



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

RESOLUCION GENERAL N° 274
LEY 24.241 CONDICIONES DE
LOS MERCADOS PRIMARIOS

BUENOS AIRES, 16 de noviembre de 1995.-

VISTO el expediente n° 83/95 del registro de esta COMISION NACIONAL DE VALORES, caratulado "REGLAMENTACION ART.79 Y CONCORDANTES DE LA LEY 24.241", la nota n° 23.696 de la Cámara de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, y lo dictaminado por la Gerencia de Fiscalización y Control y la Subgerencia de Asesoramiento Legal; y

CONSIDERANDO:

Que en la referida nota la Cámara de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones solicita de la COMISION NACIONAL DE VALORES, que autorice a las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones a operar en mercados primarios en la adquisición de títulos valores.

Que el artículo 78 de la Ley, dispone que todos los títulos valores públicos y privados deben ser transados en mercados secundarios transparentes, estableciendo en el mismo artículo las pautas para que los mercados sean así considerados.

Que la presentante aduce que otros instrumentos, como

M. A. Nelli



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

los depósitos a plazo fijo, las cuotapartes de los Fondos Comunes de Inversión de Capital Abierto y los títulos públicos nacionales, pueden actualmente ser adquiridos en su colocación primaria, por lo que carece de consistencia acordar un tratamiento diferencial.

Que la propia SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES lo autorizó en la Instrucción N° 60, Capítulo I, Punto II.2 Modificatorio de la Instrucción N° 39, del Organismo de Fiscalización, creado por la Ley n° 24.241.

Que el propio texto de la ley, no excluye la participación de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, en las colocaciones primarias y así lo ha entendido también la SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES, en los casos citados.

Que por otra parte es lógico que así sea, ya que el desarrollo de un verdadero mercado de capitales exige la liberación de los requisitos de acceso a él por parte de oferentes y demandantes.

Que no puede dejarse de lado que las administradoras de fondos de jubilaciones y Pensiones constituyen el principal grupo de inversores institucionales con que cuenta el mercado nacional, por lo que el impedir la participación de estas

*En
Hall.*



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

entidades en el verdadero mercado de las colocaciones de títulos valores privados, no solo afecta el libre juego de la oferta y la demanda, sino que repercutirá en el mercado secundario de esos títulos.

Que sin embargo, el establecimiento de los requisitos de transparencia y libre acceso del público en general a la información diaria, veraz y precisa de los mercados, por el artículo 78, tiene como fundamento el de asegurar que las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones efectúen sus inversiones en títulos a precios determinados por el libre juego de la oferta y la demanda, y que cuenten además con la liquidez que le brinda la existencia de un adecuado mercado secundario.

Que por lo tanto, dichas condiciones deben reunirse no solo en los mercados secundarios, respecto de los cuales la COMISION NACIONAL DE VALORES, en ejercicio de sus facultades reglamentarias, ha tenido oportunidad de determinar cuales son los que los reúnen, sino también en las colocaciones primarias de las emisiones de títulos valores privados.

Que a fs. 71 se ha pronunciado favorablemente la SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE JUBILACIONES Y PENSIONES sobre la posibilidad de autorizar a sus entes controlados la adquisición de títulos valores en mercados

*En A. G.
Hall.*



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

primarios que reúnan las condiciones previstas en la presente.

Que esta Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por el artículo 78 y concordantes de la Ley n° 24.241.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTICULO 1°.- Cuando las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones efectúen adquisiciones de títulos valores en oportunidad de su colocación primaria, se entenderá que esas adquisiciones han sido efectuadas en mercados determinados a los fines del artículo 78 de la Ley n° 24.241 en la medida en que dichas colocaciones cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Las colocaciones se realicen en el ámbito de cualquiera de los mercados ya determinados por esta COMISION NACIONAL DE VALORES, o
- b) En el caso de que se realizaran fuera de los mercados ya determinados por este Organismo, cuando se efectúen en alguna de las siguientes formas:
 - A precio fijo y predeterminado.
 - A precio único determinado mediante mecanismos competitivos de licitación o remate.

PAJ
Call.



Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores

- A precio único y determinado mediante una curva de demanda integrada por la totalidad de los participantes (book building) que cuente con la debida difusión de información respecto del precio de referencia inicial y con pautas preestablecidas para la determinación del precio final y la asignación de participaciones (prorrateso u orden de prioridades preestablecido).

En todos los casos, los títulos valores objeto de la oferta pública primaria deberán contar con autorización para ser negociados en alguno de los mercados ya determinados por esta COMISION NACIONAL DE VALORES a los fines del artículo 78 de la Ley n° 24.241.

ARTICULO 2°.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese.

FRANCISCO G. RUMBEL
VICEPRESIDENTE

DR. EDUARDO RUEDA
DIRECTOR

DR. JORGE LORES
DIRECTOR

DR. GUILLERMO HATTENBECK
PRESIDENTE

J. ANDRES HALL
DIRECTOR