



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

RESOLUCION GENERAL N° 176  
SOCIEDADES CALIFICADORAS DE  
TITULOS VALORES.

VISTO la conveniencia de contar con empresas que tengan por objeto la calificación de las obligaciones negociables y / otros títulos de crédito que deban ser colocados y negociados en el régimen de la oferta pública, y

CONSIDERANDO:

Que en nuestro país la tendencia de los últimos tiempos apunta al incremento de la emisión y colocación en el mercado de capitales de obligaciones y otros instrumentos de crédito de las empresas.

Que ello creará en el corto plazo la necesidad de la existencia de firmas especializadas, que tengan por objeto satisfacer la demanda de información del público inversor, respecto del riesgo de los títulos de crédito que están en el régimen de la oferta pública.

Que estas empresas existen desde hace años en Estados Unidos y recientemente han sido incorporadas a las legislaciones de México y Chile, entre otras.

Que estas firmas deben proveer a los inversores, información oportuna y adecuada y que sea relevante para su toma de decisiones, lo que implica que la calificación deberá tener el más alto nivel técnico posible.

Que por tanto, la tarea debe ser encomendada a firmas idóneas, cuyos integrantes sean del más alto nivel profesional, y cuenten con suficiente experiencia en el campo económico y de las finanzas, especialmente en el área del análisis de riesgo de las empresas.

Que los emisores tienen derecho a exigir que sus títulos de crédito sean calificados en forma coherente con su riesgo, y que la información reservada que hayan puesto en conocimiento de la firma evaluadora, no sea divulgada.

Que las mejores garantías de ello estarán dadas por la profesionalidad de los integrantes de las firmas calificadoras y

*F. G. Ma. P.*



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

. 2.

por su dedicación en forma exclusiva e independiente al análisis y calificación de los instrumentos de crédito.

Que una calificación implica la evaluación del emisor, en cuanto a la información disponible, que debe ser válida y representativa, de los títulos, respecto de los que se determinará la solvencia del emisor, la liquidez del título en el mercado, la capacidad de pago del emisor, su rentabilidad, nivel de endeudamiento, etc.

Que a los efectos de evitar confusiones en el mercado respecto del significado de las calificaciones se establece que la metodología a utilizar por las firmas debe ser sometida a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Que en esta etapa es conveniente aceptar la participación de entidades calificadoras extranjeras, a condición que acrediten estar constituidas de acuerdo con la legislación del país de origen, haber recibido previa y subsistente autorización por los respectivos organismos públicos de control, contar en ese país con un efectivo desempeño de la actividad y haber cumplimentado la normativa que exige la Ley de Sociedades Comerciales respecto de Sociedades constituidas en el extranjero que van a desarrollar actividades habituales en el país.

Por ello, y en virtud de las atribuciones conferidas por el artículo 7° de la Ley N° 17.811,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Crear el Registro de Sociedades Calificadoras de Títulos Valores autorizados a ser ofrecidos públicamente.

ARTICULO 2°.- Las Sociedades que soliciten su inscripción en ese registro deberán acreditar el cumplimiento de los siguientes requisitos para obtener y conservar la inscripción, sin perjuicio de los que puedan, por medio de resoluciones de carácter general, determinarse en el futuro.

*M. G. ...*



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

.3.

- a) Tener como objeto exclusivo calificar respecto de los títulos de crédito sometidos al régimen de oferta pública, sus características y la ponderación de la eventualidad del no pago del capital e intereses a su vencimiento.
- b) Incluir en su denominación, la expresión Calificadora de Títulos Valores.
- c) Estar incluidas en el régimen de la oferta pública de valores mobiliarios.
- d) Contar con la infraestructura adecuada para prestar un servicio eficiente.
- e) Poseer como mínimo un capital social de CIENTO MIL DÓLARES ESTADOUNIDENSES (US\$ 100.000).
- f) Presentar ante el Organismo, para su aprobación, la metodología y el manual de procedimientos, de los cuales deberán resultar los elementos y criterios que se tendrán en cuenta para efectuar la tarea calificadora, los que no podrán ser modificados sin previa conformidad de la COMISION NACIONAL DE VALORES.

ARTICULO 3º.- Dentro de estas Sociedades deberá organizarse un Consejo Calificador integrado por lo menos por TRES (3) Directores Socios que deberán ser profesionales, con 10 años de ejercicio profesional, que acrediten experiencia en el campo económico y de las finanzas, especialmente en el análisis de riesgo de las empresas y solvencia moral comprobable, a quienes corresponderá efectuar las calificaciones. Las sesiones ordinarias se celebrarán por lo menos una vez por mes y las extraordinarias cuando lo solicite uno de los miembros del Consejo o la administración de la Sociedad. Las decisiones deberán adoptarse por mayoría de votos. Cada reunión deberá asentarse en forma inmediata en el Libro de Actas, el que será rubricado por la COMISION NACIONAL DE VALORES y puesto a disposición permanente de la misma.

ARTICULO 4º.- Las Sociedades calificadoras no podrán contratar



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

.4.

ni participar en la calificación de títulos de una sociedad emisora cuando cualquiera de sus socios o administradores tenga o haya tenido, respecto de la emisora, vinculación económica, de dependencia, relación familiar hasta el 4to. grado en línea recta u colateral o cualquier otra que pueda afectar la independencia de criterio para calificar.

ARTICULO 5º.- Los títulos de crédito se calificarán de acuerdo a la solvencia del emisor, la liquidez del título en el mercado, la capacidad de pago del emisor, su rentabilidad, nivel de endeudamiento y de acuerdo a la información disponible que deberá ser válida y representativa, en categorías que serán denominadas respectivamente con las letras A, B, C, D ó E.

La categoría A se usará para títulos de mejor calidad y de más bajo riesgo, la categoría D será aplicable a los emisores con información pero de más alto riesgo, y la categoría E para los títulos de emisores de los que se carece de información suficiente para calificarlos.

La COMISION NACIONAL DE VALORES podrá reglamentar esta normativa, autorizando la utilización de subcategorías de calificación.

ARTICULO 6º.- Las sociedades calificadoras de títulos valores podrán celebrar para el desarrollo de su actividad convenios de franquicia con sus similares del exterior, en cuyo caso deberán presentar copia de los mismos ante la COMISION NACIONAL DE VALORES. Asimismo, presentarán copia de los convenios con las sociedades emisoras de títulos, de donde debe resultar claramente los elementos que la empresa respectiva pondrá a disposición de la calificadora para que ésta pueda efectuar su evaluación y revisión en forma continua e ininterrumpida por el plazo convenido, que deberá ser explícito, y la remuneración total por la prestación del servicio contratado.

ARTICULO 7º.- Cuando el plazo convenido sea anterior a la fecha de la amortización total o conversión del título calificado, o bien una de las partes desee dar por terminado el convenio, se deberá poner el hecho en conocimiento de la COMISION NACIONAL DE VALORES y de la contraparte, y publicarlo por UN (1) día en un

*[Handwritten signature and initials]*



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

.5.

diario de mayor circulación en el país, con una antelación de TREINTA (30) días del cese de la calificación.

ARTICULO 8º.- Los intervinientes en la calificación de títulos / valores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia de un buen hombre de negocios, quedando sujetos a las responsabilidades civiles y/o penales que puedan derivarse de su actuación y/o participación dolosa o culposa.

ARTICULO 9º.- Todas las informaciones que no sean públicas, solicitadas por las calificadoras a las emisoras, tendrán el carácter de secretas, salvo que expresamente se renuncie a la confidencialidad por el emisor. Este secreto no alcanza a la COMISION NACIONAL DE VALORES. La revelación de las informaciones consideradas secretas hará responsables a los integrantes de las calificadoras, quienes se harán pasibles de las sanciones administrativas y penales que correspondan.

ARTICULO 10.- Las entidades calificadoras constituidas en el extranjero, para ser inscriptas en el registro del Artículo 1º deberán acreditar:

- a) Haberse constituido de conformidad con las disposiciones legales de su país de origen para las entidades de ese tipo.
- b) La previa y subsistente autorización por parte del Organismo Público de Control correspondiente.
- c) El efectivo desempeño durante CINCO (5) años de esa actividad.
- d) El cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales respecto de sociedades constituidas en el extranjero que van a desarrollar actividades habituales en el país.

ARTICULO 11.- El incumplimiento de cualquiera de los recaudos enumerados en los Artículos 2º y 3º, Resoluciones posteriores que lo complementen, así como la inobservancia de lo establecido en el Artículo 5º facultará al Organismo, previa audiencia del inscripto, a proceder a la revocación del acto autorizativo.

ARTICULO 12.- La inscripción en el registro del Artículo 1º será optativa. En los casos que la calificación constituya una exigencia reglamentaria solo se estimará cumplimentada si proviene de las sociedades inscriptas.

ARTICULO 13.- En toda publicidad que realicen las sociedades ins

M. G. Valenzuela



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

.6.

criptas, deberán dejar constancia de la siguiente expresión :  
"Sociedad Calificadora de Títulos Valores N° . . . Comisión  
Nacional de Valores".

ARTICULO 14.- Dése a publicidad, publíquese en el BOLETIN OFI-  
CIAL y archívese.

BUENOS AIRES, 25 de Abril de 1991.

  
D. MARIANO AUGUSTIN PORRINI  
DIRECTOR  
D. EDUARDO JORGE GOYENECHE  
DIRECTOR  
D. MARIO ALBERTO TIRZZI  
DIRECTOR  
D. MARCELO GUSTAVO AIELLO  
PRESIDENTE