



*Ministerio de Economía y
Producción*

RESOLUCION GENERAL N° 515
MODIFICACIÓN ARTÍCULO 41 DEL
CAPÍTULO XI - FONDOS COMUNES DE
INVERSIÓN - DE LAS NORMAS (N.T. 2001)

BUENOS AIRES, 20 de septiembre de 2007

VISTO el expediente N° 759/07 del registro de la COMISION NACIONAL DE VALORES, caratulado “Reglamentación Plazo de Pago de Rescates”, y

CONSIDERANDO:

Que el objeto original de las presentes actuaciones se concreta en la elaboración de normativa dirigida a reglamentar el plazo de pago de los rescates en Fondos Comunes de Inversión, de manera de reducir el mismo de acuerdo a la tendencia internacional.

Que, como principio general, la cuestión positivamente se encuentra tratada, con jerarquía propia de la consistencia de la norma, por el artículo 22 de la Ley N° 24.083 (en adelante “la LFCI”), de donde se sigue que los cuotapartistas tienen derecho a exigir el rescate en cualquier tiempo, el que deberá verificarse obligatoriamente por los órganos del Fondo Común dentro de los TRES (3) días hábiles de formulado el requerimiento; y a continuación de ello se establece que el reglamento de gestión puede prever épocas para pedir los respectivos rescates o fijar plazos más prolongados.

Que con miras a su aplicación la adecuación de detalle de la disposición legal ha sido efectuada sin alterar su espíritu por el artículo 26 del Decreto Reglamentario N° 174/93 (en adelante “el DRLFCI”).

Que no parece ocioso recordar que la LFCI, con las modificaciones introducidas por la Ley N° 24.441, regla más de una categoría de Fondos Comunes de Inversión, los que se encuentran sintética y diferenciadamente agrupados en los párrafos primero y segundo del artículo 1° de la LFCI en dos grandes agrupamientos carentes de detalles exhaustivos.

Que, en este sentido, la referencia hipotiza la admisibilidad de que puedan resultar procedentes diferentes términos y/o épocas de reembolso en función de la particular especie de institución colectiva de que se trate.

Que en consecuencia no es ajeno al análisis de lo antedicho la observancia de un



*Ministerio de Economía y
Producción*

preaviso como preliminar del rescate toda vez que, si bien es de la naturaleza de los fondos inversionales considerarlos como vehículos destinados a pequeños y medianos ahorradores, ello no se corresponde sin cortapisas con su esencia dado que es por demás conocida la existencia de grandes inversores, institucionales o profesionales.

Que tal como se ha señalado el plazo de rescate se encuentra establecido a nivel legal y reglamentario, sin dejar de reconocer la posibilidad de una pluralidad de especies de Fondos Comunes de Inversión.

Que de la normativa legal aplicable se desprende una doble categorización de Fondos Comunes de Inversión, esto es, los del primero y los del segundo párrafo del artículo 1° de la LFCI.

Que si bien el principio general en cuanto al plazo de pago de rescates lo encontramos en el artículo 22 de la LFCI, al final del mismo se aprecia el agregado que se vincula con que el reglamento de gestión podrá prever épocas para pedir los respectivos rescates o fijar plazos más prolongados.

Que sobre lo último, el artículo 26 del DRLFCI estableció que, en todo caso, los plazos más prolongados para pedir el rescate y para hacer efectivo el mismo, que deberán ser fijados por el reglamento de gestión, se relacionarán con el objeto del Fondo y con la imposibilidad de obtener liquidez en plazos menores, correspondiendo a la autoridad de fiscalización el impedir que mediante plazos excesivos se vuelva ilusoria la liquidez de la cuota parte o se impida el rescate en tiempo oportuno mediante el establecimiento de plazos mínimos de tenencia.

Que a los efectos de no desvirtuar los fines de lo estipulado se debe tender a, en cada caso concreto y con atención a las circunstancias particulares del mismo, una interpretación funcional del supuesto.

Que la adecuación de detalle de la Ley efectuada por la reglamentación sin alterar el espíritu (C.N.: 99) de la primera, se motiva en la particular modalidad de inversión (cfr. cons. DRLFCI) que, acorde con su naturaleza, lleva ínsito el derecho de



*Ministerio de Economía y
Producción*

rescate.

Que en suma, la extensión del plazo para efectivizar la separación del cuotapartista deberá reconocer fundamento en el objeto del Fondo y con la imposibilidad de obtener liquidez en plazos menores.

Que como corolario de lo expuesto resulta que: i) en materia de rescates debe asegurarse la validez y vigencia del plazo establecido como regla legal obligatoria; ii) 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 26 del DRLFCI, las que deberán ser objeto de acreditación posterior.

Que en un orden diferente se aprovecha para mencionar, como supuesto singular de aplicación, el establecimiento de preavisos.

Que en el marco de la razonabilidad, y cuando ello se encuentre justificado, fuera del curso ordinario y en el caso de eventualidades extraordinarias se considera pertinente admitir el preaviso cuando se trate de rescates por sumas significativas, de acuerdo al particular fondo común de inversión, entendiéndose que ello puede resultar útil para asegurar los intereses del resto de los cuotapartistas en función de la estructura de inversores.

Que por lo expuesto se valora razonable que, para solicitar el rescate de cuotapartes cuando el monto del reembolso supere el QUINCE POR CIENTO (15%) del patrimonio neto del Fondo, se admita, en casos de excepción que así 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, con vigencia futura, el establecimiento de un plazo de preaviso que deberá figurar en el Reglamento de Gestión (conf. art. 13, inc. b) LFCI) y que no podrá exceder de TRES (3) días.

Que a fin de receptar e incluir positivamente lo enunciado corresponde modificar la versión actual del artículo 41 del Capítulo XI - FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por el



*Ministerio de Economía y
Producción*

artículo 32 de la Ley N° 24.083 (Mod. Ley N° 24.441), el artículo 1° del Decreto N° 174/93 y los artículos 6° y 7° de la Ley N° 17.811.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituyese el texto del artículo 41 del Capítulo XI – FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), por el siguiente:

“ARTÍCULO 41.- El reglamento de gestión, además de contener los requisitos previstos en la Ley N° 24.083, el Decreto N° 174/93 y en las 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, en el Decreto N° 174/93 y en las 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 las sociedades gerente y depositaria.

Asimismo deberá contener los límites y prohibiciones especiales previstos en la Ley N° 24.083, en el Decreto N° 174/93 y en las NORMAS, no pudiéndose invertir en Fondos Comunes de Inversión Abiertos ni en Fondos Comunes de Inversión Cerrados administrados por la misma Gerente. Tampoco podrán participar en otros Fondos administrados por otra Gerente cuando pudieran resultar participaciones recíprocas, ni podrán realizar inversiones en Fondos Comunes de Inversión Cerrados cuando el objeto de inversión de tales Fondos se integre por activos reales o creditorios que no sean activos autorizados.

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 26 del Decreto Reglamentario N° 174/93,



*Ministerio de Economía y
Producción*

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 gerente y/o la depositaria. Quedan exceptuadas de esta disposición:
 - a.1) las cuentas abiertas en la sociedad gerente y/o depositaria, en su carácter de entidad financiera, utilizadas únicamente como cuentas recaudadoras del resultante de las operaciones concertadas y de los servicios financieros, en su caso, las que en todos los casos deberán ser remuneradas.
 - a.2) las inversiones realizadas en el marco de lo dispuesto en el inciso b) del presente artículo.
- b) cuando el objetivo de inversión de un fondo sea desarrollar una política de inversión que replique, reproduzca o persiga el seguimiento de un determinado índice bursátil o de renta fija, el índice deberá reunir, como mínimo, las siguientes condiciones:
 - b.1) tener una composición suficientemente diversificada.
 - b.2) resultar de fácil reproducción.
 - b.3) ser una referencia suficientemente adecuada para el mercado o conjunto de valores en cuestión.
 - b.4) tener una difusión pública adecuada.

Exclusivamente en estos casos, cuando concurren circunstancias excepcionales en el mercado, previa autorización de la Comisión, el patrimonio del fondo podrá invertirse en valores negociables o en instrumentos financieros emitidos por la gerente y/o la depositaria, en valores negociables o en instrumentos financieros del mismo emisor o de emisores pertenecientes a un mismo grupo económico por un porcentaje superior al VEINTE POR CIENTO (20%), y/o en valores negociables o en instrumentos financieros emitidos por emisores extranjeros admitidos a oferta pública y cotización en alguna bolsa



*Ministerio de Economía y
Producción*

o mercado de la REPÚBLICA ARGENTINA que sumados superen el VEINTICINCO POR CIENTO (25%).

- c) en las inversiones en instrumentos financieros derivados, la gerente deberá constatar previamente que dichas operaciones son apropiadas a 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 toda o 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:
- c.1) la 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 financieros derivados utilizados, los riesgos asociados, así como los métodos de estimación de éstos.
- c.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 gerente podrá realizar, por cuenta del fondo, todas las operaciones de inversión, de cobertura o financieras que no estén expresamente prohibidas por la normativa aplicable, que estén reglamentadas por la Comisión o que surjan de disposiciones del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, siempre que estén contempladas en el reglamento de gestión del fondo.

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,



*Ministerio de Economía y
Producción*

pudiendo recuperar la 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.

- d) Para solicitar el rescate de cuotas partes 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, 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”.

ARTÍCULO 2º.- La presente Resolución General tendrá vigencia a partir del día siguiente al de su publicación.

ARTICULO 3º.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese a la página de Internet de la Comisión sita en <http://www.cnv.gov.ar> y archívese.

CP