



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
2021 - Año de Homenaje al Premio Nobel de Medicina Dr. César Milstein

### **Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-66090837--APN-GAL#CNV - “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/RÉGIMEN DIFERENCIADO INTERMEDIO DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES Y/O DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES- INCORPORACIÓN DE LA SECCIÓN XI DEL CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS -N.T. 2013

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-66090837--APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/RÉGIMEN DIFERENCIADO INTERMEDIO DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES Y/O DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES- INCORPORACIÓN DE LA SECCIÓN XI DEL CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS -N.T. 2013 Y MOD.”, lo dictaminado por la Subgerencia de Reorganizaciones y Adquisiciones, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Control Contable, la Gerencia de Registro y Control, la Subgerencia de Gobierno Corporativo y Protección al Inversor, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

#### **CONSIDERANDO:**

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (*B.O.* 11-5-2018) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el ámbito del mismo.

Que, mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (*B.O.* 11-05-2018), se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado, el que ha experimentado una importante evolución en los últimos años.

Que el artículo 19 inciso h) de la Ley N° 26.831 otorga a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) atribuciones para dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, 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 artículo 19 inciso r) de la citada Ley dispone que la CNV puede establecer regímenes de información y

requisitos para la oferta pública diferenciados.

Que entre los objetivos estratégicos del Organismo se encuentran el de difundir el acceso al mercado de capitales en todo el ámbito de la República Argentina; establecer regulaciones y acciones para la protección de los inversores; fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del mercado de capitales garantizando la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión; asegurar que el mercado se desarrolle en forma sana, segura, transparente y competitiva, que las operaciones se desenvuelvan en un marco de integridad, responsabilidad y ética; y establecer las herramientas necesarias para que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión.

Que el artículo 81 del mencionado cuerpo legal, dispone que la CNV podrá establecer regímenes diferenciados de autorización de oferta pública de acuerdo con las características objetivas o subjetivas de los emisores y/o de los destinatarios de los ofrecimientos, el número limitado de éstos, el domicilio de constitución del emisor, los montos mínimos de las emisiones y/o de las colocaciones, la naturaleza, origen y/o especie de los valores negociables, o cualquier otra particularidad que lo justifique razonablemente.

Que, en ese marco, se incorpora una nueva Sección en el Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por la cual se crea un nuevo régimen diferenciado de oferta pública, que se denomina “Régimen Diferenciado Intermedio”, especialmente orientado a la actividad productiva e industrial.

Que el objetivo es favorecer el acceso al mercado de capitales de nuevos emisores y ampliar las posibilidades de elección, por parte de éstos, de regímenes de negociación adecuados a sus necesidades de financiamiento y costos.

Que el nuevo régimen tiene por objeto brindar alternativas de acceso al mercado de capitales para aquellas emisoras nuevas, tanto de acciones como de obligaciones negociables, que reúnan características asimilables a las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMEs) y/o empresas familiares, que por su estructura administrativa o de personal, o por sus condiciones económicas, les resulta dificultoso cumplir los requisitos regulatorios del régimen general previsto para grandes emisores; pero que, al mismo tiempo, necesitan acceder al financiamiento a través del mercado de capitales, mediante ofrecimientos que alcancen al mayor número posible de inversores.

Que, por otra parte, el artículo 16 de la Ley N° 26.831 establece que la CNV podrá disponer la reducción o exención de la tasa de fiscalización y control, a las emisiones efectuadas por PYMEs, incluyendo a las cooperativas.

Que, con la finalidad de fomentar el ingreso de nuevas emisoras al ámbito de la oferta pública de valores negociables a menores costos, bajo este régimen se exceptúa del pago de la tasa de fiscalización y control a aquellas entidades que, además de cumplir los requisitos específicos de este régimen, califiquen como “PYME CNV”, de acuerdo con lo establecido en el Capítulo VI del Título II de las Normas (N.T. 2013 y mod.).

Que el artículo 110 de la Ley N° 26.831 establece que la CNV podrá exceptuar, con carácter general, a las PYMEs de constituir el Comité de Auditoría previsto en dicho artículo.

Que, en el marco de dichas facultades, bajo este régimen se establece que será optativa la constitución del Comité de Auditoría para aquellas emisoras de acciones que califiquen como “PYME CNV” según la definición contenida en el Capítulo VI del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, para el caso de que la emisora de acciones, que califique como PYME CNV, prescinda de dicho Comité, se

prevé que la Comisión Fiscalizadora o el Consejo de Vigilancia asuman las funciones atribuidas por la ley al Comité.

Que, con el objeto de fomentar el ingreso de nuevas emisoras al régimen diferenciado intermedio, se reducen las cargas impuestas a éstas emisoras para favorecer su financiamiento a través del mercado de capitales, estableciendo un plazo de gracia de UN (1) año para presentar los estados financieros preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Que, teniendo en cuenta las excepciones y opciones que brinda este régimen en cuanto a las exigencias regulatorias, resulta necesario establecer un límite al monto de endeudamiento, fijando un tope máximo de emisión, que se establece en base a la capacidad económica y financiera de la emisora, resultante del último estado financiero anual.

Que, las emisoras autorizadas bajo este régimen diferenciado intermedio, deberán revalidar el cumplimiento de los requisitos establecidos para permanecer en dicho régimen, transcurridos DOS (2) ejercicios anuales desde el otorgamiento de la respectiva autorización.

Que, asimismo, deberán cumplir el resto de las exigencias y requisitos previstos para las emisoras del régimen general que no se contrapongan con las disposiciones del presente régimen.

Que la presente Resolución General registra como precedente a la Resolución General CNV N° 867, mediante la cual se sometió a consideración de los sectores interesados y la ciudadanía en general el anteproyecto citado, conforme el procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" (EPN) aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4-12-2003).

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 16, 19, incisos h) y r), y 81 de la Ley N° 26.831.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Incorporar como Sección XI del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“SECCIÓN XI

RÉGIMEN DIFERENCIADO INTERMEDIO

ALCANCE.

ARTÍCULO 109.- Las entidades que soliciten el ingreso al régimen de oferta pública para el ofrecimiento de acciones y/o de obligaciones negociables serán denominados “Primeros Emisores” y podrán acogerse al “Régimen Diferenciado Intermedio de oferta pública para emisoras de acciones” y/o al “Régimen Diferenciado Intermedio de oferta pública para emisoras de obligaciones negociables”, cumpliendo las condiciones

contempladas en esta Sección.

#### DISPOSICIONES COMUNES.

ARTÍCULO 110.- A los fines señalados en el artículo anterior, las entidades que soliciten acogerse a este régimen deberán cumplir, las siguientes condiciones:

- a. Poseer ingresos totales según las escalas previstas en el artículo 111 de esta Sección.
- b. Su actividad se encuentre comprendida en la clasificación prevista en el artículo 112 de esta Sección.
- c. No encontrarse alcanzada dentro de los supuestos contemplados en el artículo 113 de esta Sección.

#### LÍMITE Y CÁLCULO.

ARTÍCULO 111.- Se considerará que una entidad califica para acceder y permanecer en este régimen diferenciado intermedio, cuando sus ingresos totales correspondientes al promedio simple de los DOS (2) últimos ejercicios anuales individuales, al momento de efectuar el cálculo, expresado en pesos y medidos en moneda de cierre del último ejercicio anual individual, no supere los valores equivalentes en UNIDADES DE VALOR ADQUISITIVO (UVA) ajustadas por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), convertidos al valor del día del cálculo publicado por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, que se establecen a continuación:

SECTOR				
Equivalente en UVA (s/ BCRA)				
Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
17.600.000	66.000.000	67.600.000	18.300.000	25.000.000

Se tomará como fecha para efectuar los cálculos la fecha en que se haya completado la totalidad de la documentación requerida para la solicitud de ingreso o la fecha en que corresponda a la solicitud de reválida del régimen, según corresponda.

ARTÍCULO 112.- A los efectos de clasificar sectorialmente a las emisoras bajo este Régimen, se adopta el “Codificador de Actividades Económicas (CLAE)” aprobado por la Resolución General AFIP N° 3.537/2013.

SECTOR				
Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción

A	B; C; J sólo códigos: 592, 601, 602, 620 y 631; R excepto 920.	G	D; E; H, I, J, K, L; M; N; P; Q; y S.	F
---	---	---	--	---

Cuando una empresa tenga ingresos por más de uno de los sectores de actividad establecidos, se considerará aquel sector de la actividad que se encuentra declarado ante AFIP como actividad principal.

ARTÍCULO 113.- No podrán solicitar autorización bajo este régimen diferenciado intermedio:

- a. Las entidades en las que posean participación el Estado Nacional, o cualquier dependencia o entidad pública de las incluidas en el Artículo 8° de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control (Ley N° 24.156);
- b. Las entidades que, bajo cualquier modalidad, tengan admitidas a la negociación sus acciones en el exterior;
- y
- c. Los Agentes registrados por esta Comisión y los Mercados autorizados.

#### RÉGIMEN INFORMATIVO PERIÓDICO.

ARTÍCULO 114.- Las Emisoras bajo este Régimen deberán presentar sus estados financieros anuales e intermedios de acuerdo con lo establecido en la Sección I del Capítulo I y en el Capítulo III del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Será obligatoria la preparación de estados financieros aplicando la Resolución Técnica N° 26 de la FEDERACIÓN ARGENTINA DE CONSEJOS PROFESIONALES DE CIENCIAS ECONÓMICAS (FACPCE), que dispone la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), sus modificatorias y las circulares de adopción de NIIF que la FACPCE dicte de acuerdo a lo establecido en aquella Resolución Técnica, conforme lo previsto en el artículo 1° del Capítulo III de dicho Título IV, a partir del primer ejercicio anual que cierre con posterioridad al año de haberse producido el ingreso efectivo a este régimen diferenciado intermedio.

Las emisoras que no presenten los estados financieros de acuerdo con la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE por encontrarse en el período de transición admitido conforme lo indicado en este artículo, deberán presentar los estados financieros conforme las pautas y requisitos establecidos en el artículo 2° del Capítulo III, del Título IV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) e incluir en nota a los estados financieros y en los prospectos o suplementos de prospecto, la conciliación patrimonial y de resultados de acuerdo a NIIF. Las conciliaciones deberán contener el suficiente detalle como para que los inversores puedan comprender los ajustes significativos al estado de situación financiera y al estado del resultado y otro resultado integral y al estado de flujos de efectivo.

#### SEGMENTOS DE NEGOCIACIÓN. MERCADOS.

ARTÍCULO 115.- Los mercados no podrán establecer mayores requisitos para el listado de los valores negociables autorizados bajo este régimen, ni exigir mayores requisitos para el retiro del régimen de oferta pública a los exigidos por esta Comisión.

#### ADVERTENCIAS AL PÚBLICO.

ARTÍCULO 116.- Las emisoras que ofrezcan sus valores negociables bajo el presente régimen deberán advertir de manera destacada y suficiente, en sus prospectos y suplementos de prospecto, las características particulares del régimen al que pertenecen, para conocimiento de los inversores.

#### CONDICIONES PARA EL INGRESO.

ARTÍCULO 117.- Las emisoras que soliciten su ingreso a este Régimen Diferenciado Intermedio de oferta pública, para el ofrecimiento de acciones y/o de obligaciones negociables, deberán cumplir la totalidad de los requisitos previstos para el ingreso al régimen general de oferta pública según el valor negociable de que se trate, con excepción de aquellas disposiciones que se opongán a lo establecido en esta Sección.

Bajo este régimen diferenciado no regirá la limitación prevista en el artículo 12 del Capítulo VI del Título II de estas Normas, referente a la negociación con inversores calificados.

#### AUTORIZACIÓN.

ARTÍCULO 118.- Reunida la totalidad de la documentación, si no se formularen nuevos pedidos u observaciones, se otorgará la autorización de ingreso al Régimen Diferenciado Intermedio y la oferta pública de la emisión correspondiente, según el caso; lo cual deberá constar en el prospecto a ser difundido por la emisora a través de la Autopista de la Información Financiera y en los mercados en donde listen los valores negociables una vez autorizado el ingreso.

#### REVÁLIDA DE LAS CONDICIONES.

ARTÍCULO 119.- Las emisoras autorizadas bajo este régimen deberán ratificar su condición y cumplimiento de los requisitos previstos en esta Sección, luego de transcurridos DOS (2) ejercicios anuales, conforme sus estados financieros publicados a través de la Autopista de la Información Financiera, pudiendo la emisora, optar por:

- a. Continuar en el régimen en la medida que cumpla con los requisitos establecidos en esta Sección;
- b. Solicitar su cambio al régimen general de oferta pública, previa adecuación y cumplimiento de la totalidad de las exigencias previstas legal y reglamentariamente; o
- c. Resolver su retiro del régimen de oferta pública, a cuyo efecto deberá cumplir con las disposiciones establecidas en estas Normas.

La decisión deberá ser adoptada por asamblea extraordinaria de accionistas.

#### RETIRO DEL RÉGIMEN.

ARTÍCULO 120.- Cuando una emisora de acciones o de obligaciones negociables, sujeta al régimen diferenciado aquí previsto, resuelva su retiro del régimen de oferta pública, deberá cumplir los requisitos previstos en la Ley N° 26.831 y en el Título III de estas Normas, de acuerdo al valor negociable de que se trate.

#### DISPOSICIONES PARTICULARES PARA LAS EMISORAS DE ACCIONES.

#### EXCEPCIÓN DE CONSTITUCIÓN DEL COMITÉ DE AUDITORÍA.

ARTÍCULO 121.- Las emisoras por acciones encuadradas bajo este régimen diferenciado que califiquen como PYME CNV, según lo establecido en el Capítulo VI de estas Normas, estarán exceptuadas de constituir el Comité de Auditoría previsto en el artículo 109 de la Ley N° 26.831.

Toda opinión que, en virtud de lo establecido por el artículo 110 de la Ley N° 26.831 y en estas Normas, sea de competencia del Comité de Auditoría, deberá ser asumida por el órgano de fiscalización de la emisora, el cual deberá ser colegiado en número impar.

## DISPOSICIONES PARTICULARES PARA LAS EMISORAS DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

### MONTO DE EMISIÓN.

ARTÍCULO 122.- Las Emisoras, bajo este régimen, solo podrán emitir obligaciones negociables, por hasta un monto de valor nominal equivalente al CINCUENTA POR CIENTO (50%) de su Patrimonio Neto, resultante del último ejercicio anual o intermedio publicado en la Autopista de la Información Financiera. Cuando existan otras clases y/o series emitidas con anterioridad bajo este régimen, el límite del CINCUENTA POR CIENTO (50%) deberá ser calculado teniendo en cuenta el monto total emitido y no amortizado de todas las series y/o clases, individuales o emitidas bajo un programa global, más la nueva emisión de la serie y/o clase que se requiera autorización.

ARTÍCULO 123.- Cuando la emisora registre patrimonio neto negativo o quede encuadrada en lo establecido por los artículos 94, 205 o 206 de la Ley N° 19.550, no podrá efectuar nuevas emisiones hasta recomponer esa situación.

Esta limitación no resultará de aplicación para emisiones de obligaciones negociables que tengan por objeto la refinanciación o precancelación de deuda o recomponer el patrimonio neto de la emisora.

ARTÍCULO 124.- Las emisiones bajo este régimen –ya sea que se realicen en forma individual o bajo un programa global- deberán ser previamente autorizadas por la Comisión.

No podrán emitirse nuevas series y/o clases cuando el monto emitido en circulación supere los límites establecidos en esta Sección y/o supere el monto máximo del programa global.

Tampoco podrá solicitarse la autorización de nuevas series y/o clases, ni publicar prospectos o suplementos de prospectos, cuando el plazo de vencimiento de presentación de un nuevo estado financiero anual o intermedio sea menor o igual a CINCO (5) días hábiles anteriores al vencimiento. En este caso la emisora postergará la solicitud y publicación del prospecto o suplemento de prospecto hasta que incluya los datos actualizados.

ARTÍCULO 125.- Las emisiones de obligaciones negociables bajo este régimen podrán realizarse en la moneda de curso legal en la República Argentina, en otras monedas y estar denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) ajustables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) o en Unidades de Vivienda (UVI) actualizables por el Índice de la Construcción (IC). Asimismo, deberán ser suscriptas y canceladas en la moneda especificada en las condiciones de emisión debiendo indicarse en el prospecto el criterio a seguir en caso que la emisora no pueda realizar el pago en la moneda de emisión comprometida

ARTÍCULO 126.- A los efectos del cómputo del monto de la serie y/o clase a emitir, la emisora deberá indicar en la solicitud el monto total en circulación de todas las series y/o clases emitidas en forma individual o bajo el/los programa/s global/es que tiene autorizado/s especificando el cálculo realizado.

A esos efectos se entenderá que:

a) No se ha excedido el monto máximo autorizado cuando la sumatoria de las series o clases emitidas en forma

individual y/o bajo el/los programa/s, convertidas al tipo de cambio establecido por la Comunicación A 3500 o modificatorias del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA), o -según el caso- los datos de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) publicados por esa entidad, vigente al momento de realizar el cálculo para la emisión de una nueva serie y/o clase, no excedan los límites admitidos en esta Sección. La fecha de cálculo será aquella que corresponde a la presentación de solicitud de autorización de una nueva serie y/o clase, y el tipo de cambio a utilizar será el del día hábil inmediato anterior a la fecha de presentación de la solicitud.

b) No se ha excedido el monto máximo autorizado cuando la superación del límite autorizado durante la tramitación se deba exclusivamente a fluctuaciones entre la fecha de presentación referida en el inciso a) y hasta la fecha de cierre de la colocación.

ARTÍCULO 127.- Las emisoras comprendidas en este régimen deberán contar con Comisión Fiscalizadora o Consejo de Vigilancia. Si se tratara de una Sociedad de Responsabilidad Limitada u otra entidad distinta de una sociedad por acciones, admitida a este régimen al sólo efecto de emitir obligaciones negociables, deberá contar - como mínimo- con un síndico titular y un síndico suplente.

#### DISPOSICIONES COMPLEMENTARIAS O SUPLETORIAS APLICABLES A EMISORAS DE ACCIONES U OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO ESTA SECCIÓN.

ARTÍCULO 128.- Será de aplicación a las emisoras encuadradas en esta Sección el resto de las disposiciones aplicables a las emisoras del régimen general de oferta pública de acciones y de obligaciones negociables, según el valor negociable de que se trate, y que no se contraponga a lo establecido en esta Sección.

#### TASAS Y ARANCELES.

ARTÍCULO 129.- Conforme lo establecido en el artículo 11 del Capítulo I del Título XVII de estas Normas, quedan exceptuadas del pago de la tasa de fiscalización y control aquellas emisoras que, además de cumplir los requisitos específicos de este régimen, califiquen como PYME CNV, de acuerdo con lo establecido en el Capítulo VI del Título II de estas Normas”.

ARTÍCULO 2º.- Sustituir el artículo 11 del Capítulo I del Título XVII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

#### “EXENCIONES.

ARTÍCULO 11.- Conforme con lo dispuesto por los artículos 16, 19, incisos g) y h), y 57 de la Ley N° 26.831, se eximen del pago de la tasa de fiscalización y control y de los aranceles de autorización a:

a) Las emisoras que califiquen como Pequeña y Mediana Empresa (PYME CNV) y a las emisiones efectuadas por éstas, mediante cualquier régimen incluido en el Capítulo VI del Título II de estas Normas.

b) Los Fondos Comunes de Inversión PYMEs, así como los constituidos en el marco de la Ley N° 27.260, para la determinación de la tasa de fiscalización y control aplicable a los Agentes de Administración y Custodia de Fondos Comunes de Inversión.

c) Las universidades públicas autorizadas a funcionar como Agentes de Calificación de Riesgos en los términos del artículo 57 de la Ley N° 26.831.

d) Exclusivamente del pago de la tasa de fiscalización y control, a las emisoras autorizadas bajo el Régimen

Diferenciado Intermedio previsto en la Sección XI del Capítulo V del Título II de estas Normas, que califiquen como Pequeña y Mediana Empresa (PYME CNV)”.

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