



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2026-20016692- -APN-GE#CNV "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DESTINADA A INVERSORES MINORISTAS POR EMISORAS DEL RÉGIMEN GENERAL. (MOD. CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)"

VISTO el Expediente N° EX-2026-20016692- -APN-GE#CNV caratulado "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DESTINADA A INVERSORES MINORISTAS POR EMISORAS DEL RÉGIMEN GENERAL. (MOD. CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)", lo dictaminado por 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), de la Ley de Mercado de Capitales 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, 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, por otra parte, a través del Decreto N° 891/2017 se aprobaron las buenas prácticas en materia de simplificación aplicables para el funcionamiento del Sector Público Nacional, el dictado de normativa y sus regulaciones.

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 éste 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 éstos cuenten con información plena, completa y necesaria para una adecuada toma de decisiones de inversión.

Que, en línea con dichos fines, se adecua continuamente la normativa vigente a las circunstancias actuales del mercado, simplificando y agilizando los procedimientos, eliminando 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 el Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) regula los Regímenes de Oferta Pública con Autorización Automática de Valores Negociables por su Bajo y Mediano Impacto, estableciendo condiciones diferenciales en función del monto de emisión, el tipo de valor negociable y la categoría de inversores a los que se dirige la oferta.

Que en los artículos 64 y 71 de la Sección IX y 82 y 92 de la Sección XI del Capítulo mencionado, se regulan las condiciones bajo las cuales una oferta de obligaciones negociables puede ser considerada de bajo o mediano impacto y, en consecuencia, acceder al Régimen de Autorización Automática de Oferta Pública, estableciendo - entre otros extremos- la participación exclusiva de Inversores Calificados en la colocación primaria y negociación secundaria.

Que la experiencia recogida en la aplicación del citado régimen ha puesto de manifiesto la conveniencia de adecuar dicha restricción cuando se trata de emisoras que ya se encuentran autorizadas bajo el Régimen General de Oferta Pública de ON o Acciones, las cuales se hallan sujetas a estándares plenos de transparencia, información continua y supervisión, comparables a los exigidos para emisiones abiertas al público inversor en general.

Que, en tal sentido, la exclusión de Inversores no Calificados en emisiones de bajo o mediano impacto realizadas por emisoras bajo Régimen General no resulta necesaria para la protección del inversor ni proporcional al riesgo involucrado, en tanto las mismas mantengan el cumplimiento integral del régimen informativo correspondiente.

Que las emisoras autorizadas bajo el Régimen General de Oferta Pública de ON o Acciones se encuentran sujetas al cumplimiento integral del régimen informativo periódico y continuo, así como a estándares plenos de transparencia y supervisión, lo que asegura la disponibilidad de información suficiente, oportuna y accesible para el público inversor en general, incluidos los inversores minoristas.

Que, en atención al estándar de información y al marco de supervisión aplicable a las emisoras autorizadas bajo el Régimen General, la restricción a la participación exclusiva de Inversores Calificados en las emisiones

comprendidas en los Regímenes de Autorización Automática por su Bajo o Mediano Impacto carece de justificación suficiente cuando el Emisor cumple con el Régimen Informativo propio de dicho régimen, que lo habilita a emitir obligaciones negociables o acciones dirigidos al público inversor en general sin limitación de número, por lo que no resulta razonable establecer una diferencia en el acceso de inversores en tales supuestos.

Que, en consecuencia, corresponde incorporar una excepción expresa a la limitación prevista en los artículos 64 y 71 de la Sección IX y 82 y 92 de la Sección XI, del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), a fin de permitir la participación sin limitación de número de cualquier tipo de inversor -incluidos Inversores no Calificados- en la colocación primaria y negociación secundaria de las obligaciones negociables de bajo o mediano impacto emitidas por emisoras autorizadas bajo el Régimen General que cumplan con el régimen informativo aplicable.

Que la modificación propiciada contribuye a armonizar los Regímenes de Oferta Pública Automática de Bajo o Mediano impacto con el Régimen General de Oferta Pública de valores negociables, favoreciendo el desarrollo del mercado de capitales y ampliando el acceso del público inversor a instrumentos emitidos por sujetos plenamente supervisados, sin desnaturalizar la finalidad del régimen ni afectar los estándares de protección al inversor.

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 el artículo 19, incisos g), h), m), y u) de la Ley de Mercado de Capitales.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

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):

(...)

“Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Bajo Impacto” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección IX del Título II de estas Normas.

“Otras Ofertas Públicas con Autorización Automática” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección X del Título II de estas Normas.

“Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Mediano Impacto” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XI del Título II de estas Normas.

“Oferta Pública de Acciones con Autorización Automática por su Bajo Impacto” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XII del Título II de estas Normas.

“Oferta Pública de Acciones con Autorización Automática por su Mediano Impacto” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XIII del Título II de estas Normas.

(...).”

ARTÍCULO 2º.- Sustituir el artículo 64 de la Sección IX del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 64.- Se considerará una oferta de valores negociables como Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Bajo Impacto, que tendrá autorización automática de oferta pública, cuando se cumplan todas las siguientes condiciones:

1. La oferta sea realizada por uno o más Emisores, pudiendo contar con la participación de una cantidad ilimitada de Agentes registrados que actúen como ACD. Los Emisores también podrán ser PyME CNV, que podrán llevar a cabo emisiones que sean PyME CNV Garantizada. En el caso del artículo 74 de la presente Sección, se permitirá a las emisiones PyME CNV Garantizadas (sean las primeras emisiones o subsiguientes) u otras emisiones que sean totalmente garantizadas por Entidades de Garantía, emitir el monto ampliado permitido por dicho artículo.

2. Sólo podrán participar en la colocación primaria y en la negociación secundaria Inversores Calificados, sin limitación de número. No se admitirán inversores que no sean Inversores Calificados.

Sin embargo, en las emisiones a) PyME CNV Garantizada, b) otras emisiones que sean totalmente garantizadas por Entidades de Garantía; o c) Emisoras que se encuentren autorizadas a la oferta pública bajo el Régimen General de Oferta Pública de ON o Acciones en tanto y en cuanto cumplan con el régimen informativo previsto en dicho régimen; podrán participar en la colocación primaria y en la negociación secundaria, sin limitación de número, cualquier tipo de inversor (sean Inversores Calificados o Inversores no Calificados).

3. Los valores negociables deberán ser obligaciones negociables emitidas conforme la Ley de Obligaciones Negociables, incluyendo los valores de corto plazo que se emitan mediante ON, que no sean convertibles en Acciones.

4. La invitación a ofertar podrá realizarse por cualquier medio incluido en la definición de oferta pública del artículo 2º de la Ley de Mercado de Capitales y de conformidad con estas Normas.

5. El Emisor podrá optar por realizar emisiones como clases o series autónomas, o emitir en el marco de programas globales (autorizados o no), incluso bajo el Régimen de EF.

6. Las condiciones establecidas en los artículos 65, 66, 69 inciso 1, 73, 75 y, en su caso, 74 inciso 1, de la presente Sección.”

ARTÍCULO 3°.- Sustituir el artículo 71 de la Sección IX del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OBLIGACIÓN DE LISTADO. NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LOS VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 71.- Los valores negociables emitidos bajo el presente régimen deberán ser colocados y listados en un Mercado autorizado por la CNV, en un panel específico determinado por dicho mercado.

Los Mercados no podrán establecer mayores requisitos para el listado y/o negociación de los valores negociables autorizados bajo este régimen, ni exigir mayores requisitos para el retiro de listado a los exigidos por la CNV. En este sentido, deberán adecuar el ingreso a sus plataformas digitales a los lineamientos de la presente Sección de manera de no desvirtuar la simplicidad de emisión prevista por este Régimen de Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Bajo Impacto. No obstante, en el caso de los valores negociables emitidos bajo los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina”, los Mercados podrán establecer requisitos adicionales para garantizar la transparencia y su alineación con los Principios de ICMA (*International Capital Markets Association*), siempre que los mismos estén exclusivamente orientados a cumplir con los referidos principios y/o a los efectos de verificar el carácter SVS+ de la emisión, sin imponer excesivas cargas a los Emisores.

Los inversores podrán transferir libremente a otros Inversores Calificados los valores negociables, sin restricciones en cualquier momento, o a inversores que no sean Inversores Calificados, en los casos de: 1. Las emisiones PyME CNV Garantizadas; 2. Las emisiones totalmente garantizadas por Entidades de Garantía; o 3. Las emisiones de una Emisora cuyas ON o acciones se encuentren autorizadas bajo el Régimen General en tanto y en cuanto cumplan con el régimen informativo previsto en dicho régimen.

En este último caso, tampoco regirá la exigencia de panel específico referida en este artículo.”

ARTÍCULO 4°.- Sustituir el artículo 82 de la Sección XI del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 82.- Se considerará una oferta de valores negociables como Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Mediano Impacto, que tendrá autorización automática de oferta pública, cuando se cumplan todas las siguientes condiciones:

1. El Emisor debe ingresar al Régimen de Oferta Pública según el artículo 85 de la presente Sección o encontrarse ya en el mismo.
2. La oferta sea realizada por uno o más Emisores, pudiendo contar con la participación de una cantidad ilimitada de Agentes registrados que actúen como ACD.
3. Sólo podrán participar en la colocación primaria y en la negociación secundaria Inversores Calificados, sin limitación de número. No se admitirán inversores que no sean Inversores Calificados.

Esta limitación no será aplicable a aquellas Emisoras que se encuentren autorizadas a la oferta pública bajo el Régimen General de Oferta Pública de ON o Acciones en tanto y en cuanto cumplan con el régimen informativo previsto en dicho régimen, por lo que podrán participar, en la colocación primaria y en la negociación secundaria,

sin limitación de número, cualquier tipo de inversor (sea o no Inversor Calificado).

4. Los valores negociables deberán ser ON emitidas conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, incluyendo los valores de corto plazo que se emitan mediante ON, en ambos casos, que no sean convertibles en Acciones.

5. La oferta podrá realizarse por cualquier medio incluido en la definición de oferta pública del artículo 2° de la Ley de Mercado de Capitales y de conformidad con estas Normas.

6. El Emisor podrá optar por realizar emisiones como clases o series autónomas, o emitir en el marco de programas globales (ya autorizados o no), incluso bajo el Régimen de EF.

7. Las condiciones establecidas en los artículos 83, 84, 88, inciso 1, 95 y 97 de la presente Sección.

8. Se cumplan las condiciones establecidas en los artículos 85, 87 y 88 de la presente Sección y las disposiciones establecidas en el Capítulo I del Título XII de estas Normas, en su caso.”

ARTÍCULO 5°.- Sustituir el artículo 92 de la Sección XI del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OBLIGACIÓN DE LISTADO. NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LOS VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 92.- Los valores negociables emitidos bajo el presente Régimen de Oferta Pública de ON con Autorización Automática por su Mediano Impacto deberán ser colocados y listados en un Mercado autorizado por la CNV, en un panel específico determinado por dicho Mercado.

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 de listado a los exigidos por la CNV. En este sentido, deberán adecuar el ingreso a sus plataformas digitales a los lineamientos de la presente Sección de manera de no desvirtuar la relativa simplicidad de emisión prevista por este régimen. No obstante lo anterior, en el caso de los valores negociables emitidos bajo los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Temáticos en Argentina”, los Mercados podrán establecer requisitos adicionales para garantizar la transparencia y su alineación con los Principios de ICMA (*International Capital Markets Association*), siempre que los mismos estén exclusivamente orientados a cumplir con los referidos principios o a los efectos de verificar el carácter SVS+ de la emisión, sin imponer excesivas cargas a los Emisores.

Los inversores podrán transferir libremente a otros Inversores Calificados los valores negociables, sin restricciones en cualquier momento, o a inversores que no sean Inversores Calificados, cuando se trate de una Emisora cuyas ON o acciones se encuentren autorizadas bajo el Régimen General en tanto y en cuanto cumplan con el régimen informativo previsto en dicho régimen.

En este último caso, tampoco regirá la exigencia de panel específico referida en este artículo.”

ARTÍCULO 6°.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el B.O.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese

