



BUENOS AIRES, 05 de Julio de 2007.

VISTO el expediente N° 1526/05 del registro de la COMISION NACIONAL DE VALORES, caratulado “Proyecto de Resolución General Fondos Comunes de Inversión s/ Introducción Artículos 79 y 80 Capítulo XXXI -DISPOSICIONES TRANSITORIAS- de las NORMAS (N.T. 2001)”, y

CONSIDERANDO:

Que por Resolución General N° 486 del 29 de diciembre de 2005, el Directorio del Organismo aprobó introducir modificaciones transitorias aplicables a los fondos comunes de inversión, mediante el dictado de los artículos 79 y 80 del Capítulo XXXI – Disposiciones Transitorias – NORMAS (N.T. 2001).

Que la citada normativa fue dictada con el propósito de incorporar criterios internacionales de regulación al marco normativo vigente. Asimismo se decidió establecer un cronograma de adecuación, a través de la implementación de avances ajustados al desarrollo y evolución de los efectos que se sucedían como consecuencia de aquella.

Que, posteriormente, la Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión (en adelante “la SFCI”) elaboró un informe por medio del cual se expuso el estado de situación de los fondos comunes de inversión (en adelante “los Fondos”) alcanzados por la RG N° 486/05 (ver fs. 746/749 del Expte. N° 1526/05).

Que merced al análisis efectuado se propició, como curso de acción, iniciar una nueva etapa en la reorganización de los Fondos encuadrados en los incisos a) y b) del artículo 29 del Capítulo XI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que, en este sentido, se consideró pertinente la modificación de los artículos 79 y 80 del Capítulo XXXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) introducidos por la RG N° 486/05, con el objetivo de establecer nuevos porcentajes máximos de activos valuados a devengamiento



Ministerio de Economía y Producción

para los Fondos subsumidos en el artículo 29 inciso b), y nuevos porcentajes mínimos de activos valuados a mercado con oferta pública para los Fondos del artículo 29 inciso a).

Que, así, en la jornada del 14 de septiembre de 2006, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES dictó la Resolución General N° 491, dando inicio a la segunda etapa de adecuación.

Que, entonces, continuando con la iniciativa implementada por el Organismo, y a los efectos de poder considerar una tercera etapa de adecuación, la SFCI produce sendos informes, abarcativos de la información semanal de todos los Fondos remitida por las sociedades gerentes a través del Sistema CNV – CAFCI correspondiente a los días 19/01/07, 16/02/07, 16/03/07 y 20/04/07.

Que como corolario de la intervención especializada (fs. 1024/1030), que plasma la situación actual de los fondos alcanzados por la RG N° 491/06, la SFCI propone como curso de acción la reorganización de los mismos, modificando, en consecuencia, los artículos 79 y 80 del Capítulo XXXI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que las reformas propuestas importan, por un lado, establecer un 30% como porcentaje máximo de activos valuados a devengamiento para los Fondos encuadrados en el inciso b) del artículo 29; y, por el otro, establecer un OCHENTA POR CIENTO (80%) como porcentaje mínimo de activos valuados a precios de mercado y/o realización para Fondos encuadrados en el inciso a) del artículo 29 del Capítulo XI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que, en este sentido, las modificaciones transitorias dispuestas por la presente Resolución entrarán en vigencia de acuerdo a las especificaciones y plazos que se establecen para cada caso en particular.

Que, por otro lado, y en lo atinente al contenido actual del artículo 41 del Capítulo XI de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), la ocasión resulta propicia para subsanar una omisión involuntaria incurrida en oportunidad del dictado de la RESOLUCIÓN GENERAL N° 498 de fecha 15 de Enero de 2007 que modificó el citado artículo 41 y, en lo



*Ministerio de Economía y
Producción*

referido al contenido del reglamento de gestión, suprimió accidentalmente la mención sobre las prohibiciones especiales en relación a la participación en otros fondos comunes de inversión.

Que, en homenaje a lo antedicho, corresponde la modificación del artículo 41 del Capítulo XI - FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.).

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por el artículo 32 de la Ley N° 24.083 (Mod. Ley N° 24.441), el artículo 1º del Decreto N° 174/93 y los artículos 6º y 7º de la Ley N° 17.811.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES
RESUELVE:

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

“ARTÍCULO 41.- El reglamento de gestión, además de contener los requisitos previstos en la Ley N° 24.083, el Decreto N° 174/93 y en las NORMAS, deberá con respecto a la administración del fondo ejercida por la sociedad gerente contener los límites y prohibiciones especiales previstos en la Ley N° 24.083, en el Decreto N° 174/93 y en las NORMAS, y establecer las pautas de administración del patrimonio del fondo, debiendo ajustar su actuar a normas de prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, en el exclusivo beneficio de los intereses colectivos de los cuotapartistas, priorizándolos respecto de los intereses individuales de las sociedades gerente y depositaria.

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



Ministerio de Economía y Producción

de Inversión Cerrados cuando el objeto de inversión de tales Fondos se integre por activos reales o crediticios que no sean activos autorizados.

Adicionalmente, el reglamento de gestión deberá contemplar las siguientes limitaciones especiales:

- a) el patrimonio del fondo no podrá invertirse en valores negociables ni en instrumentos financieros emitidos por la gerente y/o la depositaria. Quedan exceptuadas de esta disposición:
 - a.1) las cuentas abiertas en la sociedad gerente y/o depositaria, en su carácter de entidad financiera, utilizadas únicamente como cuentas recaudadoras del resultante de las operaciones concertadas y de los servicios financieros, en su caso, las que en todos los casos deberán ser remuneradas.
 - a.2) las inversiones realizadas en el marco de lo dispuesto en el inciso b) del presente artículo.
- b) cuando el objetivo de inversión de un fondo sea desarrollar una política de inversión que replique, reproduzca o persiga el seguimiento de un determinado índice bursátil o de renta fija, el índice deberá reunir, como mínimo, las siguientes condiciones:
 - b.1) tener una composición suficientemente diversificada.
 - b.2) resultar de fácil reproducción.
 - b.3) ser una referencia suficientemente adecuada para el mercado o conjunto de valores en cuestión.
 - b.4) tener una difusión pública adecuada.

Exclusivamente en estos casos, cuando concurren circunstancias excepcionales en el mercado, previa autorización de la Comisión, el patrimonio del fondo podrá invertirse en valores negociables o en instrumentos financieros emitidos por la gerente y/o la depositaria, en valores negociables o en instrumentos financieros del mismo emisor o de emisores pertenecientes a un mismo grupo económico por un porcentaje superior al



Ministerio de Economía y Producción

VEINTE POR CIENTO (20%), y/o en valores negociables o en instrumentos financieros emitidos por emisores extranjeros admitidos a oferta pública y cotización en alguna bolsa o mercado de la REPÚBLICA ARGENTINA que sumados superen el VEINTICINCO POR CIENTO (25%).

- c) en las inversiones en instrumentos financieros derivados, la gerente deberá constatar previamente que dichas operaciones son apropiadas a los objetivos del fondo y asegurar que dispone de los medios y experiencia necesarios para llevar a cabo tal actividad. Sólo podrá realizar por cuenta del fondo operaciones con instrumentos financieros derivados que tengan como finalidad asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera o como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera, conforme a los objetivos de gestión previstos en el reglamento de gestión. A estos efectos:
 - c.1) la gerente deberá comunicar a la Comisión en forma mensual por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA por el acceso HECHO RELEVANTE, los tipos de instrumentos financieros derivados utilizados, los riesgos asociados, así como los métodos de estimación de éstos.
 - c.2) la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados.

En el cumplimiento de sus objetivos de inversión la gerente podrá realizar, por cuenta del fondo, todas las operaciones de inversión, de cobertura o financieras que no estén expresamente prohibidas por la normativa aplicable, que estén reglamentadas por la Comisión o que surjan de disposiciones del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, siempre que estén contempladas en el reglamento de gestión del fondo.

Asimismo, el reglamento de gestión deberá incluir una descripción de los procedimientos para lograr una rápida solución a toda divergencia que se plantee entre los órganos del fondo y



Ministerio de Economía y Producción

disposiciones aplicables en los casos de sustitución del o los órganos del fondo que se encontraran inhabilitados para actuar. Además, deberá establecerse la compensación por gastos ordinarios, pudiendo recuperar la gerente, los gastos reales incurridos en concepto de gastos ordinarios de gestión del fondo, devengándose diariamente y percibiéndose con cargo al fondo con una periodicidad mensual, bimestral o trimestral, según se determine en el reglamento de gestión.”

ARTÍCULO 2º.- Sustituir el texto de los artículos 79 y 80 del Capítulo XXXI - DISPOSICIONES TRANSITORIAS - de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.), por el siguiente:

“ARTÍCULO 79.- Los fondos comunes de inversión encuadrados dentro de las disposiciones del inciso b) del artículo 29 del Capítulo XI, deberán cumplir con las siguientes especificaciones dentro de los plazos que se establecen a continuación:

a) a partir del 1º de agosto de 2007:

- a.1) los activos valuados a devengamiento no podrán superar el TREINTA POR CIENTO (30%) de la cartera del Fondo.
- a.2) el margen de liquidez requerido será de un monto equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) del porcentaje total que el fondo conserve en cartera en activos valuados a devengamiento.

b) a partir del 20 de julio de 2007:

- b.1) hasta el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado a) que antecede, todos los montos que ingresen al patrimonio del fondo y se encuentren disponibles para la realización de nuevas inversiones, deberán ser afectados a inversiones en activos valuados a precio de realización.

- b.2) todos los activos valuados a devengamiento, que se encuentren en cartera de los Fondos seguirán su vida hasta su vencimiento, bajo las mismas condiciones que las adoptadas al momento de su ingreso al patrimonio del



Ministerio de Economía y Producción

Fondo.

b.3) los nuevos activos valuados a precio de mercado y/o realización que se incorporen al patrimonio del fondo, en el marco de lo dispuesto en el presente artículo, deberán tener un vencimiento máximo que no supere los DOSCIENTOS SETENTA (270) días corridos.

b.4) la vida promedio ponderada de la cartera no podrá ser inferior a VEINTE (20) días calculada teniendo en cuenta los activos que componen la cartera del fondo -excluyendo los activos afectados a la constitución del margen de liquidez requerido-, quedando suspendida la aplicación de lo dispuesto en el apartado b.4) del artículo 29 del Capítulo XI.

b.5) en caso que por la dinámica de los activos que componen la cartera del fondo y de los flujos provenientes de suscripciones y rescates, no sea posible observar lo establecido en el apartado b.4) que antecede, se deberá informar esta situación a la Comisión como HECHO RELEVANTE por medio de la AUTOPISTA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (AIF), siguiendo igual procedimiento informativo una vez que la vida promedio ponderada se encuadre en los valores establecidos en el apartado b.4) del presente artículo.

b.6) en caso que se hubiera optado en forma expresa en los reglamentos de gestión por valuar a devengamiento los valores negociables representativos de deuda (pública o privada del tipo Valores de Corto Plazo -VCP-) cuya vida remanente sea menor o igual a NOVENTA Y CINCO (95) días (en el marco de lo requerido por el artículo 18 incisos j) y ñ) del Capítulo XI), los órganos podrán bajo su responsabilidad -en el marco de lo dispuesto en el último párrafo del artículo 18 del Capítulo XI- comenzar a aplicar el criterio de valuación a mercado, en reemplazo de la valuación a devengamiento oportunamente elegida. A los efectos de la aplicación de este procedimiento, las sociedades gerentes deberán remitir acta de directorio aprobatoria (por el acceso correspondiente de la AIF) y nota informando la fecha a partir de la cual será de



Ministerio de Economía y Producción

aplicación el criterio de valuación a mercado adoptado (por el acceso HECHO RELEVANTE de la AIF), e instrumentar la difusión de este criterio por medio de todos los canales de comercialización que utilicen (personal, internet, call banking, etc.) en su contacto con el público inversor. Se aclara que a partir de la fecha informada, el criterio de valuación a mercado se comenzará a aplicar sólo en los nuevos activos de los descriptos que se adquieran, no pudiendo las sociedades gerentes pasar a valuar a mercado aquellos activos en cartera a esa fecha, que están siendo valuados a devengamiento desde su adquisición, debiendo los mismos continuar bajo las mismas condiciones hasta su vencimiento, conforme lo dispuesto en el apartado b.2) del presente.”

“ARTÍCULO 80.- Los fondos comunes de inversión encuadrados dentro del inciso a) del artículo 29 del Capítulo XI, deberán cumplir con las siguientes especificaciones dentro de los plazos que se establecen a continuación:

- a) a partir del 1º de agosto de 2007, las carteras deberán estar compuestas en un porcentaje igual o mayor al OCHENTA POR CIENTO (80%) por activos valuados a precio de mercado y/o de realización.
- b) a partir del 20 de julio de 2007, hasta el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado a) que antecede, todos los montos que ingresen al patrimonio del fondo y se encuentren disponibles para la realización de nuevas inversiones, deberán ser afectados a inversiones en activos valuados a precio de mercado y/o de realización.”

ARTÍCULO 3º.- La presente Resolución General tendrá vigencia a partir del día siguiente al de su publicación.

ARTICULO 4º.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese a la página de Internet de la Comisión sita en <http://www.cnv.gov.ar> y archívese.