



*Ministerio de Economía*  
*Comisión Nacional de Valores*

**RESOLUCION GENERAL N° 365**  
**MODIFICATORIA DEL ARTICULO**  
**N° 22 DEL CAPITULO X DE LAS**  
**NORMAS. (T.O.1997).-**

BUENOS AIRES, 12 de febrero de 2001

VISTO las presentes actuaciones caratuladas "PROYECTO DE RESOLUCION GENERAL S/MODIFICACION ART. 22", que tramitan por expediente N° 91/2.001 del registro de la COMISION NACIONAL DE VALORES, y

CONSIDERANDO:

Que la Ley N° 24.083, como el Decreto N° 174/93, consagran como regla en materia de valuación de Fondos Comunes de Inversión el precio de cierre de los valores mobiliarios en mercados donde los mismos sean negociados en cantidades representativas.

Que, de acuerdo con lo expuesto y conforme con las condiciones de desarrollo de los mercados, la posibilidad de valorar títulos de deuda de duración igual o menor a noventa y cinco días de acuerdo con el valor de mercado no resulta objetable.

Que esto último se conjuga con la finalidad de facilitar el desarrollo de nuevos productos y modalidades.

Que el preciso y particular criterio que se adopte, teniendo en cuenta la vigencia del criterio reglamentario actualmente imperante, deberá constar en el respectivo Reglamento de Gestión para conocimiento de cualquier interesado.

Que la presente se dicta en virtud de lo dispuesto por el artículo 32 de la Ley N° 24.083

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

*MS*  
*Trall.*  
*MS*  
*uw*

*Ministerio de Economía*  
*Comisión Nacional de Valores*

ARTICULO 1°.- Sustitúyese el artículo 22 del Capítulo X de las NORMAS (N.T. 1997; conf. R.G. Nº 344) por el siguiente texto:

“ARTICULO 22.- Para las suscripciones, rescates y a todo otro efecto, se tomará el”  
“precio de cierre de los mercados de acuerdo a las siguientes pautas:”

“a) MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A. para los títulos públicos y”  
“obligaciones negociables.”

“b) BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES (mercado de concurrencia de”  
“ofertas) para las acciones, los derechos de suscripción, obligaciones negociables”  
“convertibles y las obligaciones negociables de pequeñas y medianas empresas.”

“Cuando un valor mobiliario cotice simultáneamente en los mercados mencionados en”  
“a) y b ), deberá optarse por tomar el precio de uno de dichos mercados. Elegido como”  
“criterio de valuación el precio de uno de dichos mercados, sólo podrá recurrirse al”  
“precio del otro mercado en el caso que el precio del mercado por el que se hubiere”  
“optado no esté disponible o no hubiese negociación que permita la formación de”  
“dicho precio.”

“c) Cuando tratándose de valores representativos de deuda, el precio de cotización no”  
“incluya en su expresión, de acuerdo con las normas o usos del mercado considerado,”  
“los intereses devengados, el valor correspondiente a tales intereses deberá ser”  
“adicionado al precio de cotización, a los fines de la valuación del patrimonio neto del”  
“fondo. Igual criterio deberá utilizarse cuando el día de la valuación no hubiese”  
“cotización del valor mobiliario de que se trate.”

“d) Cuando un valor mobiliario no cotice en alguno de los mercados mencionados en”  
“a) y b), se utilizará el precio de cierre del mercado autorregulado donde se haya”  
“negociado el mayor volumen durante los últimos TRES (3) meses.”

“e) Cuando se trate de CEDEAR y estos no coticen en alguno de los mercados”  
“autorregulados nacionales, se utilizará el precio de cierre del mercado autorregulado”  
“donde se haya negociado el mayor volumen de los respectivos valores subyacentes,”  
“con la deducción del valor resultante de los costos fiscales o comerciales que sean”  
“aplicables a los tenedores de los CEDEAR, de modo que al leer y entender de la”

*los*  
*de*  
*hall.*  
*uw*



*Ministerio de Economía*  
*Comisión Nacional de Valores*

“sociedad gerente, el valor calculado refleje razonablemente el obtenible en caso de”  
“liquidación. A fin de determinar el valor de los CEDEAR en los fondos nominados en”  
“dólares estadounidenses cuando se trate de activos subyacentes nominados en”  
“monedas distintas a la del dólar estadounidense se efectuará la conversión a esta”  
“última moneda tomando el tipo de cambio efectivamente aplicado por el país donde”  
“se negocie el activo subyacente, a la transferencia de fondos provenientes de la”  
“liquidación de dichos activos, de acuerdo a la legislación vigente en cada momento en”  
“dicho país. Cuando el fondo sea nominado en pesos y los activos subyacentes”  
“nominados en otras monedas la conversión a dólares estadounidenses se efectuará”  
“conforme el procedimiento anterior y será reexpresado en moneda argentina”  
“utilizando el tipo de cambio comprador del BANCO DE LA NACION”  
“ARGENTINA.”

“f) El criterio del primer párrafo del inciso e) se aplicará a los recibos de depósitos de”  
“valores emitidos fuera de la República, que no son considerados valores mobiliarios”  
“nacionales a los efectos de la determinación de los porcentajes de inversión fijados en”  
“el artículo 6º de la Ley Nº 24.083.”

“g) Para los valores mobiliarios que coticen en el exterior, se tomará el precio de”  
“cierre registrado más cercano al momento de valorar la cuotaparte.”

“h) Para los certificados de depósito a plazo fijo emitidos por entidades financieras”  
“autorizadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA se”  
“tomará el valor de origen, devengando diariamente la parte proporcional de la tasa”  
“interna de retorno calculable para el instrumento de que se trate.”

“i) Para la valuación de inversiones a plazo con retribución variable emitidos en virtud”  
“de la COMUNICACION “A” 2482 inciso d) del BANCO CENTRAL DE LA”  
“REPÚBLICA ARGENTINA el criterio de valuación aplicable será el que resulte de”  
“la suma del valor del certificado de depósito a plazo fijo más la opción valuada por el”  
“método de “Black & Scholes”. Para la determinación del mismo se deberá considerar”  
“que el año tiene DOSCIENTAS CINCUENTA Y DOS (252) ruedas; que para la”  
“obtención de la volatilidad histórica se toma una muestra de CUARENTA (40) días”  
“de los precios de cierre del activo subyacente y que la tasa de interés a utilizar será la”

10/11

Walc.

uw



*Ministerio de Economía*

*Comisión Nacional de Valores*

"Libor correspondiente al período inmediatamente siguiente al plazo remanente de la"  
"opción."

"j) Cuando los valores mobiliarios sean Instrumentos de Endeudamiento Público (IEP)"  
"emitidos en virtud de lo dispuesto en el Decreto N° 340/96, cuya vida remanente sea"  
"menor o igual a NOVENTA Y CINCO (95) días, la valuación se efectuará tomando el"  
"valor de colocación y devengando diariamente la parte proporcional de la tasa interna"  
"de retorno o el precio de cierre de aquel mercado donde sean negociados en"  
"cantidades representativas, el que deberá ser individualizado previamente en el"  
"Reglamento de Gestión. Elegido uno de los dos criterios, el mismo no podrá ser"  
"modificado en el futuro. Sobre estas inversiones también deberá constituirse el"  
"margen de liquidez previsto por los párrafos tercero y cuarto del artículo 33 de este"  
"Capítulo."

"k) Para el caso de metales preciosos, la sociedad gerente deberá, con anterioridad a la"  
"adquisición de metales preciosos, someter a la aprobación de la Comisión, el mercado"  
"cuyo precio de cierre se tomará en cuenta para el cálculo del precio aplicable."

"l) La valuación de disponibilidades o tenencias de moneda que no sea la moneda del"  
"fondo, y la de los activos negociados en una moneda que no sea la moneda del fondo,"  
"se efectuará de acuerdo al tipo de cambio comprador o vendedor, según corresponda,"  
"del BANCO DE LA NACION ARGENTINA aplicable a las transferencias"  
"financieras."

"m) Para el caso de derechos y obligaciones derivados de futuros y opciones"  
"negociados en la República Argentina, la valuación se efectuará según el precio de"  
"cierre del mercado de mayor volumen operado en la especie de que se trate."

"n) Para el caso de derechos y obligaciones derivados de futuros y opciones"  
"negociados exclusivamente en el extranjero, se tomará el precio de mercado más"  
"cercano al momento de valorar la cuotaparte."

"ñ) Tratándose de valores representativos de deuda de corto plazo emitidos de acuerdo"  
"con el régimen especial instituido en el Capítulo VI "Oferta Pública Primaria:"

"ñ.1) Cuando el plazo de duración sea menor o igual a NOVENTA Y CINCO (95)"  
"días la valuación se efectuará tomando el valor de colocación y devengando"

15/5  
H  
W  
W



Ministerio de Economía

Comisión Nacional de Valores

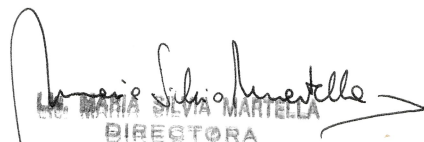
“diariamente la parte proporcional de la tasa interna de retorno o el precio de cierre de”  
“aquel mercado donde sean negociados en cantidades representativas, el que deberá ser”  
“individualizado previamente en el Reglamento de Gestión. Elegido uno de los dos”  
“criterios el mismo no podrá ser modificado en el futuro. Sobre estas inversiones”  
“también deberá constituirse el margen de liquidez previsto por los párrafos tercero y”  
“cuarto del artículo 33 de este Capítulo”.

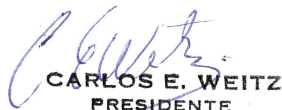
“ñ.2) Cuando el plazo de duración sea mayor a NOVENTA Y CINCO (95) días la”  
“valuación se efectuará a valor de mercado, siendo de aplicación las pautas”  
“establecidas en los incisos a), b), c) y d) de este artículo, excepto aquellos valores que”  
“no hubieran tenido negociación durante los últimos TRES (3) meses anteriores a la”  
“fecha de la valuación, en cuyo caso será de aplicación el criterio del inciso ñ 1) de”  
“este artículo.”

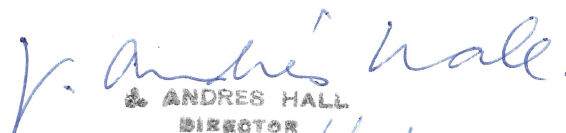
“o) Se encuentran comprendidos dentro del ámbito de validez del artículo 8º inciso c)”  
“del Decreto N° 174/93 y sujetos a las pautas de diversificación de riesgos allí”  
“establecidas, los instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el”  
“BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, que integren el patrimonio”  
“de los fondos comunes de inversión abiertos”.

“Las pautas de valuación citadas precedentemente, deberán ser cumplidas por la”  
“Sociedad Gerente sin perjuicio de su obligación de actuar en la determinación del”  
“valor de la cuotaparte, siguiendo criterios de prudencia, los que en caso de situaciones”  
“extraordinarias o no previstas pueden obligarla a reducir los valores resultantes de la”  
“aplicación de esas pautas, de modo que al leal saber y entender de la sociedad gerente”  
“el valor calculado de la cuotaparte refleje razonablemente el obtenible en caso de”  
“liquidación.”

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

  
LIC. MARÍA SILVIA MARTELLA  
DIRECTORA

  
CARLOS E. WEITZ  
PRESIDENTE

  
DR. ANDRÉS HALL  
DIRECTOR

  
DR. JORGE LORES  
DIRECTOR