



*Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Comisión Nacional de Valores*

RESOLUCIÓN GENERAL N° 608
FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN -
VALUACIÓN DE LA MONEDA
EXTRANJERA

BUENOS AIRES, 7 de agosto de 2.012.-

VISTO el Expediente N° 1912/2012 caratulado “Fondos Comunes de Inversión s/
Criterio de Valuación de Moneda Extranjera”, y

CONSIDERANDO:

Que los artículos 32 de la Ley N° 24.083 y 1° del Decreto N° 174/93 establecen que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) es autoridad de fiscalización y registro de las sociedades gerentes, las sociedades depositarias y los fondos comunes de inversión; asignándole al Organismo, asimismo, facultades para reglamentar, dictar normas complementarias e interpretar las aplicables dentro del contexto económico imperante.

Que en materia de valuación del patrimonio neto de los fondos comunes de inversión, el inciso c) del artículo 9º del Decreto N° 174/93 dispone que para el caso de divisas la misma se efectúe de acuerdo con el tipo de cambio comprador del BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA aplicable a transferencias financieras.

Que, a su turno y en el mismo sentido, el inciso l) del artículo 18 del Capítulo XI de las NORMAS de la CNV (N.T. 2001 y mod.) estipula que, *“Para las suscripciones, rescates y a todo otro efecto, se tomará el precio de cierre de los mercados de acuerdo a las siguientes pautas:...l) La valuación de disponibilidades o tenencias de moneda que no sea la moneda del fondo, y la de los activos negociados en una moneda que no sea la moneda del fondo, se efectuará de acuerdo al tipo de cambio comprador o vendedor, según corresponda, del BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA aplicable a las transferencias.”*.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Comisión Nacional de Valores

Que, ahora bien, en el apartado (xii) de la Sección 3 del Capítulo 4 de las Cláusulas Generales del Reglamento de Gestión Tipo del artículo 44 del Capítulo XI de las NORMAS (cfr. mod. intr. Resolución General N° 460/04) se replica -en lo específico- el criterio de valuación antes señalado, incorporándose, en el último párrafo de dicho apartado, la posibilidad que, ante la ocurrencia de determinados supuestos, las sumas en moneda extranjera correspondientes a las inversiones realizadas en dicha moneda, sean valuadas, considerando el interés del Fondo, según el mecanismo alternativo previsto en la Sección 2 del Capítulo 4 de las Cláusulas Particulares del Reglamento de Gestión de cada Fondo.

Que puede observarse que algunas sociedades gerentes prevén en los textos reglamentarios de los Fondos administrados, la utilización de un denominado “*Tipo de Cambio Implícito*” o “*Dólar arbitraje*” como criterio de valuación alternativo para las inversiones realizadas en moneda extranjera.

Que la Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión (en adelante “la SFCI”) ha observado que ciertas sociedades gerentes aplican dichos criterios alternativos de manera normal, habitual e injustificada.

Que, respecto de ello, dado que los criterios alternativos que se adoptan constituyen un apartamiento de la pauta general, se entiende que los mismos deben ser tratados con sentido restrictivo, toda vez que resulta ser una excepción a lo que habitualmente ocurre.

Que, dicho ello, cabe alertar acerca del riesgo que conlleva hacer de la excepción la regla general.

Que, por otra parte, puede observarse que la utilización de mecanismos alternativos de valuación podría traer aparejado una falta de transparencia y una posible distorsión del monto que resulta de la valoración de las carteras de inversiones de los Fondos y, por consiguiente, del valor diario de cuotaparte.

Que, a través de diversos relevamientos efectuados por la SFCI, ha podido comprobarse que una parte significativa de las sociedades gerentes aplica el mecanismo general



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Comisión Nacional de Valores

de valuación de la moneda extranjera, mientras que otras administradoras implementan los mecanismos alternativos antes mencionados; cuestión que acarrea, a la postre, disímiles valuaciones de activos similares, según sea el caso.

Que, asimismo, cabe señalar que, en todo momento, la valuación de los activos en cartera de los Fondos debe reflejar el valor de realización de los mismos.

Que, en tanto, resulta procedente aspirar a alcanzar el mayor grado de uniformidad posible en los criterios de valuación implementados por las distintas sociedades gerentes para activos en cartera de similares características.

Que, con el fin de lograr una debida transparencia y validez en la valuación de las carteras de los fondos comunes de inversión y ponderando lo indicado precedentemente, se hace necesario eliminar la discrecionalidad puesta en cabeza de las sociedades gerentes para la valuación de sus carteras.

Que, en este sentido, ello impone la revisión del criterio actual, para lo cual deben adoptarse medidas que eliminen la disparidad de métodos para la valuación de los activos y pasivos de los Fondos en moneda extranjera con la finalidad de evitar que se produzcan distorsiones en el mercado.

Que, para esto, cabe ponderar principios tales como “transparencia”, “información plena”, “eficiencia”, así como los derechos del denominado “consumidor financiero” (conf. artículo 42 de la CN, Cons. Decreto N° 677/01).

Que, en todo momento, las sociedades gerentes deben privilegiar los intereses de los cuotapartistas, actuando para ello con la diligencia y prudencia propia de un buen hombre de negocios.

Que, por otra parte, pero en el mismo sentido, corresponde adherir a los lineamientos fijados por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, en su rol de Organismo rector en materia cambiaria y financiera.



Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Comisión Nacional de Valores

Que, sobre el particular, corresponde recoger lo normado por ese Organismo a través del dictado de la Comunicación “A” 5085, por la cual se fijó en qué caso los fondos comunes de inversión tienen acceso a la compra de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales.

Que, asimismo, resulta de aplicación lo dispuesto en la Sección 10.3 del Capítulo 2 de las Cláusulas Generales, en el sentido que ante el caso que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES introduzca modificaciones al texto de dichas Cláusulas, las sociedades gerentes y depositarias deberán informar las modificaciones ocurridas realizando una publicación por DOS (2) días en un diario de amplia difusión en la jurisdicción de las mismas.

Que dicha obligación se tendrá por cumplimentada con la publicación que a estos efectos realice la CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN en representación de sus asociadas.

Que en el caso del Reglamento de Gestión Tipo el mismo se integra tanto por las Cláusulas Particulares del Anexo XIII del Capítulo XI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) como por las Cláusulas Generales establecidas en el artículo 44 mencionado (arts. 42, 43, 44 y cc. del Capítulo XI cit.)

Que las Cláusulas Generales serán siempre las que surjan del referenciado artículo 44, cuyo texto completo y actualizado se encontrará en forma permanente a disposición del público inversor en la página de Internet de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en www.cnv.gob.ar y en los locales o medios afectados a la atención del público inversor de las sociedades gerentes y depositarias.

Que, en este sentido, las Cláusulas Particulares vienen a complementar lo dispuesto en las Cláusulas Generales, y de ningún modo pueden contradecir lo ya reglamentado en este marco general.

Que, con motivo de la presente reforma normativa y debido al objeto de la misma, las sociedades gerentes y depositarias de los fondos comunes de inversión que hayan adoptado el



*Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Comisión Nacional de Valores*

formato del Reglamento de Gestión Tipo, deberán adecuar el texto de las Cláusulas Particulares a las nuevas disposiciones dentro de los TREINTA (30) días de su entrada en vigencia.

Que asimismo corresponde hacer extensiva la aplicación de la presente normativa a aquellos fondos comunes de inversión que no hayan adoptado el formato del Reglamento de Gestión Tipo, para lo cual las sociedades gerentes y depositarias deberán reformar sus textos reglamentarios dentro del plazo antes indicado.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades otorgadas por los artículos 6° y 7° de la Ley N° 17.811, 32 de la Ley N° 24.083 y 1° del Decreto N° 174/93.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Derogar el último párrafo del apartado (xii) de la Sección 3 del Capítulo 4 de las Cláusulas Generales del artículo 44 del Capítulo XI - FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

ARTÍCULO 2°.- Derogar la Sección 2 del Capítulo 4 de las Cláusulas Particulares del Anexo XIII del Capítulo XI - FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

ARTÍCULO 3°.- Reenumerar la actual Sección 3 del Capítulo 4 de las Cláusulas Particulares del Anexo XIII del Capítulo XI - FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) como Sección 2.

ARTÍCULO 4°.- Las sociedades gerentes y depositarias deberán informar las modificaciones introducidas en el texto de las Cláusulas Generales de los Reglamentos de Gestión realizando, para ello, una publicación por DOS (2) días en un diario de amplia difusión en la jurisdicción de las mismas. Dicha obligación se tendrá por cumplimentada con la publicación que a estos efectos



*Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Comisión Nacional de Valores*

realice la CÁMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN en representación de sus asociadas.

ARTÍCULO 5º.- Las sociedades gerentes y depositarias de los fondos comunes de inversión que hayan adoptado el formato del Reglamento de Gestión Tipo, deberán adecuar el texto de las Cláusulas Particulares de sus Reglamentos a las nuevas disposiciones dentro de los TREINTA (30) días de su entrada en vigencia. En su caso, el presente requerimiento se hace extensivo a los órganos de los fondos comunes de inversión que no hayan adoptado hasta el presente el formato del Reglamento de Gestión Tipo.

ARTÍCULO 6º.- La presente Resolución tendrá vigencia a partir de los OCHO (8) días siguientes al de su publicación.

ARTÍCULO 7º.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional de Registro Oficial, remítase copia de la presente al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, incorpórese a la página web del Organismo en www.cnv.gob.ar y archívese.

ct