

RESOLUCION GENERAL N°
508 CEDEARS
S/CALIFICACION DE
RIESGO

BUENOS AIRES, 7 de junio de 2007.

VISTO el Expediente N° 718/2007 del Registro de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, y

CONSIDERANDO:

Que en lo pertinente, el Decreto N° 749 del 29 de agosto de 2000 sustituyó el artículo 2° del Decreto N° 656 de fecha 23 de abril de 1992 en la forma que sigue: “... la COMISION NACIONAL DE VALORES podrá establecer la obligatoriedad de la calificación cuando las especiales condiciones de la emisión así lo requieran”.

Que, posteriormente y con un mayor ámbito de aplicación, el artículo 44 del Anexo aprobado por el Decreto N° 677 del 22 de mayo de 2001 atribuyó al Organismo, como exclusiva autoridad de aplicación, la facultad de establecer “régimenes de información y requisitos para la oferta pública diferenciados” de acuerdo con “cualquier circunstancia que lo haga aconsejable”.

Que la calificación de riesgo (conf. Cons. Decreto N° 656/1992) constituye una “información adicional a tener en cuenta por los inversores e intermediarios en la toma de decisiones”.

Que, aunque se trata de un juicio de valor y como tal es una opinión subjetiva, se trata de información de calidad producida por entidades reconocidamente especializadas, respecto de las cuales se presume su independencia de criterio.

Que, si bien “no son recomendaciones de compra o venta”, “son un elemento informativo de gran valor para el inversor ya que de una manera fácilmente comprensible, informan y permiten comparar un factor básico en la toma de decisiones como el riesgo” (Angel ALMOGUERA GOMEZ; “La Titulización Crediticia”, p. 325, ed. 1995).

Que, en este punto vale recordar (Javier W. IBAÑEZ JIMENEZ, “La Contratación en el Mercado de Valores”, p. 173, ed. 2001), en materia de calificación de

riesgos el contrato celebrado entre emisor y agencia de calificación se celebra “en interés general de los inversores”.

Que, es bien sabido, los inversores como consumidores financieros (cons. Dec. 677 y R.G. 470) “tienen derecho ... a una información adecuada y veraz” (C.N.: 42)

Que, por consiguiente la información adeudada a los inversores debe resultar apropiada a las condiciones o circunstancias del respectivo negocio.

Que el desarrollo operado en el particular sector del mercado, correspondiente a la negociación de CEDEARS, permite conocer que a la fecha tales certificados representan una amplia gama de valores subyacentes.

Que la extensión y variedad de los mismos advierte sobre la presencia de especies respecto de las cuales no existe un conocimiento adecuado, por parte los genéricos destinatarios de la oferta de los CEDEARS.

Que, además, no se descarta que se pueda producir en nuestro medio, como ocurrió en otros, una reorientación de los inversores pequeños y medianos del mercado de dinero al de valores, sin el incremento correlativo de conocimientos específicos por parte de los nuevos intervinientes.

Que lo expresado lleva a entender “aconsejable” requerir, a partir de ahora, que las emisiones de CEDEARS, como regla cuenten con una calificación de riesgo producida por Sociedades Calificadoras de Riesgo inscriptas en el Registro que lleva la COMISION NACIONAL DE VALORES con la finalidad de asegurar la vigencia del principio de transparencia plena, especialmente en la faz relacionada con la transparencia operativa para que cualquier inversor cuente con una posibilidad de representación adecuada en lo que hace al contenido, significado e implicancias de la operación que se le propone.

Que la presenta Resolución General se dicta en ejercicio de las facultades otorgadas por los artículos 6° y 7° de la Ley N° 17.811 y 44 del Anexo aprobado por Decreto

Nº 677 del 22 de mayo de 2001.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º- Sustituir el artículo 8º del Capítulo VII de las NORMAS (N.T. 2001 y mod.) por el siguiente:

“ARTICULO 8º .- Las entidades enumeradas en el artículo siguiente podrán solicitar la aprobación de Programas de Emisión de Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) representativos del depósito de valores negociables de otras sociedades, no autorizados para su oferta pública en el territorio de la República.

Los CEDEAR estarán autorizados a su oferta pública, conforme a las disposiciones del presente régimen y a las normas de cotización que a esos efectos dicten las entidades autorreguladas, dentro de su esfera de competencia.

Cuando la oferta esté dirigida, total o parcialmente, al público en general se requerirá la previa presentación de una calificación de riesgo otorgada por sociedades inscriptas en el Registro de Sociedades Calificadoras de Riesgo contemplado en el artículo 5º del Decreto Nº 656/1992 (conf. Decreto Nº 749/2000)”.

ARTÍCULO 2º.- La presente Resolución General tendrá vigencia a partir del día siguiente al de su publicación.

ARTÍCULO 3º.- Comuníquese, publíquese, dése a la DIRECCION NACIONAL DEL REGISTRO OFICIAL, incorpórese a la página web de la Comisión en <http://www.cnv.gov.ar> y archívese.

