



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas  
Comisión Nacional de Valores*

**RESOLUCION GENERAL N° 548  
MODIFICATORIA RG 539/08**

BUENOS AIRES, 6 de febrero de 2009.

VISTO el Expediente N° 2010/2008 rotulado "PROYECTO DE RESOLUCION GENERAL S/ ADECUACION DE ENTIDADES AUTORREGULADAS A COMUNICACION "A" BCRA DEL 3/11/08"; lo dictaminado por la Subgerencia de Mercados, Bolsas y Caja de Valores a fs. 113/117 y vta.; la conformidad prestada por la Gerencia de Intermediarios, Bolsas y Mercados a fs. 118; y

**CONSIDERANDO:**

Que con fecha 4 de noviembre de 2008 esta COMISION NACIONAL DE VALORES (en adelante “COMISION”) dictó la RESOLUCION GENERAL N° 539/08 -con entrada en vigencia desde esa fecha- sustituyendo el texto del artículo 104 del Capítulo XXXI - DISPOSICIONES TRANSITORIAS- de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) (previamente introducido por la RESOLUCION GENERAL N° 538/08 del 3 de noviembre de 2008), para disponer que las entidades autorreguladas bajo contralor y fiscalización de esta COMISION deberán difundir en forma inmediata entre sus intermediarios lo establecido en la COMUNICACION “A” 4864 del BCRA del 3 de noviembre de 2008, y dictar las normas reglamentarias necesarias para que los intermediarios que se desempeñen en sus respectivos ámbitos, den curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, únicamente cuando el vendedor acredite la tenencia del valor objeto de la transacción, por un plazo no inferior a SETENTA Y DOS (72) horas hábiles contadas a partir de la fecha de liquidación de la operación que dio lugar a la incorporación de los valores negociables a su cartera.

Que en los considerandos de la RESOLUCION GENERAL N° 539/08 citada, se expuso como antecedente relevante el Comunicado N° 48.496 del 21 de marzo de 2006



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas  
Comisión Nacional de Valores*

“Operaciones Cambiarias-Seguimiento y Control” emitido por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (en adelante “BCRA”), por medio del cual se informó acerca de la existencia de operaciones instrumentadas –generalmente- a través de la compraventa simultánea (o viceversa) de activos financieros, tendiente a implementar la transferencia de fondos desde y hacia el exterior, incumpliendo las disposiciones que rigen en materia cambiaria y acceso al Mercado Único y Libre de Cambios, agregando que en algunos casos estas operaciones se realizan con la intervención de más de un intermediario, de forma tal de concretar el mismo propósito, que es el de materializar el ingreso o salida de divisas desde o hacia el exterior.

Que en respuesta a la situación advertida, el 3 de noviembre de 2008, el BCRA dictó la COMUNICACION “A” 4864 dirigida a las entidades financieras y a las casas, agencias y oficinas de cambio, con referencia a “Circular CAMEX 1-623 Mercado Único y Libre de Cambios. Operaciones de compra y venta de valores”, exigiendo que a partir de esta fecha inclusive, el acceso al mercado de cambios de las entidades financieras por las operaciones de compra y venta de títulos valores en Bolsas y Mercados autorregulados por operaciones propias o para la cobertura de operaciones de clientes residentes y no residentes, en las condiciones establecidas en la COMUNICACION “A” 4308 del 4 de marzo de 2005 y complementarias, estará sujeta a la conformidad previa del BCRA, cuando no resultara posible demostrar que el valor transado ha permanecido en la cartera del vendedor por un período no menor a las SETENTA Y DOS (72) horas hábiles a contar a partir de la fecha de liquidación de la operación que dio lugar a la incorporación de los valores a la cartera del vendedor.

Que asimismo el BCRA estableció que el requisito de conformidad previa se considerará cumplido en las operaciones de las entidades financieras con el BCRA, tanto por los valores transados que sean de cartera propia, como cuando actúen como intermediarios.

Que tanto la normativa dictada por la COMISION como por el BCRA -en ejercicio de sus respectivas funciones- tienen como objetivo principal limitar las posibilidades



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas*

*Comisión Nacional de Valores*

de eludir las regulaciones cambiarias por parte de terceros que utilicen el mercado de capitales como mecanismo para el egreso o ingreso de divisas al país, sin cumplir los requisitos establecidos en la normativa cambiaria, como fue descripto en el Comunicado N° 48.496 del 21 de marzo de 2006, manteniendo la posibilidad de que las entidades financieras operen en la intermediación de valores negociables transados en moneda extranjera con objetivos de inversión.

Que posteriormente, el 1º de diciembre de 2008 esta COMISION dictó la RESOLUCION GENERAL N° 543/08 –con vigencia desde esa fecha- incorporando un nuevo artículo 106 dentro del Capítulo XXXI -DISPOSICIONES TRANSITORIAS- de las NORMAS (N.T. 2001y mod.), requiriendo a las entidades autorreguladas bajo contralor y fiscalización de esta COMISION que complementen las normas reglamentarias dictadas en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 104 que antecede, estableciendo que los intermediarios que se desempeñen en sus respectivos ámbitos deberán abstenerse de ordenar transferencias a otras entidades depositarias -distintas de Caja de Valores S.A.- de valores negociables objeto de operaciones de compra, hasta tanto hayan transcurrido SETENTA Y DOS (72) horas hábiles desde la acreditación de los mismos en la cuenta del comprador, salvo en el caso que quede acreditado que dichos valores negociables en cartera del comprador no serán objeto de operaciones de venta con liquidación en moneda extranjera dentro de este plazo.

Que por su parte el 5 de diciembre de 2008, el BCRA dictó la COMUNICACION “A” 4882 estableciendo, con carácter transitorio, que las entidades supervisadas por el BCRA no deberán ordenar transferencias de títulos valores a cuentas abiertas en entidades depositarias distintas de la Caja de Valores S.A. o de la Central de Registro y Liquidación de Pasivos Públicos y Fideicomisos Financieros (CRYL), o a las cuentas de depositantes y/o comitentes que revisten el carácter de centrales depositarias radicadas en el exterior abiertas en las entidades locales antes citadas, sean realizadas por cuenta propia o de terceros residentes o no residentes, hasta tanto no hayan transcurrido TRES (3) días hábiles



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas  
Comisión Nacional de Valores*

desde su acreditación en la cuenta del ordenante; y que la liquidación por parte de entidades supervisadas por el BCRA de títulos valores negociados en moneda local deberá, en todos los casos, efectuarse a través de la acreditación de los títulos valores en la cuenta del comprador en la Caja de Valores S.A. o en la Central de Registro y Liquidación de Pasivos Públicos y Fideicomisos Financieros (CRYL), no estando permitida la liquidación de especies en centrales depositarias del exterior ni en las cuentas de depositantes y/o comitentes que revistan el carácter de centrales depositarias radicadas en el exterior abiertas en las entidades locales mencionadas precedentemente; y que en consecuencia, durante la vigencia de esta medida, respecto del punto 4 de la resolución difundida por la COMUNICACION “A” 2275, no serán de aplicación las alternativas a) , b) y d) a que se refiere el punto 1. de la resolución difundida por la COMUNICACION “A” 2263.

Que en cumplimiento de lo dispuesto por la RESOLUCIONES GENERALES Nros. 539/08 y 543/08, las distintas entidades autorreguladas bajo contralor y fiscalización de esta COMISION han cumplido en tiempo y forma con lo requerido en las mismas.

Que concretamente con respecto a lo dispuesto en la RESOLUCION GENERAL N° 539/08, y sin perjuicio de las acciones concretas que se han llevado a cabo tendientes a controlar que en las operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera el vendedor acredite la tenencia del valor objeto de la transacción por un plazo no inferior a SETENTA Y DOS (72) horas hábiles contadas a partir de la fecha de liquidación de la operación que dio lugar a la incorporación de los valores negociables a su cartera, dada la experiencia recogida en las verificaciones realizadas, se advierte la necesidad de avanzar en el establecimiento de nuevos elementos objetivos en pos de lograr un efectivo control de lo dispuesto por esta resolución y por las normativas dictadas por las distintas entidades autorreguladas en cumplimiento de lo allí dispuesto, continuando con la adopción de medidas que garanticen el adecuado cumplimiento de la política en materia cambiaria dictada por el ente rector de la actividad.



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas  
Comisión Nacional de Valores*

Que en este sentido resulta aconsejable eliminar prácticas advertidas con posterioridad a la entrada en vigencia de la RESOLUCION GENERAL N° 539/08, incorporando nuevos requisitos a verificar en las operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera contra cable.

Que concordantemente, deviene necesario que las entidades autorreguladas bajo contralor de esta COMISION coadyuven a la política cambiaria fijada por la autoridad de aplicación, mediante el dictado de la reglamentación pertinente.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 6° y 7° de la Ley N° 17.811.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES  
RESUELVE

**ARTÍCULO 1°.-** Sustitúyese el artículo 104 del Capítulo XXXI -DISPOSICIONES TRANSITORIAS- de las NORMAS (N.T. 2001y mod.), por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 104.- Las entidades autorreguladas bajo contralor y fiscalización de esta COMISION NACIONAL DE VALORES deberán dictar las normas reglamentarias necesarias para que los intermediarios -que se desempeñen en sus respectivos ámbitos- den únicamente curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, cuando el cliente vendedor acredite la tenencia de los valores negociables objeto de la transacción, por un plazo no inferior a SETENTA Y DOS (72) horas hábiles contadas a partir de la fecha de incorporación de tales valores negociables a la cuenta del cliente ordenante de las citadas operaciones de venta con liquidación cable”.

**ARTICULO 2°.-** La presente Resolución General tendrá vigencia a partir del día de la fecha.

**ARTÍCULO 3°.-** Regístrese, notifíquese a las entidades autorreguladas, publíquese,

“2009- Año de Homenaje a Raúl Scalabrini Ortiz”



*Ministerio de Economía y Finanzas  
Públicas  
Comisión Nacional de Valores*

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

L.M.