



## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### Resolución General 861/2020

#### RESGC-2020-861-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 07/10/2020

VISTO el Expediente N° EX-2020-43021517- -APN-GAL#CNV caratulado "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS -N.T. 2013 Y MOD.- (REFINANCIACIÓN DE DEUDA MEDIANTE CANJE Y/O INTEGRACIÓN EN ESPECIE)", lo dictaminado por la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

#### CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-2012) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el ámbito del mismo, siendo la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) su autoridad de aplicación y contralor.

Que, en ese marco, y de conformidad a lo establecido en el inciso h) del artículo 19 de la mencionada Ley, la CNV tiene atribuciones para "dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, hasta su baja del registro, contando con facultades para establecer las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos aplicables a éstos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante, para el desarrollo del mercado de capitales".

Que, asimismo, la CNV tiene entre sus objetivos estratégicos los siguientes: (i) asegurar el desenvolvimiento del mercado de capitales en forma sana, segura, transparente y competitiva, a los fines de garantizar la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión; (ii) desarrollar medidas para que las operaciones se lleven a cabo en un marco de integridad, responsabilidad y ética; y (iii) establecer las herramientas necesarias para que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión.

Que, por otro lado, cabe destacar que la oferta pública de valores negociables constituye una operación idónea para que las entidades emisoras recurran al ahorro público y, en tal sentido, la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (B.O. 27-7-1988), contiene un régimen de estímulo para la utilización de estos valores negociables por parte de las mencionadas emisoras y el público en general, o sectores o grupos determinados, en su carácter de potenciales suscriptores.

Que dicho régimen de estímulo, consistente en un tratamiento impositivo diferencial, se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones y obligaciones, entre las cuales se reconoce la efectiva colocación por oferta pública



de las obligaciones negociables, instituyéndose a la CNV como agente de información.

Que, considerando el contexto socioeconómico imperante, se estima necesario adaptar la normativa vigente a las necesidades actuales, a los fines de brindar a las entidades emisoras que operan en el ámbito del mercado de capitales las herramientas necesarias para sanear, o bien, administrar de manera eficiente su nivel de endeudamiento, a los fines de que puedan reprogramar la estructura de su deuda, utilizando los mecanismos admitidos para la colocación de Obligaciones Negociables (ON).

Que, en ese sentido, y continuando con la labor que viene realizando la CNV en el ámbito de su competencia, se propulsa la revisión de los procesos de colocación de ON, en lo que respecta a la posibilidad de integrar la emisión de nuevas ON con valores negociables previamente colocados en forma privada u otros créditos preexistentes contra la sociedad, sin que dicha modificación importe contradecir el concepto de oferta pública, ni alterar los principios rectores del mercado de capitales, tales como la transparencia, la información plena y la protección del consumidor financiero; como así tampoco, el principio de que las emisiones deben caracterizarse por alcanzar importancia cuantitativa y distribuirse entre una pluralidad de inversores.

Que la presente norma tiene la vocación de encuadrar procesos de reestructuraciones de deudas corporativas, permitiendo que una parte de las deudas sin oferta pública de los emisores puedan eventualmente convertirse a obligaciones negociables con oferta pública; ya sea en el marco de procesos voluntarios o en el contexto de concursos o acuerdos preventivos extrajudiciales.

Que a los fines de garantizar la transparencia del proceso, se establece la obligatoriedad de poner a disposición de la CNV la documentación que acredite la existencia de los valores negociables objeto del canje, así como las demás acreencias, su estado, valor y registros contables y, por otro lado, se reafirma la obligación de mantener a disposición la documentación que acredite los esfuerzos de colocación, así como la adjudicación de los mismos en el marco del proceso de colocación, a los fines de garantizar el debido ejercicio de las facultades de fiscalización por parte de la CNV.

Que, por otro lado, recogiendo los criterios y prácticas adoptadas por la CNV en relación a los plazos de difusión y adjudicación de procesos de colocación de ON, para posibilitar el aprovechamiento de las oportunidades de mercado, se prevé la posibilidad de disminuir el plazo mínimo de difusión, cuando la emisión se encuentre dirigida a inversores calificados.

Que, además, se establece que la posibilidad de reducción de dichos plazos prevista tanto para el régimen de general como para el de emisor frecuente, no procede cuando se trate de emisiones destinadas a la refinanciación de deudas sin oferta pública, de conformidad con la presente.

Que esta Resolución General registra como precedente a la Resolución General CNV N° 849 (B.O. 27-07-2020), mediante la cual se sometió a consideración de los sectores interesados y la ciudadanía en general el anteproyecto de Resolución General, conforme el procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" (EPN) aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4-12-2003), receptando opiniones y/o propuestas cuyas constancias obran en el expediente mencionado en el Visto.



Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, inciso h), de la Ley N° 26.831, 36 y 41 de la Ley N° 23.576.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 3° de la Sección I del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 3°.- Dentro de los CINCO (5) días hábiles de efectuada la colocación, deberá presentarse copia del contrato de colocación, con la traducción y legalización pertinente, en su caso. La documentación que acredite los esfuerzos de colocación, así como su adjudicación y el proceso de colocación, deberá mantenerse a disposición de la Comisión para el caso que sea requerida.

Dentro de los QUINCE (15) días hábiles de efectuada la colocación, el agente colocador deberá acreditar a la entidad emisora los esfuerzos para la colocación primaria de los valores negociables a través de los mecanismos dispuestos en este Capítulo.

La celebración de un contrato de colocación resulta válida a los fines de considerar cumplimentado el requisito de oferta pública, si el agente colocador realizó los esfuerzos de colocación conforme lo indicado precedentemente.

La celebración de un contrato de aseguramiento de la colocación (underwriting) resulta válida también a los fines de considerar cumplimentado el requisito de oferta pública, si el agente underwriter devino titular definitivo de los valores negociables, por inexistencia de ofertas aceptables por el total o parte de la emisión, pese a los esfuerzos de colocación debidamente acreditados, de acuerdo a lo indicado en este artículo.

En los casos de refinanciación de deudas empresarias, se considerará cumplimentado el requisito de oferta pública cuando los suscriptores de la nueva emisión revistan el carácter de tenedores de las obligaciones negociables objeto de canje.

En los supuestos de refinanciación o reestructuración en virtud de un acuerdo preventivo implementado a través de un procedimiento de acuerdo preventivo extrajudicial o de un concurso preventivo bajo las disposiciones de la Ley de Concursos y Quiebras 24.522 y sus modificatorias, si las obligaciones negociables a refinanciarse o reestructurarse hubiesen sido colocadas por oferta pública dando cumplimiento a las disposiciones de estas Normas a tales efectos, entonces se considerará que las nuevas obligaciones negociables que se ofrezcan en canje fueron colocadas por oferta pública.

En el caso de canje de nuevas obligaciones negociables con valores negociables privados o sin oferta pública o integración en especie con dichos valores o con créditos preexistentes contra la sociedad, se tendrá por cumplido el requisito de oferta pública siempre y cuando se cumplan las condiciones previstas en la Sección V del presente Capítulo”.



ARTÍCULO 2º.- Sustituir el artículo 11 de la Sección III del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

**“REDUCCIÓN DEL PLAZO DE DIFUSIÓN Y SUSCRIPCIÓN.**

ARTÍCULO 11.- El plazo de difusión y el de suscripción o adjudicación, previstos en el artículo 8º incisos a) y g) de esta Sección para la colocación primaria de los valores negociables podrá reducirse a UN (1) día hábil, cuando el emisor se encuentre registrado como Emisor Frecuente, de acuerdo a lo dispuesto en la Sección VIII del Capítulo V del Título II de las presentes Normas. En estos casos se deberá efectuar la difusión por un lapso de tiempo suficiente para garantizar la posibilidad de conocimiento por parte del público inversor.

Asimismo, el plazo de difusión antes mencionado, podrá reducirse a UN (1) día hábil cuando se trate de emisiones individuales o de series y/o clases de obligaciones negociables emitidas dentro de Programas autorizados bajo el régimen general de oferta pública, que se encuentren dirigidas exclusivamente a inversores calificados, según la definición contenida en la Sección I del Capítulo VI del Título II de estas Normas. En este caso se entenderá que el inicio del plazo de difusión comenzará a las cero horas del día siguiente de la fecha en que se publique el aviso de suscripción y el prospecto o suplemento de prospecto correspondiente en la Autopista de la Información Financiera y en los mercados donde se van a listar los valores negociables, en caso de no coincidir, el que ocurra después, y la difusión deberá realizarse durante UN (1) día hábil con anterioridad a la fecha de inicio de la suscripción o adjudicación, según el mecanismo de colocación utilizado.

En cualquiera de los supuestos mencionados en este artículo, la reducción no procederá cuando se trate de emisiones destinadas a la refinanciación de deuda prevista en la Sección V de este Capítulo”.

ARTÍCULO 3º.- Incorporar como Sección V del Capítulo IV del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

**“SECCION V**

**REFINANCIACIÓN DE DEUDAS MEDIANTE CANJE O INTEGRACIÓN.**

ARTÍCULO 13.- En los casos en los que la emisora se proponga refinanciar deudas mediante una oferta de canje o la integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables, en ambos casos en canje por o integración con obligaciones negociables previamente emitidas por la sociedad y colocadas en forma privada y/o con créditos preexistentes contra ella, se considerará cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública, cuando la nueva emisión resulte suscripta bajo esta forma, por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el TREINTA POR CIENTO (30%) del monto total efectivamente colocado, y que el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, u otros valores negociables con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados por la CNV, emitidos o librados por la misma sociedad, por personas que se encuentren domiciliadas en el país o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, previstos en el artículo 24 del Anexo integrante del Decreto N° 862/2019 o el que en el futuro lo reemplace.



A los efectos de calcular el porcentaje máximo que podrán representar las nuevas obligaciones negociables suscriptas con obligaciones negociables colocadas en forma privada, previamente emitidas por la sociedad, y/o con créditos preexistentes contra ella indicados en el párrafo precedente, se convertirá el valor nominal (y, en caso de corresponder, el monto de intereses devengados e impagos y cualquier otro monto relevante que sea considerado a los efectos de determinar la relación de canje o de integración) de aquellos instrumentos denominados en una moneda distinta a la de curso legal en la República Argentina al siguiente tipo de cambio, en cada caso correspondiente al cierre del día hábil anterior a la fecha de inicio de la oferta de canje o del período de suscripción en especie: (i) el Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, en el caso de instrumentos denominados en Dólares Estadounidenses; y (ii) el tipo de cambio publicado en el sitio web del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, en <http://www.bcra.gov.ar>, en el caso de aquellos instrumentos que estén denominados en otras monedas extranjeras.

Además, será obligatorio el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- 1) Las acreencias con las que se pretenda canjear o integrar la emisión deberán estar contabilizadas en los estados financieros correspondientes al último cierre de ejercicio anual, intermedio o especial publicados por la emisora en la AIF.
- 2) El ofrecimiento debe estar dirigido a la totalidad de los titulares de los créditos preexistentes contra la entidad, o a la totalidad de los que se encuentren en una misma categoría.
- 3) Una vez terminado el proceso de colocación e integración, las obligaciones negociables privadas y/o los créditos recibidos en virtud de la suscripción, quedarán cancelados por efecto de la compensación.
- 4) En los prospectos y/o suplementos de prospecto, se deberá describir el procedimiento para acreditar la titularidad de la acreencia ante el colocador, previo a su adjudicación.
- 5) Cuando exista sobresuscripción, la adjudicación deberá efectuarse a prorrata y en base a los montos de los respectivos créditos a integrar.

En todos los casos, la documentación que acredite los esfuerzos de colocación, así como su adjudicación y el proceso de colocación, incluida aquella que resulte respaldatoria de lo indicado en el inciso 2) del artículo siguiente, deberá mantenerse a disposición de la Comisión, para el caso que sea requerida.

**ARTÍCULO 14.-** En los supuestos indicados en el artículo anterior, dentro del plazo de QUINCE (15) días de la colocación, la emisora deberá presentar ante la Comisión la siguiente información:

- 1) El detalle de los tenedores de las obligaciones negociables sin oferta pública y/o, en su caso, de los titulares de los créditos preexistentes que resultaron adjudicados, indicando: a) Número de CUIT/CUIL o clave de identificación tributaria que posea; b) Domicilio; c) Importe de capital total de su acreencia; d) Importe de los intereses devengados y no cobrados; y e) El valor contable, rubro y partida de los estados financieros donde se encuentren contabilizados por la emisora.



- 2) Informe de contador público independiente, en el que se expida sobre la existencia de los créditos, indicando: a) En el caso de canje: la tenencia de los valores objeto del canje; los pagos parciales de amortización e intereses realizados, si los hubiere, y la adjudicación al tenedor de dichos valores; b) En el caso de créditos: los títulos o contratos por los que se encuentran instrumentados; y los pagos de capital e intereses efectuados, si los hubiere
- 3) Declaración jurada de la emisora y del colocador sobre el cumplimiento de las proporciones y requisitos establecidos en el artículo 13 de esta Sección.

ARTÍCULO 15.- La Comisión fiscalizará que en los procesos de colocación se cumplan las condiciones previstas en esta Sección, y en caso de así considerarlo, comunicará la situación a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), en el marco de lo establecido en el artículo 41 de la Ley N° 23.576.

ARTÍCULO 16.- En los procesos de colocación previstos en esta Sección, resultarán de aplicación las demás disposiciones previstas en este Capítulo, siempre y cuando no se contrapongan con las de la presente Sección”.

ARTÍCULO 4º.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 5º.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese. Mónica Alejandra Erpen - Matías Isasa - Martín Alberto Breinlinger - Sebastián Negri - Adrián Esteban Cosentino

e. 08/10/2020 N° 45357/20 v. 08/10/2020

**Fecha de publicación 08/10/2020**

