



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

RESOLUCION GENERAL N° 344
VALORES MOBILIARIOS REPRESENTATIVOS
DE DEUDA DE CORTO PLAZO.

BUENOS AIRES, 2 de diciembre de 1999

VISTO las presentes actuaciones rotuladas "PROYECTO DE RESOLUCION GENERAL S/VALORES MOBILIARIOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO" que tramitan por Expediente N° 1033/99, y

CONSIDERANDO:

Que la práctica general y razonable de los mercados de capitales reconoce la existencia de diferentes tratamientos que se dispensan en función de la tipología de los inversores.

Que en virtud de ello, cuando las ofertas públicas se encuentran dirigidas a inversores calificados resulta razonable la reducción de los requisitos de información, dada la reconocida profesionalidad de quienes integran ese agrupamiento.

Que en el orden nacional la diferenciación se encuentra reconocida expresamente en el Decreto N° 1087/93, que define al inversor calificado como aquel cuya sofisticación técnica o recursos patrimoniales le permite una adecuada evaluación de los riesgos involucrados.

Que de acuerdo con lo expuesto y con ajuste a las necesidades actuales del mercado, se considera de utilidad facilitar la creación y negociación de valores mobiliarios representativos de deuda de corto plazo, dirigidos a interesados como los examinados, aprobados para ser objeto de oferta pública, con la consiguiente sujeción de los intervinientes en la negociación a la Ley N°

LOS

6 9



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

17.811.

Que la inserción del nuevo instrumento requiere sea efectuada en el Capítulo VI Oferta Pública Primaria de las Normas, así como también la modificación de los artículos 22 del Capítulo X Fondos Comunes de Inversión, y 4º del Capítulo VII Prospecto, y de los respectivos anexos.

Que al mismo tiempo, resulta necesario proceder a subsanar un error en la numeración de los artículos del Capítulo Oferta Pública Primaria, ya que en la Resolución General N° 336 se acordó a la emisión de acciones de las PyMES (artículos 87 a 94) la misma numeración que la Resolución General N° 291 había acordado a los CEDEAR (artículos 87 a 99).

Que la referida modificación hace que corresponda proceder a reenumerar los artículos referentes a CEDEAR, como artículos 95 a 111.

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

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTICULO 1º.- Reenumerar los artículos 87 a 99 del Capítulo VI Oferta Pública Primaria de las Normas (T.O. 1997, incorporados por la Resolución General N° 291), los que en adelante llevarán los números 95 a 111.

ARTICULO 2º.- Incorpóranse al Capítulo VI Oferta Pública Primaria de las Normas (N.T. 1997), los siguientes artículos:

"2.6.19 EMISION DE PROGRAMAS GLOBALES DE VALORES"
"REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO. INVERSORES"

tds

u
g



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

CALIFICADOS

ARTICULO 112.- Las sociedades por acciones, las cooperativas y las sucursales de las sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la Ley N° 19.550 podrán solicitar a la Comisión su inscripción en un registro especial para constituir programas globales de emisión de valores representativos de deuda con plazos de amortización de hasta CIENTO OCHENTA (180) días para ser ofertados públicamente con exclusividad a inversores calificados.

ARTICULO 113.- El monto total de las emisiones por parte de cada una de las emisoras inscriptas no podrá superar la cantidad fijada por los correspondientes órganos de la emisora.

*ARTICULO 114.- Para la inscripción se requerirá la presentación por el interesado de:

"a) Copia de las resoluciones sociales que disponen la inscripción en el registro, de la emisión de valores representativos de deuda de corto plazo con determinación del monto máximo y de las personas autorizadas para la emisión.*

"b) Texto actualizado del estatuto social.*

"c) Nómina de los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización y/o del representante legal.*

"d) Inscripción del domicilio y/o sede social.*

"e) Detalle de las inscripciones societarias.*

"f) DOS (2) calificaciones de riesgo otorgadas por diferentes sociedades calificadoras de riesgo, que deberán ser actualizadas de acuerdo con lo requerido por el Decreto N° 656 del 23 de abril de 1992 y las Normas. Los emisores podrán optar por obtener las DOS (2) calificaciones de riesgo :"

MS

le

9



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

"f.1) Respecto del monto máximo autorizado, o"

"f.2) Respecto de cada clase o serie."

"g) Estados contables anuales auditados de los TRES (3) últimos ejercicios o"
"desde su constitución, si su antigüedad fuere menor, tal como fueron"
"presentados a la respectiva autoridad de control."

"Si el último de los estados contables tuviera una antigüedad mayor a los"
"CINCO (5) meses desde la fecha de presentación de la solicitud, la emisora"
"deberá presentar estados contables especiales confeccionados a una fecha"
"cuya antigüedad no sea mayor a los TRES (3) meses desde la fecha de"
"presentación de la totalidad de la documentación e información indicadas. En"
"caso que se acredite habitualidad en la preparación de estados contables por"
"períodos intermedios, se podrá admitir la presentación de los últimos estados"
"contables inmediatos anteriores. Los estados contables especiales deberán"
"estar confeccionados de acuerdo con lo establecido en las Normas."

"ARTICULO 115.- Los valores representativos de deuda de corto plazo, en todos"
"los casos, deberán contar con acción ejecutiva."

"ARTICULO 116.- Cualquier modificación de los antecedentes referidos deberá"
"ser puesta inmediatamente en conocimiento de la Comisión y de la entidad"
"autorregulada donde coticen los valores representativos de deuda de corto"
"plazo."

"ARTICULO 117.- Los valores representativos de deuda de corto plazo sólo"
"podrán ser adquiridos y transmitidos -en los mercados primarios o secundarios-"
"por los inversores calificados que se encuentren dentro de las siguientes"
"categorías:"

"a) El Estado Nacional, las Provincias y las Municipalidades, sus Entidades"

102

le 9



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

- "Autárquicas, Bancos y Entidades Financieras Oficiales, Sociedades del"
"Estado, Empresas del Estado y Personas Jurídicas de Derecho Público."
"b) Las sociedades de responsabilidad limitada y sociedades por acciones."
"c) Las sociedades cooperativas, entidades mutuales, obras sociales,"
"asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones sindicales."
"d) Los agentes de bolsa y agentes adheridos a entidades autorreguladas no"
"bursátiles."
"e) Los Fondos Comunes de Inversión."
"f) Las personas físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio neto"
"superior a PESOS CIENTO MIL (\$100.000)."
"g) En el caso de las sociedades de personas, dicho patrimonio neto mínimo se"
"eleva a PESOS DOSCIENTOS CINCUENTA MIL (\$ 250.000)."
"h) Personas jurídicas constituidas en el exterior y personas físicas con domicilio"
"real fuera del país."
"i) Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones."

"En caso de no negociarse en ninguna entidad autorregulada, el"
"responsable del incumplimiento de la presente norma será el emisor."

"ARTICULO 118.- Los valores representativos de deuda de corto plazo se"
"emitirán en la forma de pagarés seriados, títulos de deuda de corto plazo u"
"obligaciones negociables de corto plazo, según los modelos obrantes en los"
"Anexos VI, VII y VIII; podrán emitirse en forma escritural o como valores"
"nominativos no endosables o al portador supuesto en el cual deberán"
"incorporarse al depósito colectivo de una caja de valores autorizada en los"
"términos de la Ley N° 20.643."

"ARTICULO 119.- A partir de su inscripción en el registro especial referido en el"
"artículo 112 las emisoras quedarán automáticamente autorizadas para ofertar"

MSL
CA
g



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

"públicamente valores mobiliarios representativos de deuda de corto plazo,"
"hasta el monto total y por el término autorizado según los artículos 113 y 114"
"inciso a); quedando entendido que las emisiones o reemisiones están"
"comprendidas en la autorización acordada mediante la inscripción inicial."

"Toda emisión o reemisión por el presente régimen deberá efectuarse"
"dentro de los CINCO (5) años contados a partir de la inscripción original."

"ARTICULO 120.- Los emisores deberán confeccionar para su publicación y"
"difusión entre los inversores calificados del artículo 117 un prospecto según el"
"formato específico establecido en el Anexo III del Capítulo VII Prospecto, del"
"que acompañarán antes de su colocación, un ejemplar suscripto por el"
"autorizado para la firma de los valores representativos de deuda de corto plazo,"
"en cada una de las oportunidades en que los mismos vayan a ser emitidos. La"
"Comisión recibirá dicho prospecto e inmediatamente lo adjuntará al legajo"
"correspondiente a cada emisor e incorporará al sitio del Organismo en"
"INTERNET y, en su caso, remitirá copia del mismo a la entidad autorregulada"
"donde los valores puedan haber sido admitidos a cotización. Con la"
"presentación efectuada conforme al presente párrafo, la sociedad quedará"
"habilitada para efectuar la colocación, sin necesidad de ningún otro trámite ni"
"autorización ulterior y sin perjuicio de las eventuales responsabilidades en caso"
"de detectarse irregularidades."

"De existir diferencias entre los montos de emisión informados en el"
"prospecto y los efectivamente colocados, dichas diferencias serán informadas a"
"la Comisión inmediatamente de finalizada la colocación y se procederá con"
"dicha información en idéntica forma que con el prospecto."

"ARTICULO 121.- Las entidades autorreguladas en cuyo ámbito se habrán de"
"colocar y negociar los valores representativos de deuda de corto plazo deberán"

Log
ce *g*



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

"dictar las reglamentaciones necesarias para un adecuado control de legalidad"
"de la oferta pública primaria o secundaria."

"ARTICULO 122.- Las emisoras que con exclusividad efectúen oferta pública de"
"valores representativos de deuda de corto plazo de acuerdo con el presente"
"régimen especial:"

"a) Estarán eximidas de cumplir con los requerimientos ordinarios de información"
"previstos en las Normas; excepto la presentación de los estados contables"
"anuales auditados dentro de los plazos previstos, la comunicación oportuna"
"de los hechos relevantes y las actualizaciones oportunas de las"
"calificaciones de riesgo."

"b) Sin perjuicio de lo señalado, la Comisión podrá en todo momento requerir la"
"información que considere adecuada o necesaria."

"ARTICULO 123.- Todos aquellos que intervengan en la oferta pública de"
"valores mobiliarios representativos de deuda de corto plazo quedan sujetos a"
"las disposiciones de la Ley Nº 17.811."

ARTICULO 3º.- Incorporar al Capítulo VI Oferta Pública Primaria, los Anexos que,
como Anexos VI, VII y VIII forman parte de la presente resolución.

ARTICULO 4º.- Sustitúyese el artículo 22 del Capítulo X Fondos Comunes de
Inversión de las Normas (T.O. 1997 y sus modificatorias) por el siguiente texto:

"3.1.1.10 VALUACION DEL PATRIMONIO NETO DEL FONDO"

"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 ELECTRONICO 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"

1.52

6 9



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

"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 sociedad gerente, el valor calculado refleje razonablemente el obtenible en caso de liquidación. A"

RF

le

7



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

"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 N° 24.083."

"g) Para los valores mobiliarios que coticen en el exterior, se tomará el precio de"
"cierra registrado más cercano al momento de valuar la cuotaparte."

"h) Para los certificados de depósito a plazo fijo emitidos por entidades"
"financieras autorizadas por el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA"
"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 Comunicación "A" 2482 inciso d) del BANCO CENTRAL DE LA"
"REPUBLICA ARGENTINA el criterio de valuación aplicable será el que"

psa

6



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

- "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 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 retomo. 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"

1.05

0

9



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

- "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"
"diariamente la parte proporcional de la tasa interna de retorno. 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 Nº 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 REPUBLICA 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"

MA

ca

ca



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

"determinación del valor de la cuota parte, 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 cuota parte"
"refleje razonablemente el obtenible en caso de liquidación."

ARTICULO 5º.- Sustitúyese el artículo 4º del Capítulo VII Prospecto de las Normas (T.O. 1997 y sus modificatorias), por el siguiente texto:

"ARTICULO 4º.- En caso de tratarse de emisiones de valores mobiliarios que no"
"sean acciones, la información exigida para el prospecto deberá adecuarse a la"
"naturaleza del valor mobiliario en cuestión."

"Cuando se trate de emisoras de valores representativos de deuda de"
"corto plazo de acuerdo con el régimen especial establecido en los artículos 112"
"a 123 del Capítulo VI Oferta Pública Primaria de las Normas, el prospecto"
"deberá adecuarse al modelo que se indica en el Anexo III del presente."

ARTICULO 6º.- Incorporar al Capítulo VII Prospecto de las Normas, el Anexo que, como Anexo III forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTICULO 7º.- Comuníquese, publíquese, dése a la Dirección Nacional de Registro Oficial y archívese.


GUILLERMO HARTENECK
PRESIDENTE


GUILLERMO A. PRETES
VICEPRESIDENTE


MARIA SILVIA MARTELLA
DIRECTORA