



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**

2020 - Año del General Manuel Belgrano

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-55827896- -APN-GAL#CNV - “PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN NORMATIVA PIC PARA EL DESARROLLO DE CAPITAL DE RIESGO”.

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-55827896- -APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RG S/ MODIFICACIÓN NORMATIVA PIC PARA EL DESARROLLO DE CAPITAL DE RIESGO”, 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. 28-12-2012*) 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, conforme lo dispuesto por el artículo 32 de la Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 24.083 (*B.O. 18-6-1992*), la CNV tiene a su cargo la fiscalización, supervisión y registro de la Sociedad gerente y de la Sociedad depositaria de los fondos comunes de inversión, encontrándose facultada para supervisar a las demás personas que se vinculen con los fondos comunes de inversión así como a todas las operaciones, transacciones y relaciones de cualquier naturaleza referidas a los mismos conforme a las prescripciones de dicha normativa.

Que, asimismo, este organismo tiene facultades para dictar la reglamentación que fuere necesaria para complementar las disposiciones de la Ley N° 24.083, así como la normativa aplicable a estas actividades, y a resolver casos no previstos en la referida ley.

Que, por su parte, el artículo 1.691 del Código Civil y Comercial de la Nación instituye a la CNV como autoridad de aplicación respecto de los fideicomisos financieros, pudiendo dictar normas reglamentarias que incluyan la determinación de los requisitos a cumplir para actuar como fiduciario.

Que, con igual finalidad, el artículo 19, inciso h), de la Ley N° 26.831, establece como función de la CNV la de dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y

operaciones del mercado de capitales, 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 entendiendo que los productos de inversión colectiva resultan ser el canal natural para la captación de ahorro e inversión, fundamental para el desarrollo de las economías, por facilitar liquidez y financiamiento a proyectos de inversión en el país a través del mercado de capitales, se propone la creación de un régimen especial y diferenciado para la constitución y autorización de productos de inversión colectiva de capital emprendedor.

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 la presente reglamentación establece, en adición al contenido dispuesto en los respectivos regímenes aplicables a los Fideicomisos Financieros (FF) y a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC), el contenido mínimo del prospecto o suplemento de prospecto en función al objeto de inversión, unificando los requerimientos de sendos vehículos.

Que, asimismo, se dispuso limitar la emisión de valores negociables a certificados de participación y cuotapartes de condominio, según el vehículo de que se trate.

Que atento el presente régimen se dirige exclusivamente a inversores calificados, se dispuso que el plazo de difusión para la colocación de los valores negociables podrá reducirse a UN (1) día hábil.

Que, adicionalmente, se prevé la participación obligatoria de un Gestor Profesional en la actividad de selección y gestión de los activos invertidos, así como la posibilidad de conformar un Comité de Inversiones, con atribuciones en el asesoramiento de la política de inversión y desinversión y en la selección y análisis de los activos elegibles, así como la constitución de un Comité de Control destinado al seguimiento de la gestión de las inversiones, del cumplimiento de las políticas de inversión respectivas y del análisis e identificación de situaciones de conflicto de interés.

Que, en un orden afín, se incorporan previsiones relativas a la necesidad de establecer metodologías de valuación y mecanismos de selección de las sociedades elegibles, políticas de seguimiento de las inversiones y políticas de salida o estrategias de desinversión.

Que, por su parte, los instrumentos constituidos conforme las prescripciones del presente régimen podrán además prever el cumplimiento de su objeto de manera indirecta, mediante inversiones en vehículos cuyos objetos de inversión resulten consistentes con los establecidos bajo el presente régimen, debiendo describir en el documento de la oferta las condiciones de elegibilidad que los mismos deberán reunir.

Que, por su parte, se excluye de lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 31 de la Sección VII del Capítulo II del Título V de las Normas (N.T. 2013 y mod.) a los FCIC de Capital Emprendedor autorizados bajo ese régimen especial y que se encuentren destinados al financiamiento de capital emprendedor de sociedades constituidas en el país con potencial expansión regional o internacional en virtud de su actividad.

Que, en otro orden, se establece un régimen especial respecto de las inversiones en sociedades que detenten vinculaciones con el Fiduciario, el Gestor Profesional, o con miembros del Comité de Inversiones.

Que, asimismo, se establecen límites a la inversión en una misma sociedad elegible, no pudiendo superarse en dicho caso el VEINTE POR CIENTO (20%) del patrimonio del FCIC o del FF, ni más del TREINTA Y CINCO POR CIENTO (35%) cuando se trate de inversiones en sociedades de un mismo grupo económico.

Que, adicionalmente al régimen informativo aplicable para los FF y los FCIC, se prevé un régimen informativo especial para subperiodos trimestrales, a cumplirse mediante la presentación de un informe de valuación de las empresas en las cuales se invierta, cumpliendo con las disposiciones aplicables en la NORMAS para los FF y los FCIC.

Que, asimismo, se amplía el plazo de presentación de los estados contables anuales, en ambos instrumentos, a CIENTO VEINTE (120) días, a fin de unificar los cierres de ejercicio anual con los plazos de presentación que cuentan las compañías donde se realicen las inversiones.

Que, en relación exclusivamente a los FF, se dispuso, en virtud de comentarios sugeridos respecto a la actuación del Agente de Control y Revisión, que en atención a las características propias de los Fideicomisos Financieros bajo el presente régimen, no será de aplicación lo dispuesto en los artículos 27 y 28 Sección XII del Capítulo IV del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, por último, se propicia la modificación de la reglamentación aplicable a los Fondos Comunes de Inversión Abiertos, a efectos que estos puedan invertir hasta el CINCO POR CIENTO (5%) del haber del Fondo en cuotapartes de otros FCIC.

Que la presente Resolución General registra como precedente a la Resolución General CNV N° 854 (B.O. 3-09-2020), 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).

Que, conforme dicho procedimiento, se recibieron opiniones y propuestas no vinculantes de actores del mercado y personas interesadas, algunas de las cuales fueron receptadas para dotar de versatilidad y efectividad a los productos de inversión colectiva de capital emprendedor, las cuales comprenden los regímenes de activos subyacentes, de gestores profesionales, de prohibiciones y conflictos de interés, informativo periódico y al comité de inversiones, entre otras materias.

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 16 de la Sección IV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“CONTENIDO DEL REGLAMENTO DE GESTIÓN.

**ARTÍCULO 16.-** El Reglamento de Gestión, además de contener los requisitos previstos en la Ley N° 24.083 y en las presentes Normas, deberá, con respecto a la administración del fondo ejercida por la Sociedad Gerente, contener los límites y prohibiciones especiales previstos en la Ley N° 24.083 y en las presentes Normas, y establecer las pautas de administración del patrimonio del fondo, debiendo ajustar su actuar a normas de prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, en el exclusivo beneficio de los intereses colectivos de los cuotapartistas, priorizándolos respecto de los intereses individuales de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria.

Asimismo, deberá contener los límites y prohibiciones especiales previstos en la Ley N° 24.083 y en las presentes Normas, no pudiéndose invertir en Fondos Comunes de Inversión Abiertos a excepción de lo dispuesto por el artículo 4º inciso a) del presente Capítulo.

Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos podrán invertir hasta el CINCO POR CIENTO (5%) del haber del Fondo en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados administrados por otra Sociedad Gerente.

En materia de rescates, asimismo, debe asegurarse la validez y vigencia del plazo establecido como regla legal obligatoria; y, fuera de los casos comunes, cabe reconocer la actuación de la excepción siempre y cuando, en cada supuesto particular, esté prevista y se verifiquen las condiciones requeridas en el artículo 22 de la Ley N° 24.083, las que deberán ser objeto de acreditación posterior.

Adicionalmente, el Reglamento de Gestión deberá contemplar las siguientes limitaciones especiales:

a) El patrimonio del fondo no podrá invertirse en valores negociables ni en instrumentos financieros emitidos por la Sociedad Gerente y/o Sociedad Depositaria, ni en aquellos valores negociables y/o instrumentos financieros en los cuales actúe, en carácter de Agente de Liquidación y Compensación y/o Agente de Negociación, la Sociedad Depositaria y/o cualquier entidad perteneciente al mismo grupo económico. No obstante, ello, quedarán exceptuadas de esta disposición las siguientes:

- i. la inversión en valores negociables emitidos por la Sociedad Depositaria y/o por cualquier entidad perteneciente al mismo grupo económico, en tanto no pertenecieran al mismo grupo económico de la Sociedad Gerente;
- ii. la inversión en valores negociables en los cuales actúe, en su carácter de Agente de Liquidación y Compensación y/o Agente de Negociación, la Sociedad Depositaria y/o cualquier entidad perteneciente al mismo grupo económico, en tanto no pertenecieran al mismo grupo económico de la Sociedad Gerente;
- iii. la inversión en valores negociables mediante el proceso de colocación primaria;
- iv. la inversión en valores negociables, no susceptibles de ser adquiridos mediante el proceso de colocación primaria, cuando sean ofrecidos por primera vez para su negociación en los mercados autorizados.

Únicamente podrán utilizarse aquellas cuentas abiertas en la Sociedad Depositaria, en su carácter de entidad financiera, que funcionen como cuentas recaudadoras del resultante de las operaciones concertadas o con fines transaccionales para el cumplimiento de las funciones propias de los órganos del fondo, incluyendo el pago de honorarios, comisiones y gastos.

b) En las inversiones en instrumentos financieros derivados, la Gerente deberá constatar previamente que dichas operaciones son apropiadas para los objetivos del fondo y asegurar que dispone de los medios y experiencia necesarios para llevar a cabo tal actividad. Sólo podrá realizar por cuenta del fondo operaciones con instrumentos

financieros derivados que tengan como finalidad asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en todo o en parte de la cartera o como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera, conforme a los objetivos de gestión previstos en el reglamento de gestión. A estos efectos:

b.1) la Sociedad Gerente deberá comunicar a la Comisión en forma mensual por medio de la Autopista de la Información Financiera por el acceso hecho relevante, los tipos de instrumentos derivados utilizados, los riesgos asociados, así como los métodos de estimación de éstos.

b.2) la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados.

En el cumplimiento de sus objetivos de inversión la Sociedad Gerente podrá realizar, por cuenta del fondo, todas las operaciones de inversión, de cobertura o financieras que se encuentren contempladas en el reglamento de gestión del fondo y que no estén expresamente prohibidas por la normativa vigente y aplicable, dictada tanto por la Comisión Nacional de Valores o por el Banco Central de la República Argentina.

Asimismo, el Reglamento de Gestión deberá incluir una descripción de los procedimientos para lograr una rápida solución a toda divergencia que se plantee entre los órganos del fondo y disposiciones aplicables en los casos de sustitución del o los órganos del fondo que se encontraran inhabilitados para actuar. Además, deberá establecerse la compensación por gastos ordinarios, pudiendo recuperar la Sociedad Gerente, los gastos reales incurridos en concepto de gastos ordinarios de gestión del fondo, devengándose diariamente y percibiéndose con cargo al fondo con una periodicidad mensual, bimestral o trimestral, según se determine en el reglamento de gestión.

c) Para solicitar el rescate de cuotapartes cuando el monto del reembolso supere el QUINCE POR CIENTO (15%) del patrimonio neto del fondo, los reglamentos de gestión podrán establecer un plazo de preaviso que no podrá exceder de TRES (3) días hábiles, lo que resultará aplicable únicamente en casos de excepción que lo justifiquen y siempre que se correspondan con el objeto del fondo y con la imposibilidad de obtener liquidez en condiciones normales en un lapso menor. Sin perjuicio de ello, los reglamentos de gestión podrán prever, con el alcance y en los términos precedentemente indicados, plazos de preaviso más prolongados”.

**ARTÍCULO 2º.-** Sustituir la numeración de la Sección 6.14. del Capítulo 2 del artículo 19 de la Sección IV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por Sección 6.15. del Capítulo 2 del artículo 19 de la Sección IV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

**ARTÍCULO 3º.-** Incorporar como Sección 6.14. del Capítulo 2 del artículo 19 de la Sección IV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“**TEXTO CLÁUSULAS GENERALES DEL REGLAMENTO DE GESTIÓN TIPO.**

**ARTÍCULO 19.- (...)**

**CAPÍTULO 2: EL FONDO (...)**

**6.14. INVERSIONES EN FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN CERRADOS.** Podrá invertirse hasta el CINCO POR CIENTO (5%) del haber del Fondo en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados administrados por otra Sociedad Gerente”.

**ARTÍCULO 4º.-** Sustituir el artículo 31 de la Sección VII del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

**“ASPECTOS GENERALES. AUTORIZACIÓN.**

**ARTÍCULO 31.-** En el caso de los fondos comunes de inversión que se constituyan con un número determinado de cuotapartes de acuerdo con el artículo 1º, segundo párrafo, de la Ley Nº 24.083, los representantes de los órganos del fondo deberán presentar junto con la solicitud de autorización de oferta pública, la información y documentación que se indica en los artículos siguientes.

Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados deberán invertir directa y/o indirectamente en activos situados, constituidos, originados, emitidos y/o radicados en el país, no resultando de aplicación lo dispuesto en la parte final del quinto párrafo del artículo 6º de la Ley Nº 24.083.

Los Fondos cuyas carteras de inversión se encuentren compuestas en un porcentaje igual o mayor al SETENTA Y CINCO POR CIENTO (75%) por activos autorizados para los fondos comunes de inversión abiertos se encontrarán exceptuados de la exigencia del párrafo precedente, en lo que respecta a sus inversiones en esos activos.

Asimismo, respecto de estas inversiones, resultarán de aplicación las pautas de diversificación mínima de las inversiones establecidas en este Capítulo.

La denominación de estos fondos deberá incluir la expresión “fondo común de inversión cerrado”, e identificar e individualizar el objeto especial de inversión.

Atendiendo a la estructura y características del Fondo, la Comisión podrá disponer que la oferta pública de las cuotapartes esté dirigida exclusivamente a Inversores Calificados.

Supletoriamente, respecto a las cuestiones no contempladas en esta Sección, serán de aplicación las disposiciones establecidas para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos (Capítulos I, II y III del Título V de estas Normas).”

**ARTÍCULO 5º.-** Incorporar como Capítulo VII del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

**“CAPITULO VII.**

**PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE CAPITAL EMPRENDEDOR.**

**SECCIÓN I.**

**RÉGIMEN ESPECIAL PARA LA CONSTITUCIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA DE CAPITAL EMPRENDEDOR.**

**DISPOSICIONES COMUNES.**

**OBJETO.**

**ARTÍCULO 1º.-** A los efectos de lo dispuesto en el presente Capítulo se considerarán Productos de Inversión Colectiva de Capital Emprendedor 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 al financiamiento o inversión en capital emprendedor.

#### ACTIVO SUBYACENTE.

ARTÍCULO 2º.- A fin de cumplir con el objeto del artículo 1º, el activo subyacente de los Productos de Inversión Colectiva de Capital Emprendedor deberá constituirse con Inversiones de Capital de manera directa o a través de instrumentos o valores convertibles en empresas que se encuentren en etapa temprana de desarrollo o bien en etapa de expansión, y que al momento de la inversión no se encuentren autorizadas para ofertar ni para negociar públicamente valores negociables en el país ni en el exterior.

Los Productos de Inversión Colectiva de Capital de Emprendedor podrán además prever el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 1º, mediante la inversión en vehículos, cuyo objeto de inversión resulte consistente con lo establecido bajo el presente régimen.

La Sociedad Gerente o el Fiduciario, según corresponda, deberá verificar en tales casos que las políticas de inversión, diversificación, seguimiento y desinversión de los vehículos invertidos resulten consistentes con las establecidas en el prospecto o suplemento de prospecto.

En el caso de Fideicomisos Financieros, podrán asimismo constituirse en los términos del artículo 4º y del artículo 40 del Capítulo IV del Título V de las Normas.

#### CAPITAL EMPRENDEDOR.

ARTÍCULO 3º.- A los fines del presente régimen se entenderá comprendida en la definición de Capital Emprendedor a aquellas estrategias de inversión que canalizan financiación de forma directa o indirecta a empresas. El Capital Emprendedor comprende desde el desarrollo de una idea donde el capital semilla es crucial, las primeras fases de la actividad productiva, las etapas de expansión y crecimiento donde la financiación puede permitir dar el salto cualitativo a una dimensión, madurez y competitividad mayores.

#### IDENTIFICACIÓN ESPECIAL.

ARTÍCULO 4º.- Los Productos de Inversión Colectiva descriptos en el presente capítulo deberán incluir en su denominación la expresión “Capital Emprendedor”.

#### PUBLICIDAD.

ARTÍCULO 5º.- Los fideicomisos financieros con oferta pública de sus valores fiduciarios y los fondos comunes de inversión comprendidos en la presente normativa que no se constituyan en los términos del presente Capítulo no podrán utilizar ninguna denominación análoga a la dispuesta en el artículo precedente.

#### EMISIÓN DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN Y CUOTAPARTES DE CONDOMINIO.

ARTÍCULO 6º.- A los efectos de lo dispuesto en el presente régimen solo podrán emitirse Certificados de Participación en el caso de Fideicomisos Financieros y Cuotapartes de Condominio en el caso de Fondos Comunes de Inversión Cerrados.

#### INVERSORES CALIFICADOS.

**ARTÍCULO 7º.-** Los valores emitidos bajo el presente régimen sólo podrán ser adquiridos por inversores calificados, conforme lo dispuesto en el Capítulo VI del Título II.

Los agentes que actúen en las respectivas operaciones de compraventa deberán verificar que la parte compradora reúna los requisitos previstos a fin de ser considerada inversor calificado.

**ARTICULO 8º.-** El plazo de difusión para la colocación de los valores negociables que se emitan en el marco de los Productos de Inversión Colectiva para de Capital Emprendedor podrá reducirse a UN (1) día hábil.

#### GESTOR PROFESIONAL.

**ARTÍCULO 9º.-** Las funciones propias de la actividad de selección y gestión de los activos invertidos deberán ser desarrolladas por un Gestor Profesional, sin que ello implique el desplazamiento de la responsabilidad que pudiera corresponderle a los agentes registrados. Al respecto el Gestor deberá actuar con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él.

El Gestor Profesional deberá ser una persona jurídica, experto en la administración de los activos específicos objetos de inversión, con amplia experiencia en el ámbito nacional o internacional.

A los fines de la identificación de quienes tengan a su cargo tales funciones de gestión, se deberá incluir una sección especial en el prospecto o suplemento de prospecto en la cual se incluya la siguiente información:

1. Identificación, denominación social, CUIT, domicilio y teléfono, sitio web, de corresponder, 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, de corresponder. La información indicada deberá encontrarse actualizada.
4. Historia y desarrollo, información sobre grupo económico, descripción de la actividad, estructura y organización de la entidad.
5. 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.
6. Indicación de los antecedentes de la gestión llevada a cabo en sociedades de similares características a las sociedades elegibles.

La función de Gestor podrá ser ejercida por el Fiduciario o la Sociedad Gerente, siempre que acredite contar con los conocimientos, idoneidad, experiencia previa y antecedentes en la materia de que se trate.

Se deberá presentar copia certificada de instrumento social del Gestor por la cual resuelve su participación en el vehículo respectivo.

#### COMITÉ DE INVERSIONES.

**ARTÍCULO 10.-** Los Productos de Inversión Colectiva que se constituyan en los términos del presente régimen

podrán consignar en su contrato constitutivo o reglamento de gestión la participación de un Comité de Inversiones.

El Comité de Inversiones tendrá a su cargo el asesoramiento en la ejecución de la política de inversión y desinversión del vehículo, así como la selección y análisis de las sociedades elegibles sin que ello implique el desplazamiento de la responsabilidad que pudiera corresponderles a los agentes registrados.

El Comité deberá ser integrado por expertos en el objeto de las sociedades en las que se pretenda invertir, con amplia experiencia y formación profesional en el ámbito nacional o internacional y con al menos un miembro por la Sociedad Gerente o por el Fiduciario Financiero, según corresponda.

En el supuesto en que el Producto de Inversión Colectiva contemple más de un rubro o sector de inversión se podrán conformar Comités específicos en la materia de que se trate.

A los fines de la identificación de quienes integren el Comité y su actuación, se deberá incluir una sección especial en el prospecto o suplemento de prospecto en la cual se incluya la siguiente información:

1. Identificación de todos sus participantes con indicación de CUIT, domicilio y teléfono, sitio web, de corresponder, y dirección de correo electrónico.
2. Datos relativos a la actividad profesional y su matriculación.
3. Antecedentes profesionales con indicación de los antecedentes de la gestión llevada a cabo en sociedades de similares características a las sociedades elegibles.
4. Modalidad operativa de las reuniones de comité.
5. Políticas de actuación.

#### **COMITÉ DE CONTROL.**

**ARTÍCULO 11.-** Se podrá conformar un Comité de Control el cual será responsable de controlar la gestión del Producto de Inversión Colectiva, así como el seguimiento del cumplimiento de sus políticas de inversión y el análisis e identificación de aquellas situaciones que puedan dar lugar a eventuales conflictos de interés.

El Comité deberá estar constituido por un número impar de personas humanas con experiencia y formación profesional vinculada al objeto del instrumento, de carácter independiente.

El Comité deberá reunirse como mínimo trimestralmente, o extraordinariamente en caso de ser necesario. Las actas del Comité, sobre los temas tratados, deberán ser publicadas como Información Relevante en la AUTOPISTA DE INFORMACION FINANCIERA.

#### **CONTENIDO DEL PROSPECTO O SUPLEMENTO DE PROSPECTO.**

**ARTICULO 12.-** Adicionalmente a lo dispuesto en el artículo 21º del Capítulo IV Título V de estas Normas, para 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 vehículo:

- a) una descripción pormenorizada en la sección de ADVERTENCIAS de los riesgos propios de la inversión. Al respecto deberán contemplarse en forma destacada, los riesgos inherentes a la inversión en capital emprendedor, y en particular los asociados a la etapa de desarrollo de las sociedades elegibles y el o los sectores de actividad económica en los cuales se realizarán las inversiones, entre otros. Asimismo, deberá incluirse la siguiente leyenda: “La inversión en el presente Producto de Inversión Colectiva de Capital Emprendedor implica la asunción de un alto riesgo, por lo que puede verse afectado el recuperó total o parcial del capital invertido.”
- b) La descripción del haber del Producto de Inversión Colectiva de Capital Emprendedor deberá detallar los activos elegibles y contemplar el plan y cronograma de inversión con indicación de las sociedades objeto de inversión y/o las características y condiciones de elegibilidad de las mismas, información sobre los sectores de la actividad económica involucrados, localización, pautas mínimas de diversificación, incluyendo cantidades mínimas y máximas de sociedades elegibles, así como límites mínimos y máximos de inversión por sociedad.
- c) La descripción del Gestor Profesional y de los miembros del Comité de Inversiones en los términos de lo dispuesto en el artículo 9º y 10º, y los antecedentes personales, técnicos y empresariales de los demás sujetos que participen en el asesoramiento, gestión o control de las inversiones, incluyendo información sobre el grupo económico, vinculaciones económicas y jurídicas de los mismos, sus directivos y/o grupo económico, con las sociedades elegibles.
- d) La metodología de valuación de las inversiones.
- e) Pautas y procedimiento de selección de las sociedades elegibles.
- f) La descripción de las políticas de seguimiento de las sociedades invertidas, con descripción de la composición, atribuciones y funcionamiento del Comité de Control, de corresponder, conformado en los términos del artículo 11º.
- g) Las políticas relacionadas con los posibles conflictos de interés, su prevención, identificación, tratamiento, mitigación y seguimiento.
- h) Las políticas de salida o estrategias de desinversión y el procedimiento que se aplicará a fin de llevar a cabo la liquidación del Producto de Inversión Colectiva de Capital Emprendedor.
- i) El Flujo de Fondos Teórico proyectado como mínimo en tres (3) escenarios, detallando los supuestos contemplados en su elaboración, en caso de que se trate de Fideicomisos Financieros.
- j) Cualquier otra información que resulte exigida por la Comisión durante el desarrollo del trámite de autorización de oferta pública, de acuerdo con la naturaleza y características de los activos elegibles.
- En los supuestos en que se prevea la inversión indirecta en los términos de lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 2º del presente Capítulo, el prospecto o suplemento de prospecto deberá contener, adicionalmente, las condiciones de elegibilidad del vehículo particular, el cual deberá contemplar políticas consistentes con las descriptas en los apartados precedentes.
- En el caso que se prevea la inversión exclusiva en un solo vehículo de inversión, tal previsión deberá estar debidamente explicitada en el prospecto o suplemento de prospecto.

#### INFORME TRIMESTRAL DE VALUACIÓN.

**ARTÍCULO 13.-** Se deberá elaborar un informe de valuación del Producto de Inversión Colectiva de Capital de Emprendedor certificado por un contador público independiente matriculado en el Consejo Profesional respectivo con una antigüedad en la matrícula no inferior a CINCO (5) años, el cual deberá contener la valuación de las inversiones realizadas conforme al método establecido en el prospecto, y, de existir, en función a las operaciones de mercado ocurridas, avaladas con la debida documentación respaldatoria.

Los informes deberán contar con la firma legalizada por el Consejo Profesional respectivo y publicarse de manera trimestral en el sitio web de la Comisión, a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, en un plazo que no podrá exceder de los CUARENTA Y DOS (42) días corridos luego del cierre de cada trimestre.

El prospecto o suplemento de prospecto deberá contener un detalle del método de valuación que se utilizará a fin de valuar los activos a valores de mercado.

#### **REGIMEN INFORMATIVO ESPECIAL.**

**ARTÍCULO 14.-** Se tendrá por cumplimentada la exigencia del artículo 38 de la Sección XV del Capítulo IV del Título V para subperiodos trimestrales para Fideicomisos Financieros y del inciso b) del artículo 34 de la Sección VII del Capítulo II del presente Título para los FCIC, con la presentación de los informes trimestrales de valuación enunciados en el artículo 13º. En su caso, se deberá dejar constancia de la opción ejercida en el prospecto o suplemento de prospecto a fin de advertir al público inversor.

Por su parte, y en relación a la exigencia de presentación de estados contables por períodos anuales, se requerirá la publicación en la Autopista de la Información Financiera de los Estados Contables respectivos dentro de los CIENTO VEINTE (120) días de cerrado el ejercicio.

**ARTÍCULO 15.-** El Fiduciario y la Sociedad Gerente, según corresponda, deberá proceder a la publicación con periodicidad trimestral de un informe sobre la evolución de las sociedades invertidas y de la aplicación de los fondos, indicando el nivel de cumplimiento del plan de negocios y los eventuales desvíos detectados durante su implementación, justificando los motivos.

En los supuestos contemplados en el segundo párrafo del artículo 2º del presente Capítulo, el Fiduciario o la Sociedad Gerente deberá procurar la difusión de la información periódica emitida por los vehículos elegibles, en relación con las respectivas inversiones en los términos de lo dispuesto en el párrafo precedente.

Dicho informe deberá ser publicado a través de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA, en un plazo que no podrá exceder de los QUINCE (15) días hábiles luego del cierre de cada trimestre de que se trate.

#### **PROHIBICIONES Y CONFLICTOS DE INTERÉS.**

**ARTÍCULO 16.-** Las inversiones en una misma sociedad elegible no podrán superar, al momento de realizarse la inversión, el VEINTE POR CIENTO (20%) del patrimonio del fideicomiso o del Fondo, ni más del TREINTA Y CINCO POR CIENTO (35%) en sociedades pertenecientes a un mismo grupo económico.

Tales restricciones no serán de aplicación cuando la inversión se efectúe a través de un vehículo particular conforme lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 2º del presente Capítulo, en cuyo caso deberá verificarse que las inversiones realizadas por el vehículo poseen adecuados niveles de diversificación.

Asimismo, en el caso de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, el patrimonio del fondo no podrá invertirse en capital de sociedades o de vehículos, en su caso, que presenten o hayan presentado vinculaciones durante los últimos doce meses con la Sociedad Gerente, con la Sociedad Depositaria, y/o sus directivos y/o grupos económicos a los que éstos pertenecen.

En caso que se proponga invertir el patrimonio del fondo o del fideicomiso en sociedades que mantengan vinculaciones con el Fiduciario, el Gestor o los miembros integrantes del Comité de Inversiones, se deberá contar con una valuación independiente al momento de la inversión y proceder conforme lo dispuesto en el inciso g) del artículo 12º del presente Capítulo.

## SECCIÓN II.

### FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN CERRADOS DE CAPITAL EMPRENDEDOR.

ARTÍCULO 17.- La constitución de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados de Capital Emprendedor 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. No obstante, no resultará de aplicación lo dispuesto en el segundo párrafo del artículo 31 de la Sección antes citada, a los Fondos autorizados bajo este régimen especial y que se encuentren destinados al financiamiento de capital emprendedor de sociedades constituidas en el país con potencial expansión regional o internacional en virtud de su actividad.

En dichos supuestos, los Fondos autorizados bajo este régimen especial podrán mantener su participación de capital en sociedades constituidas en el país que, con posterioridad a su adquisición, sean objeto de canje por otros instrumentos representativos de capital en el marco de un proceso de fusión con una controlante del exterior.

ARTÍCULO 18.- Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados autorizados bajo este régimen especial podrán invertir en cuotapartes de otros Fondos Comunes de Inversión Cerrados administrados por otra Sociedad Gerente, cuyo objeto de inversión resulte consistente con lo establecido en el artículo 1º del presente Capítulo.

### DETERMINACIÓN DE LAS INVERSIONES.

ARTÍCULO 19.- En los casos de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que no cuenten con la determinación de las sociedades elegibles al momento de su constitución, una vez efectivizada la inversión, la Sociedad Gerente deberá remitir mediante Hecho Relevante publicado en la AUTOPISTA DE LA INFORMACION FINANCIERA, información sobre la operación incluyendo, antecedentes, denominación social, objeto y actividad de la sociedad invertida, el monto de la inversión y el porcentaje de la participación en el capital social, junto con el informe de valuación inicial y, en su caso, el informe respectivo del Comité de Inversión.

En los supuestos en que se prevea la inversión de manera indirecta en los términos de lo dispuesto en el segundo párrafo del art. 2º del presente Capítulo, la Sociedad Gerente, una vez efectivizada la misma, deberá proceder a la difusión de las condiciones de constitución del vehículo de que se trate, y, en su caso, de la información requerida en el párrafo precedente.

Asimismo, la Sociedad Gerente deberá procurar la difusión adecuada del régimen de honorarios, comisiones y gastos correspondiente al vehículo invertido.

### PROCESOS DE DESINVERSIÓN.

**ARTÍCULO 20.-** En oportunidad de producirse la desinversión total o parcial en una sociedad elegible, la Sociedad Gerente deberá proceder a la difusión correspondiente, mediante Hecho Relevante publicado en la AUTOPISTA DE LA INFORMACION FINANCIERA, con indicación de los aspectos relevantes de la operación (sociedad elegible, monto de la inversión, porcentaje en el patrimonio del fondo, valor de la operación y metodología de valuación aplicada, etc.).

En los supuestos contemplados en el segundo párrafo del artículo 2º del presente Capítulo, la Sociedad Gerente, en oportunidad de producirse la desinversión total o parcial en el vehículo particular, deberá proceder a la difusión correspondiente de los aspectos relevantes de la operación en los términos indicados en el párrafo precedente.

### SECCIÓN III.

#### FIDEICOMISOS FINANCIEROS DE CAPITAL DE EMPRENDEDOR.

**ARTÍCULO 21.-** La constitución de Productos de Inversión Colectiva para el Desarrollo de Capital de Emprendedor como Fideicomisos Financieros se regirá por las disposiciones del presente Capítulo VI y, complementariamente en todo aquello que no se encontrare previsto, por el cumplimiento del régimen general dispuesto en el Capítulo IV del presente Título.

#### DETERMINACIÓN DE LAS INVERSIONES.

**ARTÍCULO 22.-** En los casos de los Fideicomisos Financieros que no cuenten con la determinación de las sociedades elegibles al momento de su constitución, una vez efectivizada la inversión, el Fiduciario deberá remitir, mediante Hecho Relevante publicado en la AUTOPISTA DE LA INFORMACION FINANCIERA, información sobre la operación incluyendo, antecedentes, denominación social, objeto y actividad de la sociedad invertida, el monto de la inversión y el porcentaje de la participación en el capital social, plan de negocios e inversiones previstas, así como los términos indicativos del contrato de suscripción y de los convenios de gobierno y administración, junto con el informe de valuación inicial y, en su caso, el informe respectivo del Comité de Inversiones, de corresponder.

#### PROCESOS DE DESINVERSIÓN.

**ARTÍCULO 23.-** En oportunidad de producirse la desinversión total o parcial en una sociedad elegible, se deberá proceder a la difusión correspondiente, mediante Hecho Relevante publicado en la AUTOPISTA DE LA INFORMACION FINANCIERA, con indicación de los aspectos relevantes de la operación (sociedad elegible, monto de la inversión, porcentaje en el patrimonio del fideicomiso valor de la operación y metodología de valuación aplicada, entre otros).

#### CRONOGRAMA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN.

**ARTÍCULO 24.-** El cronograma y estrategia de inversión para la conformación del patrimonio del Fideicomiso deberá contemplar plazos acordes con su plazo de vigencia, de manera que se garantice en todos los supuestos el cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

#### INTEGRACIÓN DIFERIDA. MORA EN LA INTEGRACIÓN.

**ARTÍCULO 25.-** En los supuestos en los cuales el objeto del Fideicomiso lo requiera, se podrá prever el

diferimiento de la integración del precio de suscripción de los valores fiduciarios, con indicación en el Prospecto o Suplemento de un cronograma estimativo. En tales supuestos, 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.

#### AGENTE DE CONTROL Y REVISIÓN.

ARTÍCULO 26.- En atención a las características propias de los Fideicomisos Financieros bajo el presente régimen, no será de aplicación lo dispuesto en los artículos 27 y 28 Sección XII del Capítulo IV del Título V.”

ARTÍCULO 6º.- 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 7º.- 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.