiduciaria, valores negociables o cualquier otro instrumento de reconocimiento de derechos de cobro, tributo o cargo específico, entre otros.

Que la presente reglamentación incorpora disposiciones aplicables tanto a los FCIC como a los FF, entre las cuales se puede destacar: (i) que ambos productos solo podrán ser adquiridos por inversores calificados definidos en la Sección I del Capítulo VI del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); (ii) un régimen informativo en los prospectos, o suplementos de prospecto, especial y común a sendos instrumentos; y (iii) la incorporación de la figura del contratista.

Que, en lo referente a los FF en particular, se modifica la normativa, contenida en el régimen general descripto en el Capítulo IV del Título V de las Normas (N.T. 2013 y mod.), relativa a las relaciones existentes entre Fiduciario y Fiduciante.

Que, por otra parte, se establece la posibilidad de emisión de valores fiduciarios adicionales en tramos, de modo tal de adecuar los mecanismos de captación de fondos a las características particulares de este tipo de estructura fiduciaria.

Que, en lo concerniente a los FCIC, en adición al contenido dispuesto en el régimen general aplicable a los mismos, se establece el contenido mínimo del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Emisión para este tipo de FCI, en función de las particularidades de la inversión.

Que esta Resolución General registra como precedente a la Resolución General CNV N° 852 (B.O. 27-08-2020 y 28-08-2020), mediante la cual se sometió a consideración de los sectores interesados y la ciudadanía en general el anteproyecto de Resolución General, conforme el procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" (EPN) aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4-12-2003), receptando opiniones y/o propuestas cuyas constancias obran en el expediente mencionado en el Visto.

Que, en virtud de las opiniones y/o propuestas receptadas, con fines aclaratorios, se introdujeron modificaciones al proyecto normativo sometido a consulta pública, entre las cuales se destacan las disposiciones referidas a la

exigencia de adjudicación previa de la obra de infraestructura; al requisito de la identificación e información relativa al Contratista, la obligación de publicidad trimestral en el sitio web de la CNV de un informe sobre el avance del proyecto, así como el contenido del prospecto, tendientes a distinguir su aplicación exclusivamente en aquellos casos en que el desarrollo de una obra constituya la fuente de repago de los valores emitidos.

Que, asimismo, se amplía la definición del término “Infraestructura pública”, a los fines de alcanzar no solo la construcción, sino también mejoras, mantenimiento, suministro de equipamiento y explotación de bienes que tengan por destino el uso público.

Que, en lo relativo a los requisitos de información del Contratista, se receptan las opiniones recibidas en cuanto las exigencias de información, toda vez que la designación del Contratista resulta de un proceso sometido a auditoría y control por parte de la autoridad pública correspondiente.

Que, a su vez, por las mismas razones y atento que los valores negociables que se emitan bajo el presente régimen sólo podrán estar dirigidos a inversores calificados, se prescinde de la figura del Auditor de Proyectos, estableciéndose el deber de informar de manera trimestral, en el sitio web de la CNV, el avance del proyecto y, mediante hecho relevante, cualquier desvío que se produzca en su ejecución.

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 y 1.691 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Por ello,

#### LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

#### RESUELVE:

**ARTÍCULO 1º.-** Sustituir el artículo 3º del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 3º.- El fiduciario y el fiduciante no podrán tener accionistas comunes que posean en conjunto el DIEZ POR CIENTO (10%) o más del capital:

- a) Del fiduciario o del fiduciante o
- b) De las entidades controlantes del fiduciario o del fiduciante.

El fiduciario tampoco podrá ser sociedad vinculada al fiduciante o a accionistas que posean más del DIEZ POR CIENTO (10%) del capital del fiduciante.

No será de aplicación lo dispuesto en el presente artículo cuando las relaciones de vinculación antes referidas se den respecto del Estado nacional, las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los municipios, los entes autárquicos, las entidades o sociedades con participación estatal mayoritaria o donde el Estado -en sus distintos niveles- posea la voluntad social, y demás entidades que formen parte del sector público nacional, provincial o municipal”.

**ARTÍCULO 2º.-** Incorporar como Capítulo VI del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente

texto:

## "CAPÍTULO VI.

### PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA PARA EL DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA.

#### SECCIÓN I.

##### DISPOSICIONES COMUNES.

###### OBJETO.

ARTÍCULO 1º.- A los efectos de lo dispuesto en el presente Capítulo, se considerarán Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados y a los Fideicomisos Financieros, con autorización de oferta pública de sus valores fiduciarios por esta Comisión, cuyo objeto se encuentre destinado directa o indirectamente al financiamiento, inversión y/o desarrollo de Infraestructura Pública en los ámbitos nacional, provincial y municipal.

###### ACTIVO SUBYACENTE.

ARTÍCULO 2º.- A fin de cumplimentar con el objeto del Artículo 1º, el activo subyacente de los Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública deberá constituirse por activos relacionados de manera directa o indirecta con el financiamiento de Infraestructura Pública, emitidos por el Patrocinador, o por el Contratista o un tercero en cuyos casos el pago esté garantizado por los flujos de fondos del proyecto de Infraestructura Pública o por un flujo de afectación específico.

En tal sentido, podrán incorporarse como activos subyacentes certificados de obra pública, valores representativos de deuda fiduciaria, valores negociables o cualquier otro instrumento de reconocimiento de derechos de cobro, tributo o cargo específico, entre otros.

En el caso de Fideicomisos Financieros para el Desarrollo de Infraestructura Pública, podrán asimismo constituirse en los términos de los artículos 4º y 40 del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

En aquellos Productos de Inversión Colectiva contemplados en el presente régimen en los cuales el desarrollo de una obra constituya la fuente de pago de los valores negociables emitidos, la misma deberá encontrarse adjudicada.

###### IDENTIFICACIÓN ESPECIAL.

ARTÍCULO 3º.- Los Fideicomisos Financieros con oferta pública de sus valores fiduciarios autorizados por esta Comisión y los Fondos Comunes de Inversión Cerrados descriptos en el presente Capítulo deberán incluir en su denominación la expresión "Infraestructura Pública".

###### PUBLICIDAD.

ARTÍCULO 4º- Los Fideicomisos Financieros con oferta pública de sus valores fiduciarios autorizados por esta Comisión y los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que no se constituyan en los términos del presente

Capítulo no podrán utilizar ninguna denominación análoga a la dispuesta en el artículo precedente.

## DEFINICIONES.

ARTÍCULO 5º.- A los fines del presente Capítulo se entenderá como:

Patrocinador: el Estado Nacional, las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los municipios, los entes autárquicos, las entidades o sociedades con participación estatal mayoritaria o donde el Estado -en sus distintos niveles- posea la voluntad social, y demás entidades que formen parte del sector público nacional, provincial o municipal que contratan obras de infraestructura pública en sus jurisdicciones. Se incluyen también los fideicomisos y fideicomisos financieros integrados total o mayoritariamente con bienes y/o fondos de cualquiera de las entidades citadas en la presente definición.

Infraestructura pública: proyectos de obra pública de ingeniería, de arquitectura, de construcción, mejoras, mantenimiento, suministro de equipamiento o explotación de bienes, destinados al uso público, los cuales podrán ser de carácter urbano, vial, transporte, logística, puertos, ferroviario, infraestructura eléctrica, de salud, educativa, penitenciaria, aguas sanitarias y cloacas, entre otros.

Contratista: entidad contratada por el Patrocinador a los fines de la ejecución de la obra de Infraestructura Pública.

## CONTRATISTA.

ARTICULO 6º.- En aquellos Productos de Inversión Colectiva contemplados en el presente régimen en los cuales el desarrollo de una obra constituya la fuente de pago de los valores negociables emitidos se deberá identificar al Contratista. Al respecto, se deberá incluir una sección especial en el prospecto o suplemento de prospecto en la cual se incluya la siguiente información:

1. Denominación social, CUIT, domicilio y teléfono, sitio web y dirección de correo electrónico.
2. Datos de la respectiva inscripción en el Registro Público u otra autoridad de contralor que corresponda.
3. Nómina de los miembros de sus órganos de administración y fiscalización, indicando la vigencia de tales mandatos en consonancia con la fecha de cierre del ejercicio respectivo.

La información indicada deberá encontrarse actualizada.

4. Historia y desarrollo, información sobre el grupo económico que integre, descripción de la actividad, estructura y organización de la entidad, incluyendo indicación de si cuenta con una política ambiental o explicación de por qué ésta no se considera pertinente.

De corresponder, se deberá describir todo hecho relevante que pudiera afectar el normal desarrollo de su actividad o el cumplimiento de las funciones asignadas en relación al vehículo que corresponda.

## 5. Información contable:

- i) Estado de situación patrimonial y estado de resultados correspondientes a los TRES (3) últimos ejercicios anuales o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor.

En los casos en que los estados contables arrojen resultado de ejercicio negativo se deberán consignar los motivos que originaron dicha circunstancia en el prospecto o suplemento de prospecto.

6. Indicación de los proyectos en los que se encuentre participando y antecedentes profesionales.

INFORME AVANCE DE PROYECTO.

ARTÍCULO 7º.- En aquellos Productos de Inversión Colectiva contemplados en el presente régimen, en los cuales el desarrollo de una obra constituya la fuente de pago de los valores negociables emitidos, se deberá publicar de manera trimestral en el sitio web de la Comisión Nacional de Valores un informe relativo al avance del respectivo proyecto. Adicionalmente, se deberá informar como hecho relevante cualquier desviación que se produzca respecto de la información consignada en el prospecto o suplemento de prospecto.

CONTENIDO DEL PROSPECTO O SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

ARTÍCULO 8º.- Adicionalmente a lo dispuesto en el artículo 21 del Capítulo IV del Título V de estas Normas, en el caso de los fideicomisos financieros, y de lo dispuesto en la Sección VII del Capítulo II del presente Título, aplicable a los fondos comunes de inversión cerrados, el prospecto o suplemento de prospecto deberá contener la siguiente información relativa al objeto del instrumento:

a) En el supuesto que el desarrollo de una obra constituya la fuente de pago de los valores negociables emitidos, se deberá incluir:

a.1) Descripción del régimen aplicable según la naturaleza de los proyectos seleccionados y el sector de infraestructura relacionado.

a.2) El plan de obra de Infraestructura Pública, con indicación de las características y condiciones del proyecto, incluyendo sus particularidades según surja del contrato y/o de los pliegos de licitación:

i. Características generales (tipología, zona geográfica, etc.) de los proyectos a desarrollar;

ii. Destino y uso de la/s obra/s;

iii. Esquema de pago de la obra, plazos, moneda, condiciones de ejecución, garantías, en su caso; el Patrocinador a cargo de quien están los pagos y el instrumento utilizado para certificar el avance de las obras;

iv. Cuando el plan de inversión prevea el financiamiento a través de un vehículo o instrumento particular, y/o la cesión de derechos de cobro y/o créditos, deberán detallarse los términos de su constitución, acompañando en su caso los documentos respectivos, de los cuales deberá surgir su vinculación con el proyecto descripto.

a.3) Descripción del contratista, en los términos de artículo 6º del presente Capítulo.

a.4) Detalle del proceso de contratación.

a.5) Cuando se establezca la posibilidad de financiamiento público-privado de la obra de infraestructura pública, se deberá consignar expresa y detalladamente dicha circunstancia en el prospecto o suplemento de prospecto, con debida indicación de los mecanismos de repago de tales financiamientos.

a.6) En caso de que se utilicen garantías o mecanismos de mejora crediticia a fin de respaldar las emisiones para

financiar los proyectos o mejorar su calificación de riesgo, se deberá incluir la información en el prospecto o suplemento de prospecto, detallando los supuestos, mecanismos y el procedimiento para su ejecución.

b) En los casos en que el activo subyacente se encuentre constituido por certificados de obra pública, valores representativos de deuda fiduciaria, valores negociables, tributos o cargos específicos, o cualquier instrumento de reconocimiento de derechos de cobro, entre otros, se deberá consignar la siguiente información:

b.1) los términos indicativos de la emisión, a saber: el emisor, la fecha de emisión, el plazo de vencimiento, moneda, tasa de interés, pagos de capital e intereses, los activos y/o flujos afectados al pago o en garantía de los compromisos asumidos, según corresponda;

b.2) un apartado especial que contenga una descripción del o los emisores de los mismos con especial indicación de la normativa aplicable a ello.

c) Cualquier otra información que resulte exigida por esta Comisión durante el desarrollo del trámite de autorización de oferta pública, de acuerdo a la naturaleza y características de los activos elegibles.

En el caso de los Fideicomisos Financieros, cuando se trate de la emisión de valores fiduciarios adicionales, conforme lo dispuesto en el presente Capítulo, se deberá incluir la totalidad de la información respecto de las emisiones anteriores más las actualizaciones de las secciones del prospecto correspondientes.

#### **INVERSORES CALIFICADOS.**

**ARTÍCULO 9º.-** Los valores negociables que se emitan en el marco de los Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública solo podrán ser adquiridos por los inversores calificados definidos en la Sección I del Capítulo VI del Título II de estas Normas.

#### **PLAZO DE DIFUSIÓN**

**ARTÍCULO 10.-** El plazo de difusión para la colocación de los valores negociables que se emitan en el marco de los Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública podrá reducirse a UN (1) día hábil.

#### **SECCIÓN II.**

#### **FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN CERRADOS DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA.**

**ARTÍCULO 11.-** La constitución de Fondos Comunes de Inversión Cerrados de Infraestructura Pública se regirá por el presente régimen y por las disposiciones aplicables en general para los fondos comunes de inversión cerrados de la Sección VII del Capítulo II del presente Título.

**ARTÍCULO 12.-** Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados autorizados bajo este régimen especial podrán invertir en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Abiertos administrados por otra Sociedad Gerente, cuyo objeto de inversión resulte consistente con lo establecido en el artículo 1º del presente Capítulo.

**ARTÍCULO 13.-** En el caso que se prevea la inversión del patrimonio del fondo en activos que mantengan vinculaciones con alguno de los órganos del Fondo y/o grupo económico, deberá encontrarse individualizado en los documentos de la oferta el activo específico; el precio de adquisición y/o método de valuación, así como los mecanismos tendientes a mitigar los riesgos derivados de dicha situación.

Las circunstancias antes referidas, así como la titularidad del activo y su vinculación con la sociedad interveniente del Fondo, deberá ser informada en forma destacada en el prospecto correspondiente.

### SECCIÓN III.

#### FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE INFRAESTRUCTURA PÚBLICA.

ARTÍCULO 14.- La constitución de Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Infraestructura Pública como Fideicomisos Financieros de Infraestructura Pública, se regirá por el presente régimen y complementariamente, en todo aquello que no se encuentre previsto, por lo dispuesto en el Capítulo IV del Título V de estas Normas.

#### EMISIÓN DE VALORES FIDUCIARIOS ADICIONALES EN TRAMOS. CONDICIONES PARA LA EMISIÓN.

ARTÍCULO 15.- Los fideicomisos que se constituyan en los términos de la presente Sección como Fideicomisos Financieros de Infraestructura Pública, y de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 12 inciso a) del Capítulo IV del presente Título, podrán prever la emisión de valores fiduciarios adicionales en tramos, sujeto al análisis de esta Comisión, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Se encuentre previsto en el contrato de fideicomiso.
- b) Se consigne dicha circunstancia en la sección de advertencias del prospecto original, indicándose las prioridades de pago y el monto máximo de emisión.
- c) Las características propias del activo subyacente permitan garantizar la emisión de los futuros tramos.
- d) Las resoluciones sociales de las partes contemplen la emisión de valores fiduciarios adicionales y el monto máximo de dicha emisión.

Cumplidos los extremos detallados, se podrá prescindir del consentimiento de los beneficiarios de los valores fiduciarios emitidos en circulación para la emisión de los nuevos tramos, destacando tal circunstancia en el prospecto y en el contrato de fideicomiso.

#### DOCUMENTACIÓN RELATIVA A LA EMISIÓN DE CADA TRAMO.

ARTÍCULO 16.- En oportunidad de emisión de cada tramo, la solicitud deberá estar acompañada de la siguiente documentación:

- a) Copia certificada de las resoluciones sociales del o los fiduciarios y del o los fiduciarios por las cuales se resuelve la emisión de los valores fiduciarios adicionales incluido el monto máximo de emisión.

En las resoluciones sociales se podrá delegar expresamente la determinación de los términos y condiciones de emisión particulares de cada valor fiduciario a emitir.

- b) Instrumento suficiente mediante el cual se acredite la voluntad del organizador y demás participantes, incluidos aquellos en los cuales el fiduciario ha delegado sus funciones, de participar en la emisión. Dicho instrumento deberá presentarse con firmas certificadas y acreditación de las facultades del firmante.

- c) Informe del Agente de Control y Revisión.
- d) UN (1) ejemplar del prospecto que contemple la emisión de los valores fiduciarios adicionales.
- e) Copia de la adenda al contrato de fideicomiso incluyendo los términos y condiciones de emisión de los valores fiduciarios a ser emitidos.
- f) Modelo de los títulos a ser emitidos.
- g) Nota del fiduciante con carácter de declaración jurada, con firma certificada y acreditación de facultades del firmante, en la cual se manifieste, de corresponder:
  - g.1) Sobre la existencia de hechos relevantes que afecten o pudieran afectar en el futuro la integridad de la estructura fiduciaria, y el normal desarrollo de sus funciones;
  - g.2) Que su situación económica, financiera y patrimonial le permite cumplir las funciones por él asumidas bajo el Contrato de Fideicomiso;
  - g.3) Sobre la existencia de atrasos o incumplimientos relativos al objeto del fideicomiso;
  - g.4) Sobre el estado de cumplimiento de los tramos ya emitidos.

#### INTEGRACION DIFERIDA.

ARTÍCULO 17.- Cuando se prevea la integración diferida del precio de suscripción, se deberá establecer en el contrato de fideicomiso las consecuencias ante la mora en la integración y, en su caso, la afectación de los derechos de los tenedores de los valores fiduciarios.

#### FINANCIAMIENTO PROVINCIAL Y MUNICIPAL.

ARTÍCULO 18.- En el marco de lo dispuesto en la presente Sección podrán constituirse Fideicomisos Financieros de Infraestructura Pública que tengan por objeto asistir a las provincias, municipalidades y al Estado Nacional en la financiación de obras de infraestructura con impacto económico y/o social, los cuales, de corresponder, además del presente régimen se considerarán comprendidos en lo dispuesto en la Sección XXIII del Capítulo IV del Título V de estas Normas”.

ARTÍCULO 3º.- 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 4º.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), agréguese al Texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod) y archívese.

