



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional

Año de la Grandeza Argentina

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2026-10947440- -APN-GE#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CEDEAR Y CEVA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”

VISTO el Expediente N° EX-2026-10947440- -APN-GE#CNV caratulado: “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CEDEAR Y CEVA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la CNV, su autoridad de aplicación y control.

Que el artículo 19, inciso h), del referido cuerpo legal otorga a la CNV atribuciones para dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, y hasta su baja del registro, 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, el citado artículo, en su inciso g), establece como funciones de la CNV, entre otras, dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas en los términos del inciso d) de dicho artículo, desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado.

Que, conforme a las atribuciones y fines estratégicos, es objetivo primordial de la CNV garantizar la asignación eficiente del ahorro hacia la inversión, fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del

mercado de capitales, difundir el acceso al mismo en todo el territorio nacional, y asegurar que este se desenvuelva en un marco de integridad, responsabilidad, ética, transparencia y competitividad.

Que, para el cumplimiento de tales objetivos, resulta esencial establecer regulaciones y acciones efectivas para la protección de los inversores, garantizando que estos cuenten con información plena, completa y necesaria para una adecuada toma de decisiones de inversión.

Que, en línea con ello, se requiere adecuar continuamente la normativa vigente a las circunstancias actuales del mercado, simplificar y agilizar procedimientos, eliminar cargas regulatorias obsoletas o innecesarias y, en términos generales, mejorar el marco normativo.

Que estas mejoras deben traducirse en una reducción de costos y plazos de autorización, permitiendo a los Emisores aprovechar ventanas de oportunidad en su financiamiento.

Que, por consiguiente, resulta necesario avanzar en la armonización normativa, procurando unificar criterios regulatorios y operativos entre los distintos regímenes, con el fin de otorgar previsibilidad y seguridad jurídica tanto a las Emisoras como a los inversores.

Que mediante la Resolución General N° 1095 se modificó integralmente el Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que el Capítulo VIII del referido Título en su Sección III regula los CEVA, cuyo marco normativo puede resultar aplicable a determinados ETF, en tanto se encuentran respaldados por una canasta de activos subyacentes y pueden ser negociados en mercados secundarios y, de esa manera, replicar un índice de gestión pasiva.

Que la incorporación al mercado local de instrumentos con características operativas similares a los ETF internacionales contribuye a ampliar la oferta de valores negociables disponibles para los inversores, incrementar la liquidez de los activos subyacentes, mejorar el proceso de formación de precios y fortalecer la integración del mercado argentino con los mercados globales.

Que, sin perjuicio de dichas similitudes, existen determinadas previsiones del régimen vigente de los CEVA que requieren ser revisadas, en especial lo referido a las pautas de tratamiento y distribución de dividendos y otros rendimientos, previsión respecto del préstamo de valores como práctica de administración de cartera, y requisitos de información y transparencia, entre otros aspectos particulares del instrumento.

Que, en consecuencia, a fin de dotar al régimen de los CEVA de reglas operativas claras que permitan la implementación práctica de instrumentos locales similares a los ETF acordes a estándares internacionales, deviene necesario adecuar su regulación incorporando expresamente la figura de los Participantes Autorizados, el mecanismo de creación y cancelación por canasta de valores negociables y pautas específicas de transparencia y publicación de información que favorezcan la correcta formación de precios y la protección del inversor.

Que resulta conveniente precisar que los CEDEAR se destinarán a la representación de valores negociables subyacentes emitidos y negociados en el exterior, mientras que los CEVA se aplicarán a valores negociables emitidos y negociados por oferta pública en la República Argentina.

Que la distinción normativa entre CEDEAR patrocinados y no patrocinados no resultó efectiva y, por tanto, no es necesaria preverla a los fines regulatorios, sin perjuicio de que la existencia del carácter de patrocinado continúe siendo posible, en cuyo caso deberá encontrarse debidamente informada en las condiciones de emisión.

Que la operatoria de estos instrumentos implica la intervención coordinada de diferentes sujetos -Emisor, Participante Autorizado, Agente de depósito o custodia y Creadores de Mercado- cuyas funciones y responsabilidades deben encontrarse claramente delimitadas en la normativa a fin de resguardar la transparencia del mercado y la adecuada protección del inversor.

Que tanto la emisión de CEDEAR como de CEVA supone la adquisición y custodia de activos subyacentes y la gestión de los riesgos asociados, requiriendo que las entidades emisoras cuenten con adecuada capacidad operativa, experiencia en vehículos con oferta pública y solvencia patrimonial, debiendo establecer requisitos específicos para Fiduciarios Financieros y Sociedades Gerentes distintas de las entidades financieras, en pos de la protección del público inversor.

Que, la emisión de dichos instrumentos bajo el régimen establecido en el presente Capítulo, se estructura sobre la base de una relación jurídica en virtud de la cual el Emisor recibe los valores negociables subyacentes por un título que no está destinado a transferirle el dominio para su propio beneficio, sino que están actuando en beneficio exclusivo de los tenedores de los certificados, por lo que están en posesión de activos de terceros.

Que, el régimen así configurado se ajustaría al supuesto de hecho contemplado en el artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras, que regula la situación de los bienes entregados a un deudor por un título no destinado a transferirle el dominio.

Que, destacada doctrina y jurisprudencia internacional sostiene que resulta aplicable, en casos de insolvencia de los vehículos similares, la regla contenida en el artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras, en tanto establece la regla aplicable al acreedor cuando el fallido tiene en su poder bienes que aquel le hubiere entregado por título no destinado a transferirle el dominio (conf. FAVIER DUBOIS, Eduardo Mario (h), Publicado en “Doctrina Societaria y Concursal”, Errepar 12-12-24).

Que, en el caso de los CEDEAR, el inversor asume adicionalmente el riesgo de insolvencia del depositario internacional o de incumplimiento en la jurisdicción extranjera, pudiendo existir dificultades para el reconocimiento de derechos de propiedad sobre los activos subyacentes en procesos concursales transnacionales, lo que implica el riesgo de pérdida parcial o total de la inversión.

Que la facultad de efectuar préstamos de los valores negociables que integran la cartera subyacente de los CEVA puede generar riesgos de contraparte, liquidez y desvío en la réplica del índice o canasta de referencia, por lo que resulta necesario establecer límites cuantitativos, condiciones de elegibilidad, requisitos de garantías y supuestos en los cuales dicha operatoria no podrá realizarse, en resguardo de la naturaleza de réplica pasiva del instrumento y de los intereses de los inversores.

Que la experiencia comparada demuestra que la implementación de este tipo de instrumentos produce efectos favorables sobre el mercado en su conjunto, al promover una mayor liquidez, la especialización de los Agentes intervinientes, la generación de información y la reducción de los diferenciales de negociación.

Que la adopción de un marco regulatorio alineado con estándares internacionales para este tipo de vehículos constituye un paso relevante en el proceso de modernización del mercado de capitales argentino y en el cumplimiento de los objetivos establecidos por la Ley de Mercado de Capitales.

Que, en línea con las recomendaciones de IOSCO en su *Final Report on Good Practices Relating to the Implementation of the IOSCO Principles for ETFs* (2023), resulta imperativo fortalecer la transparencia sobre la composición de los valores negociables subyacentes y los mecanismos de arbitraje, transparencia e inmediatez

para proteger al inversor.

Que, el Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) regula en forma conjunta a los CEDEAR y los CEVA, instrumentos que comparten la característica de representar valores negociables respaldados por activos subyacentes negociados en mercados secundarios.

Que, en consecuencia, resulta necesario modificar el Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) a fin de adecuar el Régimen de los CEVA, reorganizar su estructura y establecer disposiciones acordes a la operatoria, transparencia y protección al inversor propias de esta clase de instrumentos.

Que ello permitirá una mejor sistematización de las obligaciones comunes, evitará reiteraciones innecesarias, otorgará mayor claridad regulatoria y facilitará futuras adecuaciones en función de la evolución de estos instrumentos.

Que atendiendo a las circunstancias descriptas y como continuidad de la política adoptada por la CNV en materia reglamentaria, corresponde la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas”, aprobado por el Decreto N° 1172/2003, el cual es una herramienta fundamental para fomentar el diálogo del Organismo con los distintos participantes del mercado de capitales en la producción de normas y transparencia.

Que, conforme lo determina el referido Decreto, la “Elaboración Participativa de Normas” es un procedimiento que, a través de consultas no vinculantes, involucra a sectores interesados y a la ciudadanía en general, en la elaboración de normas administrativas, cuando las características del caso, respecto de su viabilidad y oportunidad, así lo impongan.

Que, por otro lado, cabe precisar que diversos términos utilizados en esta Resolución General, tanto en los considerandos como en el articulado, se encuentran definidos en el Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos d), f), g), h), r) y u) y 81 de la Ley de Mercado de Capitales y el Decreto N° 1172/2003.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Establecer la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas”, aprobado por el Decreto N° 1172/2003, invitando a la ciudadanía a expresar sus opiniones y/o propuestas respecto de la adopción de una reglamentación sobre “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CEDEAR Y CEVA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO VIII DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2026-32786784-APN-GAL#CNV), que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a la Dra. María Laura PORTO para dirigir el procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” conforme al Decreto N° 1172/2003.

ARTÍCULO 3°.- Autorizar a ingresar las opiniones y/o propuestas y a tomar vista del Expediente N° EX-2026-

10947440- -APN-GE#CNV a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2026-32787107-APN-GAL#CNV) forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar la presentación de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) días en el B.O., cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web www.argentina.gob.ar/cnv, y oportunamente archívese.

ANEXO I

ARTÍCULO 1°.- Incorporar en el artículo 2° de la Sección II del Capítulo II del Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“TÉRMINOS DEFINIDOS.

ARTÍCULO 2°.- A los fines de las presentes Normas, los siguientes términos o siglas, si aparecen con mayúscula, tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables tanto en la forma singular como plural de los términos definidos):

(...)

“ADR” significa Certificado de Depósito en custodia o *American Depositary Receipt* (ADR por sus siglas en inglés).

(...)

“CEVA” significa Certificado de Valores Argentinos; que representa una pluralidad de valores negociables emitidos por residentes nacionales, depositados ante una entidad autorizada a tal fin, permitiendo su negociación indirecta en los mercados autorizados.

(...)

“ETF” significa *Exchange Traded Funds*.

(...)

“IOSCO” significa *International Organization of Securities Commissions* u Organización Internacional de Comisiones de Valores, por sus siglas en inglés.

(...)

“Participantes Autorizados” significa, en el contexto de emisiones de CEVA o de FCIA ETF, los ALyC en las subcategorías de (i) ALyC Integral; (ii) ALyC Propio, habilitados para solicitar la creación y cancelación de CEVA o de FCIA ETF, que cuentan con capacidad operativa, patrimonial y técnica suficiente.

(...)

“Programa de CEDEAR o CEVA” significa cualquier emisión de CEDEAR o CEVA.

(...)

“Prospecto del Programa” significa el Prospecto confeccionado bajo un Programa Global o respecto de una emisión de CEDEAR o CEVA.”

ARTÍCULO 2°.- Sustituir las Secciones II, III y IV del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“SECCIÓN II

DISPOSICIONES COMUNES A CEDEAR Y CEVA.

ÁMBITO Y OBJETO.

ARTÍCULO 4°.- Las Emisoras que resuelvan la creación de CEDEAR o CEVA deberán registrarse por las disposiciones de la presente Sección, sin perjuicio de las previsiones específicas aplicables a cada instrumento contenidas en las Secciones III y IV del presente Capítulo.

En todos los casos, la gestión de dicho instrumento deberá ser pasiva.

EMISORAS.

ARTÍCULO 5°.- Podrán emitir CEDEAR o CEVA:

1. Bancos comerciales autorizados por el BCRA e inscriptos en CNV como ALyC o Sociedad Depositaria o que se encuentren sujetos al Régimen de Oferta Pública.
2. Fiduciarios Financieros inscriptos en la CNV. En el caso de aquellos que no se encuentren comprendidos en el inciso 1. del presente artículo, sólo podrán emitir CEDEAR o CEVA aquellos que hayan emitido al menos, DIEZ (10) FF con oferta pública de valores fiduciarios autorizada por la CNV, y que se encuentren vigentes al momento de la emisión del CEDEAR o CEVA.
3. Sociedades Gerentes de FCI. Las mismas deberán poseer al menos QUINCE (15) FCI bajo su administración los cuales deberán encontrarse en funcionamiento al momento de la emisión del CEDEAR o CEVA y poseer un patrimonio neto mínimo equivalente a UVA QUINIENTAS MIL (500.000) -no sujeto al régimen de contrapartida líquida- adicionalmente al requisito patrimonial establecido en el artículo 5° de la Sección II del Capítulo I del Título V de estas Normas.
4. Adicionalmente, los ADCVN podrán emitir CEDEAR.

En ningún caso la Emisora deberá tramitar el ingreso a la oferta pública prevista en el Capítulo V del presente Título, sin perjuicio de que, una vez autorizada a emitir CEDEAR o CEVA, quedará sujeta a las obligaciones establecidas por su carácter de Emisora a las disposiciones establecidas en el artículo 46 del presente Capítulo.

MONTO MÁXIMO. MODIFICACIONES. AUMENTOS.

ARTÍCULO 6°.- Podrán emitirse CEDEAR y CEVA hasta el monto máximo autorizado.

En caso de modificación en los términos y condiciones o aumento de montos, se deberá solicitar la previa aprobación de la CNV, excluido el supuesto previsto en el artículo 33 del presente Capítulo.

REQUISITOS DEL SUBYACENTE.

ARTÍCULO 7°.- Los valores negociables subyacentes deberán cumplir las disposiciones establecidas en la Sección III en el caso de los CEDEAR y en la Sección IV del presente Capítulo respectivamente, en el caso de los CEVA.

CANJE.

ARTÍCULO 8°.- Los CEDEAR y CEVA podrán ser canjeables irrestrictamente a solicitud de cualquier tenedor por los valores negociables que representen, cuando ello se encuentre previsto en los términos y condiciones de la emisión.

Contra la entrega de los valores deberán cancelarse los certificados correspondientes.

Al vencimiento, si lo hubiera, deberán canjearse y cancelarse la totalidad de los certificados en circulación o proceder a su liquidación conforme las condiciones establecidas en el Prospecto. Podrán emitirse nuevos certificados contra el depósito de valores negociables equivalentes, sin superar el monto máximo aprobado.

Si no se pudiera entregar en canje los valores negociables subyacentes con motivo de la existencia de fracciones, la Emisora deberá prever en el Prospecto el mecanismo de cancelación en efectivo.

LIBRE DISPONIBILIDAD.

ARTÍCULO 9°.- Cuando en el Prospecto se establezca la posibilidad de canje por los valores negociables subyacentes, la Emisora deberá mantener dichos valores libres de todo gravamen y de libre disponibilidad en una cantidad suficiente para atender las solicitudes de canje de los CEDEAR o CEVA emitidos, que razonablemente pudieran presentarse conforme los términos y condiciones de emisión, debiendo asegurar en todo momento la disponibilidad efectiva de dichos valores para cumplir con tales solicitudes en forma inmediata.

RESPONSABILIDAD Y CAMBIO DE DEPOSITARIO.

ARTÍCULO 10.- El Emisor de los CEDEAR o CEVA cuando se hubiera previsto la posibilidad de canje por los valores negociables subyacentes conforme lo dispuesto en el artículo precedente, mantendrá responsabilidad primaria y directa por la existencia de los valores subyacentes.

El cambio de depositario requerirá notificación fehaciente a los tenedores de los CEDEAR de TREINTA (30) días y se considerará aprobado si no media oposición del CUARENTA POR CIENTO (40%) de los tenedores en circulación representados en dicho plazo.

FORMA Y CONTENIDO DEL CERTIFICADO O REGISTRO.

ARTÍCULO 11.- Los CEDEAR y CEVA podrán emitirse en forma nominativa no endosable o escritural. Asimismo, podrán ser representados digitalmente -en forma total o parcial-.

Deberán contener, como mínimo:

1. Nombre y domicilio principal de la/s Emisora/s de los valores negociables representados.
2. Lugar donde fue autorizada la emisión de los valores negociables representados por los CEDEAR y CEVA con la identificación pertinente de dicha autorización por la correspondiente autoridad de control.

3. Cantidad de valores negociables representados por cada CEDEAR, y las especies y proporciones de valores negociables representados por cada CEVA.
4. Nombre y domicilio principal del Emisor del CEDEAR y CEVA.
5. Número de autorización de la emisión bajo el cual fue emitido el CEDEAR y CEVA.
6. Aclaración en forma destacada de que el CEDEAR o CEVA representa una certificación de la existencia en depósito de los valores negociables que refiere, a favor de la Emisora del CEDEAR o CEVA.
7. Lugar donde se encuentran depositados los valores negociables representados.

En el caso de CEDEAR y CEVA escriturales el registro deberá contener, en su caso, los datos indicados en los incisos 1., 2., 4., 5. y 6. del presente artículo.

8. En los casos que se disponga la representación digital, total o parcial, además deberán incluir la totalidad de la información requerida por el artículo 12 de la Sección II del Capítulo I del Título XXII de estas Normas.

REPRESENTACIÓN DE DERECHOS.

ARTÍCULO 12.- En el caso de los CEDEAR o CEVA, la representación de los derechos conferidos por los valores negociables subyacentes deberá ser ejercida por la Emisora quien deberá cumplir dicho mandato con la debida diligencia y responsabilidad.

En oportunidad de la suscripción del CEDEAR o CEVA se entenderá que el inversor ha aceptado la representación de sus derechos conforme lo expuesto en el párrafo precedente.

En ningún caso el CEVA podrá directa o indirectamente adquirir el control sobre una Emisora de los valores negociables subyacentes.

SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN.

ARTÍCULO 13.- Los CEDEAR y CEVA estarán autorizados a su oferta pública, conforme las disposiciones del presente régimen y las normas de negociación.

TRÁMITE TAD.

ARTÍCULO 14.- La solicitud de aprobación de un CEDEAR o un CEVA, sus modificaciones o aumentos, deberá presentarse ante la CNV mediante la plataforma TAD, acompañando la documentación específica prevista en las Secciones III y IV del presente Capítulo según el caso.

ARTÍCULO 15.- La presentación de la solicitud de emisión de CEDEAR o CEVA importará el sometimiento de los presentantes al régimen dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales y la presente reglamentación.

PROSPECTO Y SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

PROSPECTO.

ARTÍCULO 16.- En oportunidad de la creación de CEDEAR o CEVA deberá publicarse a través de la AIF y mantenerse disponible en el sitio web de la Emisora, un Prospecto que incluya la información mínima especificada en el Anexo I del presente Capítulo.

SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

ARTÍCULO 17.- El Suplemento de Prospecto debe ser emitido ante cualquier hecho nuevo que, de haber mediado conocimiento al momento de la aprobación del Prospecto, hubiera sido relevante para la evaluación del inversor o exigido una modificación al documento original o en virtud de un aumento del monto del CEDEAR o CEVA.

Debe asimismo identificar con precisión el Prospecto que complementa, describir el hecho nuevo en detalle (ej.: un *split* o dividendo extraordinario del activo subyacente, un cambio regulatorio clave, una modificación en la relación de canje, un evento significativo sobre la Emisora) y explicar su impacto sobre los CEDEAR o CEVA.

COSTOS GASTOS E IMPUESTOS.

ARTÍCULO 18.- El Prospecto del CEDEAR o CEVA deberá incluir un detalle de los costos y gastos asociados al instrumento a cargo del inversor.

Deberá indicarse un medio de consulta permanente de los valores vigentes de las comisiones y retenciones a cargo del inversor.

Asimismo, se deberán realizar las aclaraciones sobre el régimen de impuestos aplicables a la tenencia, compraventa y liquidación del CEDEAR o CEVA que pudieran resultar pertinentes.

INVERSORES CALIFICADOS.

ARTÍCULO 19.- La CNV podrá determinar, en ocasión de la autorización de cada CEDEAR o CEVA si los mismos podrán ser adquiridos o negociados únicamente por Inversores Calificados.

Cuando los CEVA repliquen múltiplos de otros índices (apalancados), el inverso de dichos índices o múltiplos de su inverso, la emisión deberá ser exclusivamente destinada a Inversores Calificados.

LIQUIDACIÓN.

ARTÍCULO 20.- La liquidación del CEDEAR o CEVA, ya sea a su vencimiento o por otras causales previstas en el Prospecto, se efectuará conforme al procedimiento establecido en el Prospecto y en el presente Capítulo.

ARANCEL.

ARTÍCULO 21.- Deberá abonarse el arancel correspondiente de conformidad con lo establecido en el Título XVII de estas Normas.”

SECCIÓN III

DISPOSICIONES ESPECÍFICAS PARA CEDEAR.

REQUISITOS DEL SUBYACENTE.

ARTÍCULO 22.- Los valores negociables cuyo depósito sea representado por CEDEAR deberán ser emitidos por una Emisora admitida a la oferta pública por una entidad gubernamental regulatoria con la cual la CNV tenga firmado un Memorando de Entendimiento para la asistencia recíproca, colaboración e información mutua.

Los valores negociables podrán ser, además de nominativas no endosables o escriturales, estar representados total o parcialmente en forma digital.

CEDEAR REPRESENTATIVOS DE ETFs.

ARTÍCULO 23.- Podrá solicitarse la oferta pública de CEDEAR que sean representativos de ETFs que repliquen en forma pasiva índices que cuenten con amplia difusión referidos a renta variable (entendida como representativa de Acciones), Activos Virtuales o materias primas (*commodities*). Dichos ETFs deberán poseer, como mínimo, un índice de liquidez igual o mayor al índice S&P Merval. A fin de acreditar la condición de gestión pasiva del subyacente, la Emisora deberá presentar el detalle de la composición del índice respectivo y las condiciones de funcionamiento y operación que acrediten que el objetivo es la replicación pasiva del índice, sin perjuicio de otra información que pueda requerir la CNV a los fines de su autorización.

RÉGIMEN PATROCINADO Y NO PATROCINADO.

ARTÍCULO 24.- Los CEDEAR podrán revestir el carácter de patrocinados o no patrocinados por la Emisora de los valores negociables subyacentes.

SOLICITUD DE APROBACIÓN DE CEDEAR.

ARTÍCULO 25.- Las Emisoras de CEDEAR podrán solicitar la aprobación de diversos CEDEAR representativos del depósito de una sola especie de valores negociables no autorizados para su oferta pública en la República Argentina.

La solicitud de aprobación de un CEDEAR, sus modificaciones o aumentos, deberá presentarse ante la CNV, acompañando:

1. Contratos relevantes a los efectos del CEDEAR y de interés para los inversores, celebrados entre:
 - a) Contrato con el depositario de los valores negociables representados en su caso vigentes; y
 - b) en su caso, la Emisora del CEDEAR, por una parte, y la Emisora de los valores negociables representados, por la otra (incluyendo entre otros el contrato de patrocinio del CEDEAR, el contrato de suscripción de los CEDEAR que regule las relaciones entre la Emisora y sus tenedores y otros vinculados en su caso).
2. La determinación de los Mercados en los cuales se solicitará negociación de los CEDEAR.

3. Una DDJJ de la Emisora de los CEDEAR y, en su caso, del Emisor de los valores negociables representados por los CEDEAR, indicando que:

- a) Los valores negociables representados por los CEDEAR han sido autorizados para ser ofrecidos públicamente en su país de origen;
- b) dicha autorización se encuentra vigente y con plenos efectos a la fecha de presentación;
- c) los valores subyacentes cotizan en un Mercado autorizado o reconocido por la CNV;
- d) los acuerdos entre la Emisora de los CEDEAR y el Emisor de los valores negociables representados por los CEDEAR se encuentran vigentes y son válidos conforme a la legislación aplicable; y
- e) los derechos derivados del CEDEAR y del canje son exigibles conforme a la normativa del Mercado de origen y los términos de la emisión.

La DDJJ podrá ser sustituida por opinión legal externa del país del Emisor que se expida sobre esos mismos aspectos.

4. Una descripción de las características de los valores, y en el caso de valores negociables escriturales el contrato con el Agente de registro.

5. El plazo durante el cual la Emisora de los CEDEAR se obliga a cumplir con los requerimientos informativos previstos en la presente Sección y, en su caso, el plazo durante el cual la Emisora de los valores negociables representados por los CEDEAR se obliga a cumplir con los requerimientos informativos exigibles. El plazo del CEDEAR no podrá exceder el plazo menor de cualquiera de estos compromisos.

6. Las comisiones y/u honorarios que percibirá la Emisora de los CEDEAR y, en su caso, las que percibirá el depositario de los valores negociables representados por los CEDEAR.

7. Prospecto conforme lo indicado en el Anexo I del presente Capítulo.

DEPÓSITO Y CUSTODIA DE LOS SUBYACENTES.

ARTÍCULO 26.- Los subyacentes de los CEDEAR deberán estar depositados y custodiados en:

- 1. El depositario central de valores que actúe como tal en el país de emisión del subyacente del CEDEAR; o
- 2. Un banco custodio que actúe en el país de emisión del subyacente del CEDEAR y que sea participante en el depositario central del país de emisión.

En todos los casos, los depositarios mantendrán su responsabilidad primaria y directa por la existencia, custodia y ejercicio de derechos de los valores subyacentes, sin perjuicio de la responsabilidad adicional que pudiera corresponder a los subcustodios o las entidades de compensación y liquidación internacionales y deberán cumplir con los requisitos de índole patrimonial que les correspondan conforme el presente artículo.

En todos los casos, deberá preverse que el depositario no podrá adquirir la propiedad ni el uso de los valores negociables depositados, que quedarán inmovilizados con los alcances de un depósito regular, al solo efecto de constituir la contrapartida de los CEDEAR.

SEGREGACIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SUBYACENTES.

ARTÍCULO 27.- Los valores negociables subyacentes correspondiente a emisiones de CEDEAR deberán depositarse o custodiarse, en cuentas a nombre de la Emisora, si fuera posible, con identificación individualizada del programa de CEDEAR. Los valores negociables deberán encontrarse segregados por cada CEDEAR y respecto del patrimonio del Emisor.

La Emisora deberá llevar sistemas de registros internos que permitan identificar en todo momento, en forma clara, precisa y actualizada, la correspondencia entre cada CEDEAR emitido y los valores negociables subyacentes que lo respaldan.

A los fines contables, los valores negociables subyacentes no integrarán el activo del Emisor ni computarán en su patrimonio neto, debiendo registrarse exclusivamente en cuentas de orden y nota a los EECC, con expresa indicación de su afectación a los CEDEAR emitidos.

El incumplimiento de las obligaciones de registración y segregación previstas en el presente artículo hará solidariamente responsable al Emisor por los daños que pudiera ocasionar a los tenedores de CEDEAR, sin perjuicio de las sanciones que correspondan conforme al régimen aplicable.

DIFUSIÓN DE LOS MERCADOS.

ARTÍCULO 28.- Los Mercados donde se negocien los CEDEAR deberán proveer mecanismos que permitan asegurar la más amplia difusión del contrato de suscripción que rija las relaciones entre la Emisora de los CEDEAR, y sus tenedores y de la información correspondiente a cada emisión. También deberán proveer mecanismos que permitan al público inversor conocer, en forma inmediata, los precios y volúmenes operados de los valores negociables representados por los CEDEAR, en los Mercados donde se negocien y en su caso publicarlos en los sistemas informativos utilizados habitualmente por los Mercados para divulgar la información.

DEBERES DE INFORMACIÓN DE LA EMISORA.

ARTÍCULO 29.- La Emisora de CEDEAR deberá informar trimestralmente a la CNV y al Mercado a través de la AIF donde negocien:

1. Cantidad de instrumentos en circulación al inicio y al cierre del trimestre.
2. Cantidad de valores subyacentes y ratio de conversión.
3. Cantidad de valores subyacentes canjeados y retirados de custodia, en caso de corresponder.
4. Nuevas emisiones realizadas contra depósito de subyacentes.
5. Cantidad y lugar de depósito de los valores subyacentes.

Asimismo, deberá informar en forma inmediata cualquier hecho que pueda afectar a la Emisora, al depositario o a los valores subyacentes, así como cualquier modificación en su estructura de remuneración o la del custodio.”

SECCIÓN IV

DISPOSICIONES ESPECÍFICAS PARA CEVA.

VEHICULO LOCAL. DENOMINACIÓN

ARTÍCULO 30.- El CEVA será un vehículo apto para crear, localmente, ETF de gestión pasiva. Cuando el CEVA represente un ETF de gestión pasiva, deberá incorporarse la denominación “CEVA ETF”, junto con la identificación expresa del índice de referencia correspondiente.

En los supuestos en que el CEVA ETF tenga por objeto replicar un índice alcanzado por un régimen de propiedad intelectual, la emisora del CEVA será responsable de obtener, cuando corresponda, la autorización para su utilización comercial por parte del titular de dichos derechos.

Todo diferendo entre participantes del mercado de capitales vinculado al uso, destino, distribución o redistribución de la información mencionada quedará circunscripto al ámbito privado.

REQUISITOS DEL CEVA.

ARTÍCULO 31.- La Emisora del CEVA deberá:

1. Verificar que los valores negociables que compongan el CEVA cuenten con liquidez suficiente que permita la creación y cancelación del CEVA.
2. Publicar diariamente en su sitio web, y en las plataformas del mercado donde negocie, antes del inicio de la rueda de negociación, la composición detallada de la canasta de los valores negociables que compongan el CEVA, expresado en una unidad, así como el valor de liquidación aplicable o de cancelación cuando la naturaleza del subyacente lo permita.

A los efectos del presente artículo se considera liquidez suficiente a aquellos valores negociables que pueden ser valuados diariamente a precios de mercado verificables y ser realizados en condiciones normales de mercado en un plazo máximo de TRES (3) días hábiles sin afectar significativamente su valor.

REQUISITOS DEL SUBYACENTE.

ARTÍCULO 32.- Los valores negociables subyacentes representados por los CEVA deberán contar con autorización de oferta pública en la República Argentina.

Los valores negociables podrán ser, además de nominativos no endosables o escriturales, estar representados total o parcialmente en forma digital.

ESTRUCTURA DEL CEVA. PROCEDIMIENTO DE MANTENIMIENTO Y LIQUIDACIÓN.

ARTÍCULO 33.- El CEVA podrá ser estructurado como un vehículo abierto, cerrado o híbrido. En caso de ser estructurado como un vehículo abierto, el mantenimiento de los valores negociables subyacentes se realizará en función del mecanismo de creación y cancelación previsto en la presente Sección, a través de Participantes Autorizados o mediante el canje por parte de cualquiera de los tenedores.

En caso de ser estructurado como un vehículo cerrado, solo será posible la negociación de las unidades del CEVA, sin que sea posible la creación y cancelación de unidades adicionales.

El CEVA híbrido podrá prever tanto la negociación secundaria de las unidades como mecanismos de creación y cancelación y, asimismo, que los mismos estén limitados a ciertas personas como los Participantes Autorizados.

GESTIÓN PASIVA Y REBALANCEO.

ARTÍCULO 34.- La gestión del subyacente del CEVA será exclusivamente pasiva, con el objeto de replicar una canasta o índice de valores negociables o instrumentos derivados de éstos. La composición de la canasta de valores negociables podrá ser modificada para reflejar cambios en el rebalanceo correspondiente del índice que replica. Dichos cambios no requerirán modificación del Prospecto ni Suplemento de Prospecto, debiendo el procedimiento de ajuste y los criterios de rebalanceo estar claramente definidos en el mismo.

PAUTAS PARA DETERMINAR INDICES DE REFERENCIA.

ARTÍCULO 35.- Cuando los valores negociables subyacentes del CEVA incluyan índices de referencia, deberán incluir información suficiente y verificable sobre la metodología de cálculo del índice y encontrarse este disponible en sitios web de fácil acceso, que permita al público inversor comprender su composición, las reglas generales de ponderación, criterios y frecuencia de rebalanceo, así como los parámetros esenciales para su adecuada replicación o seguimiento, conforme se indica seguidamente:

1. Su metodología de cálculo se sustente en reglas predeterminadas y criterios objetivos de selección de activos.
2. La frecuencia de rebalanceo del índice debe permitir que los inversores puedan replicarlo.
3. No podrá estar sujeto a ajustes retroactivos ni su metodología de cálculo contener elementos que implique reconocer o incorporar situaciones pasadas.
4. Deberá representar un objetivo de inversión claro y único, sin condicionantes. Se entiende por condicionantes cualquier cláusula o regla que implique que, en determinadas circunstancias, el desempeño del índice no refleje el retorno de la cartera teórica de activos.

5. Si el proveedor del índice fuera parte relacionada al Emisor o su grupo controlante, deberá prever y divulgar los mecanismos de mitigación de riesgos de conflictos de interés.
6. El desempeño del índice deberá ser de acceso público y gratuito, contar con amplia divulgación y de fácil acceso para el público inversor.
7. Excepto que el CEVA se encuentre destinado exclusivamente a Inversores Calificados, no podrán utilizarse índices que representen múltiplos (apalancados) de otros índices, el inverso de dichos índices o múltiplos de su inverso.
8. La Emisora deberá divulgar adecuadamente las métricas que permitan comparar la trayectoria del CEVA y del índice representado por el CEVA, a fin de detectar errores de seguimiento (*tracking error*).
9. El índice de referencia podrá estar compuesto por valores negociables emitidos por Emisoras del mismo grupo económico de la Emisora del CEVA, con un límite máximo del CUARENTA POR CIENTO (40%) de ponderación en el CEVA, en la medida necesaria para asegurar una adecuada replicación del índice.

La CNV podrá autorizar la ampliación del porcentaje indicado en el párrafo precedente, atendiendo a las características del valor negociable subyacente representado por un índice de referencia y la razonabilidad de la estructura propuesta, lo que deberá estar suficientemente fundamentado y aprobado por el órgano con facultades suficientes de la Emisora.

INFORMACIÓN Y TRANSPARENCIA.

ARTÍCULO 36.- La Emisora de CEVA deberá informar en tiempo real en su sitio web y al del Mercado donde negocien:

1. Composición detallada de la canasta de valores negociables que lo integra, indicando especie, cantidad, valor de negociación y relación porcentual para el CEVA.
2. Canasta aplicable a la creación y cancelación de unidades por parte de los Participantes Autorizados, en su caso.
3. Valor liquidativo indicativo calculado en tiempo real.
4. Precios y volúmenes operados en los mercados de origen y ratio. Si esta información fuera difundida por un Mercado a través de un acceso público y gratuito, la Emisora podrá limitarse a indicar en su sitio web el link donde se encuentra publicada tal información.
5. Información histórica sobre desvíos entre el precio de cierre diario en el mercado del CEVA así como su valor liquidativo y el desvío de rendimiento de la canasta replicada.
6. Cualquier hecho que pueda afectar a la Emisora, custodio, depositario, Hacedor de Mercado, y todo otro interviniente del CEVA o a los Emisores de los valores subyacentes, así como cualquier modificación en la estructura de comisiones.

7. Cualquier cambio en la composición deberá ser informado a la CNV a través de la AIF como hecho relevante, con una antelación mínima que establezca el Prospecto, indicando la fecha efectiva del cambio. Una vez efectivizado el mismo, informarlo también como hecho relevante a través de la AIF.

ARTÍCULO 37.- La Emisora de CEVA deberá informar en forma trimestral a la CNV a través de la AIF y al Mercado donde negocien:

1. Cantidad de instrumentos en circulación al inicio y cierre del trimestre.
2. Cantidad de valores subyacentes y ratio de conversión.
3. Cantidad de valores subyacentes retirados de custodia, en caso de corresponder.
4. Nuevas emisiones realizadas contra depósito de subyacentes.
5. Cantidad y lugar de depósito de los valores subyacentes.

Los cambios producto de rebalanceos conforme el artículo 34 de la presente Sección deberán informarse inmediatamente de haberse efectivizado.

DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS.

ARTÍCULO 38.- En el Prospecto deberá especificarse si se distribuirán las utilidades o dividendos o se reinvertirán, debiendo en su caso, fijar el procedimiento para la distribución a los tenedores de dichos dividendos, intereses u otros beneficios económicos generados por los valores subyacentes.

El Prospecto deberá definir claramente las fechas de corte, cálculo y pago.

El CEVA podrá adoptar una política distributiva o acumulativa (de reinversión), conforme se establezca en el Prospecto. En caso de política acumulativa, no será obligatoria la distribución periódica de dividendos.

En caso de que el CEVA no prevea la distribución de dividendos, la Emisora deberá prever en el Prospecto el destino a aplicar a las utilidades que se perciban, las que deberán ser efectuadas en el marco del índice o canasta que refleje el CEVA y difundidas en forma trimestral.

PRÉSTAMO DE VALORES.

ARTÍCULO 39.- Sujeto a lo dispuesto en el artículo 9º, la Emisora del CEVA podrá efectuar préstamos de los valores negociables que componen la cartera subyacente, siempre que esta facultad esté expresamente prevista en el Prospecto. Los rendimientos generados por esta actividad deberán destinarse a reducir los costos del Fondo o a incrementar el valor del CEVA en beneficio de sus tenedores, debiendo transparentarse su tratamiento en el Prospecto.

Los rendimientos generados conformarán el subyacente del CEVA.

El Prospecto deberá establecer límites, incorporación de los rendimientos generados, requisitos de constitución de garantías a favor del CEVA, contrapartes elegibles, medidas de mitigación

y riesgos que pueda impactar o alterar en la réplica del índice, y políticas de restitución inmediata de los valores prestados.

Sin perjuicio de lo expuesto, en ningún caso procederá el préstamo de valores cuando:

1. El valor total de los valores negociables objeto de préstamos exceda el TREINTA POR CIENTO (30%) del patrimonio del CEVA.

A los efectos del cómputo del límite dispuesto precedentemente, deberán considerarse los valores prestados a valor de mercado, incluyendo aquellos pendientes de restitución.

2. La contraparte del préstamo no cumpla en todo momento con los requisitos de elegibilidad, solvencia o constitución de garantías establecidos en el Prospecto o en la presente Sección.

3. Las garantías constituidas resulten insuficientes, no líquidas o no realizables en condiciones normales de mercado.

4. La Emisora se encuentre en situación de incumplimiento de los requisitos patrimoniales o regulatorios exigidos por la normativa aplicable.

HACEDOR DE MERCADO.

ARTÍCULO 40.- Para el caso de los CEVA, el Mercado deberá cumplir con lo establecido en la Sección XI del Capítulo V del Título VI de las Normas.

A fin de contribuir a la liquidez del CEVA y al adecuado funcionamiento de su negociación en el mercado secundario, deberán contar con Hacedores de Mercado conforme a la normativa aplicable.

La existencia de Hacedores de Mercado no sustituye el mecanismo de creación y cancelación primaria a cargo de los Participantes Autorizados previsto para los CEVA.

Los Hacedores de Mercado podrán desempeñarse simultáneamente como Participantes Autorizados, siempre que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo siguiente para dicha función.

PARTICIPANTES AUTORIZADOS.

ARTÍCULO 41.- La Emisora del CEVA deberá celebrar convenios con uno o más Participantes Autorizados, quienes serán los únicos habilitados para solicitar la creación y cancelación de CEVA.

Los Participantes Autorizados deberán ser ALyCs bajo las subcategorías de (i) ALyC Integral; (ii) ALyC Propio; registrados ante la CNV con capacidad operativa y funcional suficiente.

La operatoria de los Participantes Autorizados tendrá por finalidad facilitar el arbitraje entre el precio de mercado del CEVA y el valor de su cartera subyacente.

Los Participantes Autorizados podrán desempeñarse simultáneamente como Hacedores de Mercado cuando cumplan con los requisitos establecidos en la normativa aplicable a dicha función.

SOLICITUD DE APROBACIÓN DEL CEVA.

ARTÍCULO 42.- Las Emisoras de CEVA podrán solicitar la aprobación de CEVA representativos de diferentes especies de valores negociables autorizados para su oferta pública en la República Argentina.

La solicitud de aprobación, sus modificaciones o aumentos, deberá presentarse ante la CNV acompañando:

1. Detalle de la estructura de depósito de los valores negociables representados, incluyendo datos del depositante.
2. Determinación de los Mercados en los cuales se solicitará negociación de los CEVA.
3. DDJJ de la Emisora de los CEVA, indicando que dichos valores subyacentes cotizan en un Mercado autorizado.
4. Descripción de las características de los valores, y en el caso de valores negociables escriturales el contrato con el Agente de registro.
5. Plazo durante el cual la Emisora de los CEVA se obliga a cumplir con los requerimientos informativos previstos en la presente Sección y, en su caso, el plazo durante el cual el Emisor de los valores negociables representados por los CEVA se obliga a cumplir con los requerimientos informativos exigibles. El plazo del CEVA no podrá exceder el plazo menor de cualquiera de estos compromisos.
6. Comisiones y/u honorarios que percibirá la Emisora de los CEVA y, en su caso, las que percibirá el depositario de los valores negociables representados por los CEVA.
7. Prospecto conforme lo indicado en el Anexo I del presente Capítulo.
8. Acompañar, toda otra información o documentación que vaya a ser presentada, exhibida, ofrecida o de otra forma publicitada al público inversor en el marco de los procedimientos de colocación de los CEVA.

DEPÓSITO DE LOS SUBYACENTES.

ARTÍCULO 43.- Los valores negociables subyacentes de los CEVA deberán, cuando corresponda, depositarse en un ADCVN o un ACRYP según sea el caso, a través de un depositante autorizado a tal efecto.

SEGREGACIÓN DE VALORES NEGOCIABLES SUBYACENTES.

ARTÍCULO 44.- Los valores negociables subyacentes correspondientes a emisiones de CEVA deberán depositarse en el ADCVN o ACRyP, según sea el caso, en cuentas a nombre de la

Emisora, si fuera posible, con identificación individualizada del programa CEVA. Los valores negociables deberán encontrarse segregados por cada CEVA y respecto del patrimonio de la Emisora.

El Emisor deberá llevar sistemas de registros internos que permitan identificar en todo momento, en forma clara, individualizada y actualizada, la vinculación entre cada CEVA emitido y los valores negociables subyacentes que lo respaldan.

A los fines contables, los valores negociables subyacentes no integrarán el activo del Emisor ni computarán en su patrimonio neto, debiendo registrarse exclusivamente en cuentas de orden y nota a los EECC, con expresa indicación de su afectación a los CEVA emitidos.

El incumplimiento de las obligaciones de registración y segregación previstas en el presente artículo hará solidariamente responsable al Emisor por los daños que pudiera ocasionar a los tenedores de CEVA, sin perjuicio de las sanciones que correspondan conforme al régimen aplicable.

PROHIBICIÓN DE USO DE VALORES NEGOCIABLES SUBYACENTES DE CLIENTES POR CUENTA PROPIA.

ARTÍCULO 45.- Los depositarios y depositantes de CEVA o de sus subyacentes, no podrán disponer ni hacer uso de éstos por cuenta propia. Los Emisores, depositarios y depositantes deberán gestionar dichos valores negociables de acuerdo con lo instruido expresamente por sus respectivos clientes y transferirlos a las cuentas que les sean indicadas por estos, en cada caso.

MERCADOS.

ARTÍCULO 46.- Los Mercados deberán establecer en sus reglamentos las pautas de negociación e información relativas a los CEVA, así como los mecanismos de resolución de conflictos entre inversores y participantes del mercado, conforme a lo previsto en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales. Además, deberán publicar diariamente en su sitio web, de manera gratuita, antes del inicio de la rueda de negociación, la composición detallada de la canasta de valores negociables del CEVA necesaria para la creación de una unidad de certificado, así como el valor liquidativo indicativo cuando la naturaleza del subyacente lo permita.

LIQUIDEZ DEL SUBYACENTE.

ARTÍCULO 47.- Los Mercados deberán establecer parámetros objetivos y verificables de liquidez suficiente de los valores negociables que integren la canasta del CEVA, sin perjuicio de lo que pueda establecer la CNV.”

ARTÍCULO 3°.- Incorporar como Secciones V, VI y VII del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“SECCIÓN V

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO EN CUSTODIA (ADR).

ARTÍCULO 48.- Las entidades autorizadas por la CNV para hacer oferta pública de sus valores negociables que además deseen obtener la autorización para negociar certificados de depósito en custodia o *American Depositary Receipt* (ADR, por sus siglas en inglés), deberán cumplir ante la CNV los recaudos que se indican a continuación:

1. Remisión de copia del acta que dispuso la presentación ante el supervisor de la oferta pública en el extranjero, para la negociación de ADR, representativos de sus valores negociables en la que deberán expresarse las razones tomadas en consideración al adoptar esa decisión.
 2. Individualizar el banco que haya sido designado como depositario en el exterior y el banco designado como custodio de los valores negociables representados por esos certificados.
 3. Informar si se trata de un Programa patrocinado, individualizando a la entidad patrocinante con remisión de copia del convenio respectivo.
 4. Informar el modo en que serán negociados en el mercado secundario dichos certificados.
 5. Remisión de copia de la documentación presentada al supervisor extranjero y, en su caso, de las similares efectuadas a los Mercados elegidos para su negociación.
 6. Informar el sistema implementado por la entidad y el banco depositario del exterior para el ejercicio del derecho a voto por parte de los inversores extranjeros y la percepción de dividendos u otras acreencias correspondientes a los valores negociables representados por los certificados.
- Las resoluciones que se adopten, con motivo de las presentaciones que la Sociedad haya efectuado y las que refieren los incisos precedentes, deberán ser comunicadas a la CNV mediante la remisión de copias debidamente legalizadas y traducidas.

ARTÍCULO 49.- La entidad depositaria de los valores negociables subyacentes a los ADR, podrá emitir su voto en sentido divergente solo en caso de cumplir con los siguientes recaudos, sin que le sea de aplicación el artículo 9° de la Sección I del Capítulo II del presente Título y concordantes:

1. En el caso de valores negociables nominativos o escriturales, deberán inscribirse en el Registro respectivo a nombre del banco depositario y como pertenecientes a un Programa de ADR.
2. Para participar en las asambleas, el banco depositario deberá dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 238 de la Ley General de Sociedades, dejándose constancia en el libro de asistencia de la pertenencia de los valores negociables al Programa de ADR.
3. En caso de voto divergente, el banco deberá individualizar al momento de la votación, con qué valores negociables vota en uno u otro sentido y nombre de cada mandante.

4. En el acta donde se registren los votos, deberán discriminarse los votos del banco de acuerdo al sentido de cada votación.

5. El banco depositario deberá llevar un adecuado registro de las instrucciones de voto recibidas con motivo de cada asamblea. La CNV podrá requerir al banco depositario que presente la constancia de haber cumplido con dichas instrucciones.

SECCIÓN VI

APLICACIÓN SUPLETORIA.

ARTÍCULO 50.- Supletoriamente, respecto de las cuestiones no contempladas en el presente Capítulo, serán de aplicación para las sociedades extranjeras, las disposiciones establecidas para el resto de las Emisoras y para las Emisoras de CEDEAR o CEVA lo dispuesto en los Capítulos V, IX, del presente Título, y en los Títulos I, IV-Capítulo II-, V, VII, XI, XII, XV, XVII y XXII de estas Normas. Las Emisoras de CEDEAR y CEVA quedan excluidas del régimen de control societario establecido en la Ley N° 22.169.”

SECCIÓN VII

OTRAS DISPOSICIONES.

CANCELACIÓN DE OFICIO. RESPONSABILIDAD.

ARTÍCULO 51.- En caso de haber transcurrido un plazo de SEIS (6) meses calendario en que un CEDEAR o CEVA se encuentre incurso en una causal de cancelación o liquidación bajo los términos y condiciones originalmente previstos al momento de su emisión, y la Emisora no hubiese adoptado las medidas conducentes para su regularización o cancelación, la CNV podrá disponer la cancelación de oficio de dicho CEDEAR o CEVA.

La Emisora será exclusiva y plenamente responsable ante los tenedores del CEDEAR o CEVA en relación con el cumplimiento de estas obligaciones, no pudiendo oponer la cancelación de oficio dispuesta por la CNV como eximente o atenuante de responsabilidad.

En tal supuesto, la Emisora deberá proceder al rescate de la totalidad de los CEDEAR o CEVA en circulación en un plazo máximo de hasta TREINTA (30) días hábiles, previa comunicación a través de la AIF con indicación del procedimiento de liquidación, debiendo optar por aquel que resulte más favorable para el inversor.”

ARTÍCULO 4°.- Incorporar como Anexo I del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) el siguiente texto:

ANEXO I

“REQUISITOS MÍNIMOS QUE DEBE CONTENER UN PROSPECTO O SUPLEMENTO DE PROSPECTO DE CEDEAR O CEVA.

El prospecto debe estructurarse de manera clara, completa y de fácil comprensión, cumpliendo las disposiciones generales previstas en el Capítulo IX de este Título, adecuado al tipo de valor negociable a emitir, e incluir la leyenda especificada en dicho Capítulo y como mínimo, las siguientes secciones:

A. PORTADA.

1. LEYENDA ESPECÍFICA

Adicionalmente a la leyenda prevista en el Capítulo IX del presente Título, deberá incluirse una advertencia específica conforme los siguientes textos, según se trate de CEDEAR o CEVA.

a) LEYENDA ADICIONAL ESPECÍFICA PARA CEDEAR

“La estructura del presente CEDEAR produce una separación patrimonial entre la propiedad de valores negociables subyacentes depositados en el exterior bajo la custodia de un depositario internacional (banco depositario) y el tenedor del CEDEAR. El Emisor del CEDEAR recibe los valores subyacentes, en custodia como depósito regular, por ende, por un título no destinado a transferirle el dominio por lo que están en posesión de activos propiedad de terceros (lo que configuraría el supuesto del artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras), que dichos activos subyacentes no deberían integrar la masa del Emisor en caso de quiebra. Sin embargo, que en ciertos supuestos (como confusión patrimonial, por ejemplo) no puede descartarse que un tribunal concursal argentino califique la relación como de naturaleza personal, o depósito irregular (artículo 1367 del Código Civil y Comercial de la Nación), equiparando al tenedor del CEDEAR con un acreedor quirografario del Emisor local. Adicionalmente, el inversor asume el riesgo de insolvencia del depositario internacional o de incumplimiento en la jurisdicción extranjera, pudiendo existir dificultades para el reconocimiento de derechos de propiedad sobre los activos subyacentes en procesos concursales transnacionales. Ello implica el riesgo de pérdida parcial o total de la inversión.

b) LEYENDA ADICIONAL ESPECÍFICA PARA CEVA.

“La estructura del presente CEVA produce una separación patrimonial entre la propiedad de los valores negociables subyacentes y el tenedor del CEVA. El Emisor del CEVA recibe los valores subyacentes por un título no destinado a transferirle el dominio por lo que están en posesión de activos de propiedad de terceros (lo que configuraría el supuesto del artículo 138 de la Ley de Concursos y Quiebras), por lo que, por ende, dichos activos subyacentes no deberían integrar la masa del Emisor en caso de quiebra. Sin embargo, en ciertos supuestos (como confusión patrimonial, por ejemplo) no puede descartarse que un tribunal, en un proceso

concurstal, califique esta relación como de naturaleza personal (crediticia) o depósito irregular (artículo 1367 del Código Civil y Comercial de la Nación) y no real, considerando que los activos sí integran el patrimonio del Emisor y que el tenedor del CEVA es un mero acreedor quirografario. Ello implicaría que el inversor concurra al pasivo concursal en igualdad de condiciones con los demás acreedores, con el consiguiente riesgo de pérdida parcial o total de su inversión.”

2. Identificación del CEDEAR o CEVA, indicando expresamente:

- a) Si es CEDEAR de acciones, ADR o ETF o bono corporativo; o
- b) CEVA.

3. En el caso de CEDEAR, indicación de si el CEDEAR es patrocinado o no patrocinado.

4. Nombre de la Emisora.

5. Fecha del Prospecto.

6. Mercado de cotización del activo subyacente.

7. Tipo de inversor (calificado / no calificado).

8. Manifestación de que el Prospecto contiene toda la información necesaria, veraz, suficiente y actualizada a la fecha de publicación e incorpora toda la normativa específica de la actividad, decretos, disposiciones de la CNV, BCRA u otros organismos que resulten aplicables (arts. 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales).

9. Resolución de la CNV de autorización del CEDEAR o CEVA.

10. Calificación de riesgo (si corresponde).

11. Manifestación específica para CEDEAR de ETF (art. 22, Capítulo VIII, Título II de las Normas (NT. 2013 y mod.).

12. Manifestación de que los potenciales inversores deben analizar por sí mismos la información contenida en el Prospecto.

B. LA EMISORA DE LOS CEDEAR o CEVA.

1. Datos generales de la Emisora:

- a) Domicilio legal.
- b) Composición accionaria.
- c) Órganos de administración y fiscalización.

2. Historia y experiencia en CEDEAR o CEVA.

3. Régimen de PLAFT y manifestación de que la Emisora y los Beneficiarios Finales no registran antecedentes por infracciones a la normativa aplicable en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.
4. Normativa aplicable (CNV, BCRA, Mercados, etc.).

C. CEDEAR – CEVA.

1. Descripción general del instrumento.
2. Monto máximo autorizado.
3. Duración.
4. Ratio de conversión general.
5. Agentes intervinientes:
 - a) Emisora.
 - b) Custodio / Depositario.
 - c) Agente de Registro y Pago.
 - d) Identificación, domicilio legal y Patrimonio Neto de los Agentes intervinientes.
6. Sistemas de difusión de precios y volúmenes operados de los Activos Subyacentes.
7. Términos y condiciones que rigen el CEDEAR o CEVA.

D. CONSIDERACIONES PARA TENER EN CUENTA POR LOS POTENCIALES INVERSORES.

1. Responsabilidades asumidas por la Emisora.
2. Riesgos asumidos por el inversor del CEDEAR o CEVA.
3. Rol de los Participantes Autorizados, encargados de la creación, negociación, depósito, custodia, mecanismos de arbitraje, liquidación y cancelación de CEDEAR o CEVA.
4. Otros Factores de Riesgo e información de carácter relevante relacionados a la Emisora o al instrumento (CEDEAR o CEVA) o los subyacentes. (entre otros riesgos relativos al rendimiento del CEDEAR o CEVA, la liquidez de los subyacentes; diferencia respecto al valor neto de sus activos subyacentes por cuestiones de arbitraje; diferencias cambiarias, riesgos de eventos políticos o económicos en países donde se encuentren radicados los Emisores de los valores negociables subyacentes, causas ambientales, causas judiciales o extrajudiciales de significación económica, y cualquier otro hecho relevante que debiera ser de conocimiento de un inversor).

5. En relación al CEVA, en su caso, explicitar el mecanismo de negociación de unidades, así como el mecanismo operativo de creación y cancelación de unidades a través de Participantes Autorizados, incluyendo canasta aplicable, periodicidad, plazos y procedimientos.
6. Descripción de la metodología de valuación del CEVA y de su canasta, incluyendo fuentes de precios, horarios y reglas de contingencia.
7. Si la Emisora podrá operar con partes vinculadas en la adquisición o negociación de los valores subyacentes, siempre que se respeten condiciones de mercado.
8. Régimen impositivo. Responsabilidad del inversor. Advertencias.
9. Deberá describirse del tratamiento previsto y riesgos asociados en caso de suspensión, interrupción o restricción de la negociación de uno o más valores negociables subyacentes del CEVA. En particular, por ejemplo, deberá informarse el impacto en el precio de negociación del CEVA, o en su formación, mecanismo de arbitraje, capacidad de replicación del índice o canasta subyacente, o cualquier otra circunstancia que pueda derivar de tal situación. Asimismo, deberá advertirse respecto a las diferentes medidas que, en tales supuestos, el Mercado donde negocia el CEVA o, en su caso la Emisora, podrán adoptar, lo que incluye, a título ejemplificativo, la suspensión de la negociación del CEVA, la sustitución del valor negociable afectado, el ajuste de la composición de la canasta o cualquier otro mecanismo que deberá quedar expresamente explicitado en el Prospecto, a fin de preservar el adecuado funcionamiento del instrumento y la protección de los inversores.

E. INFORMACIÓN RELATIVA A LA EMISORA DE LOS VALORES SUBYACENTES.

1. Datos generales de la Emisora de los valores subyacentes:
 - a) Denominación.
 - b) Domicilio de las oficinas principales.
 - c) Dirección web y correo electrónico.
2. Datos específicos de los Valores subyacentes:
 - a) Mercados de negociación.
 - b) Volúmenes promedio negociados.
 - c) Precios registrados.
 - d) Ratios de Conversión.
 - e) Montos Máximos a ser emitidos.
3. Objetivo y estrategia de inversión.
4. Índice de referencia (*benchmark*), si aplica.
5. Política de inversión.

6. Nivel de diversificación.
7. Política de dividendos.
8. Frecuencia de rebalanceo del índice o cartera.
9. Información de desempeño histórico (si se encuentra disponible).

F. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE EMISIÓN.

1. Constancia de inscripción en el registro correspondiente.
2. Depositario y custodio.
3. Retiro de los valores negociables depositados.
4. Registración de los titulares.
5. Restricciones a la registración, emisión, transferencia y cancelación.
6. Responsabilidad impositiva del titular.
7. Declaraciones y garantías.
8. Información disponible.
9. Fecha de registro.
10. Responsabilidad de la Emisora.
11. Modificación de términos y condiciones.
12. Conclusión y/o resolución.
13. Ley y jurisdicción aplicables.

G. INFORMACIÓN ESPECIFICA PARA CEDEARS DE ETF.

1. Tipo de gestión: Pasiva / Indexada.
2. Método de réplica:
 - a) Física completa.
 - b) Física optimizada.
 - c) Sintética (detalle del colateral).
3. Política de préstamo de valores del ETF.
4. Transparencia:
 - a) Publicación diaria de holdings del ETF.
 - b) NAV y precios de mercado.
5. Riesgo de *tracking error*.

H. INFORMACIÓN ESPECÍFICA PARA CEVA.

1. Deberá incorporarse información suficiente y verificable sobre la metodología de cálculo del índice, cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 35 del presente Capítulo.

I. DERECHOS ECONÓMICOS DEL CEDEAR – CEVA.

1. Derecho a dividendos distribuidos.
2. Procedimiento de cobro y conversión.
3. Tratamiento de eventos corporativos:
 - a) *Splits*.
 - b) Fusiones.
 - c) Liquidación.

J. LIQUIDACIÓN Y CANCELACIÓN.

1. Liquidación del CEDEAR o CEVA.
2. Supuestos de cancelación del CEDEAR o CEVA.
3. Consecuencias de:
 - a) Liquidación del activo subyacente.
 - b) Deslistado del activo subyacente.
 - c) Cambios regulatorios relevantes.

K. FACTORES DE RIESGO.

1. Riesgo de mercado.
2. Riesgo de réplica y tracking.
3. Riesgo de liquidez.
4. Riesgo cambiario.
5. Riesgo regulatorio.
6. Riesgo de cancelación.
7. Riesgo de prima/descuento respecto al Valor Neto de liquidación.
8. Todo otro riesgo aplicable al instrumento, Emisora o subyacentes.

L. COSTOS, GASTOS E IMPACTO ECONÓMICO.

1. Honorario y comisiones:
 - a) Honorario de emisión.
 - b) Honorario de cancelación.
 - c) Comisión mínima por emisión/cancelación.

d) Comisión por pagos de dividendos.

2. Tratamiento impositivo aplicable:

a) Impuestos, aranceles y contribuciones.

M. INCORPORACIÓN DE INFORMACIÓN POR REFERENCIA.

Podrá incorporarse información o documentos por referencia, en cuyo caso se deberá especificar en el Prospecto o Suplemento de Prospecto que dicha información o documentos forman parte del contenido del Prospecto o Suplemento de Prospecto, indicando la denominación del documento, fecha de publicación, ID correspondiente y que los mismos se encuentran publicados en la AIF del sitio web de la CNV en, o indicar el link correspondiente donde los mismos se encuentran publicados. Sin perjuicio de lo expuesto, en el Prospecto o Suplemento de Prospecto deberá constar información resumida de los puntos indicados precedentemente.

El Prospecto o Suplemento de Prospecto deberá ser firmado de conformidad con lo establecido en el artículo 1° del Capítulo II del Título II de estas Normas.”

ANEXO II

FORMULARIO PARA LA PRESENTACIÓN DE OPINIONES Y PROPUESTAS EN EL PROCEDIMIENTO DE ELABORACIÓN PARTICIPATIVA DE NORMAS.

NÚMERO DE PRESENTACIÓN:

- CONTENIDO DE LA NORMA A DICTARSE
- DATOS DEL PRESENTANTE

1. NOMBRE Y APELLIDO:

2. DNI / CUIT o CUIL:

3. FECHA DE NACIMIENTO:

4. LUGAR DE NACIMIENTO:

5. NACIONALIDAD:

6. DOMICILIO:

7. TELÉFONO PARTICULAR / CELULAR:

8. TELÉFONO LABORAL:

9. DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:

10. CARÁCTER EN QUE SE PRESENTA (marcar con una cruz lo que corresponde).

☐ Particular interesado (Persona humana)

☐ Representante de Persona Jurídica ⁽¹⁾

⁽¹⁾ En caso de actuar como representante de PERSONA JURÍDICA, indique los
siguientes datos de su representada:

DENOMINACIÓN / RAZÓN SOCIAL:

CUIT:

DOMICILIO:

INSTRUMENTO QUE ACREDITA LA PERSONERÍA INVOCADA:

- CONTENIDO DE LA OPINIÓN Y/O PROPUESTA.

En caso de adjuntarla/s por instrumento separado, marcar la opción correspondiente⁽²⁾

.....

⁽²⁾ ☐ Se adjunta informe por separado.

- DETALLE DE LA DOCUMENTACIÓN ACOMPAÑADA.

.....

FIRMA

ACLARACIÓN