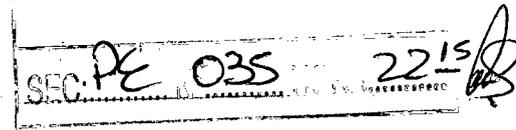


*El Poder Ejecutivo
Nacional*

140



BUENOS AIRES, 10 6 NOV. 2016



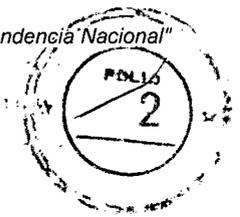
AL HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN:

Tengo el agrado de dirigirme a Vuestra Honorabilidad con el objeto de someter a su consideración un Proyecto de Ley mediante el cual se propicia, por un lado, la modificación y actualización de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales, la Ley N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión y sus modificatorias, la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias, la Ley N° 20.643 de Régimen de Desgravación Impositiva para la Compra de Títulos Valores Privados y sus modificatorias en lo que refiere a la Caja de Valores, la Ley N° 27.264 y sus modificatorias de Programa de Recuperación Productiva en lo relativo a la regulación del pagaré y la Ley N° 25.246 y sus modificaciones en lo que refiere a las personas obligadas a brindar información a la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA, como así también la adecuación de ciertas disposiciones impositivas y la incorporación de regulaciones relativas a los instrumentos derivados y a la promoción de un programa de inclusión financiera, todo ello con el fin de lograr un marco normativo financiero moderno y transparente, que contribuya al desarrollo de la economía del país.

El proyecto que se propone apunta a lograr el desarrollo del mercado de capitales nacional buscando aumentar la base de inversores y de empresas que se financien en dicho ámbito, particularmente pequeñas y medianas empresas, como así también alentar la integración y federalización de los distintos mercados del país.

En toda economía desarrollada existen mercados de capitales de envergadura que acompañan y estimulan el crecimiento

El Poder Ejecutivo Nacional



económico, ya que el proceso de formación del capital requiere de la interdependencia entre el ahorro y la inversión y es allí donde el mercado de capitales desempeña su función esencial.

Los beneficios de contar con un mercado de capitales desarrollado en los mercados emergentes son conocidos. Un mercado de capitales profundo ayuda a los agentes económicos a administrar mejor sus riesgos financieros y mejorar su capacidad de resistir shocks externos (producto de una estructura de capitalización más sana), así como a promover la integridad financiera.

El mercado de capitales argentino se encuentra en un estado de evidente sub-desarrollo. A modo ilustrativo, en la siguiente tabla se muestran algunos indicadores que resumen la situación de los mercados de acciones y de bonos en países de América Latina comparados con la situación del mercado de nuestro país.

Países	Capitalización acciones s/ PIB (1)	Vol. Negociado s/capitalización acciones (2)	Bonos privados en circulación s/ PIB (3)	Bonos públicos en circulación s/ PIB (4)
Chile	79%	11%	45%	19%
México	31%	32%	28%	38%
Colombia	29%	17%	25%	47%
Brasil	26%	102%	31%	68%
Perú	24%	3%	30%	31%

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Argentina	9%	9%	5%	45%
-----------	----	----	----	-----

Datos a diciembre de 2015, Fuente: Bloomberg, WFE y Banco Mundial.

Los datos expresados en la tabla reflejan significativas diferencias entre los mercados de la REPÚBLICA ARGENTINA y los mercados de la región. La dimensión del mercado de acciones en la REPÚBLICA ARGENTINA está muy por debajo de los otros países y es uno de los más ilíquidos, siendo el mercado de deuda corporativa por lejos más pequeño de la muestra de países.

En particular y tal como se puede apreciar en el cuadro, la capitalización en la REPÚBLICA ARGENTINA ha alcanzado valores notablemente inferiores a los de los restantes países de la región; mientras que en el país ha sido menos del DIEZ POR CIENTO (10 %) en promedio con relación al Producto Bruto Interno (PBI), en la REPÚBLICA FEDERATIVA DEL BRASIL ha sido del VEINTISEIS POR CIENTO (26 %) y en la REPÚBLICA DE CHILE ha sido alrededor del SETENTA Y NUEVE POR CIENTO (79 %).

A los efectos de remediar lo anteriormente expuesto, en lo que refiere específicamente a la Ley N° 26.831 de Mercados de Capitales, se propone una serie de adecuaciones y actualizaciones que permitan delinear un ámbito que propicie el crecimiento del mercado con reglas claras y transparentes, tomando nota de los cambios que han sucedido en los últimos años en distintos países, los cuales se han visto obligados a modificar sus leyes y reglamentaciones.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Si bien es evidente que una reforma legal por sí misma no generará el desarrollo de los mercados en caso que no se den otros aspectos esenciales para el desarrollo económico y sobre los cuales la actual administración está plenamente abocada, la presente propuesta contiene distintas modificaciones que permitirán a la REPÚBLICA ARGENTINA contar con una legislación que indudablemente contribuirá al desarrollo del mercado de capitales.

Es así que las adecuaciones propiciadas posibilitarán fortalecer las facultades de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES como organismo regulador, mejorando los mecanismos de protección de los inversores y promoviendo prácticas mejores y más seguras en la infraestructura de mercado y el desarrollo de productos de inversión para el financiamiento de proyectos.

En el año 2012 la REPÚBLICA ARGENTINA modificó su Ley de Mercado de Capitales, la que si bien receptó algunas de las prácticas internacionales modernas, ha generado situaciones de inseguridad jurídica que es necesario corregir. Por otro lado, en dicho año sólo se reformó dicha legislación pero no así otros marcos legislativos relacionados importantes como las leyes de fondos comunes de inversión, obligaciones negociables y caja de valores y otros marcos regulatorios relevantes como los referidos a los derivados e impuestos.

Por ello, el proyecto de ley que aquí se propicia busca modernizar todo el marco normativo aplicable al mercado de capitales nacional incorporando las prácticas internacionales más recientes de

El Poder Ejecutivo Nacional



regulación con el propósito de contar con leyes que contribuyan a su desarrollo.

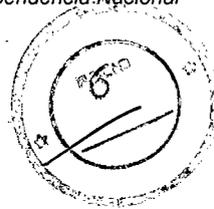
Asimismo, el proyecto también contiene un título relativo al financiamiento de las empresas pequeñas y medianas que consiste en mejorar los sistemas de cobro de las facturas emitidas por dicho tipo de empresas, incluyendo la posibilidad de que puedan recibir en un plazo reducido títulos de crédito como pago de sus facturas para luego colocarlos en los mercados de capitales.

En síntesis, la sanción de la ley que se propicia y cuyas principales modificaciones se detallan en los apartados siguientes, es un paso importante para lograr un verdadero desarrollo del mercado de capitales y condición necesaria para la generación de las restantes condiciones institucionales y económicas, cometido con el que se encuentra comprometida plenamente la actual administración.

I. Modificaciones propuestas a la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales.

Como fuera expresado, la REPÚBLICA ARGENTINA ha modificado sustancialmente el marco regulatorio del mercado de capitales en el año 2012 mediante la sanción de la Ley N° 26.831, la cual derogó la Ley N° 17.811, mutando el sistema denominado "de autorregulación" vigente hasta entonces hacia uno de fiscalización estatal. Asimismo, introdujo otros cambios como los siguientes: desmutualización de los agentes de valores, obligación de la interconexión de los sistemas de negociación de los distintos mercados, nuevas categorías de agentes, un nuevo régimen de calificación de riesgo, mayor control

El Poder Ejecutivo Nacional



sobre las sociedades emisoras, medidas adicionales de protección al inversor y un fortalecimiento de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

En este último aspecto, dicha ley ha otorgado a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, organismo regulatorio del mercado de capitales, facultades exorbitantes que atentan contra la seguridad jurídica y la confianza de los participantes en el mercado de valores, y que la reforma aquí propiciada busca corregir.

Por todo ello y con el objetivo de fomentar el desarrollo del mercado de valores en la REPÚBLICA ARGENTINA, se propone modificar el régimen vigente en pos de la modernización de los mercados de capitales argentinos para adaptarlos a las necesidades actuales –las que han experimentado una importante evolución en los últimos años en tanto los mercados y los productos financieros han aumentado su complejidad y los inversores han modificado notablemente su perfil– en consonancia con la tendencia mundial y con las recomendaciones de organismos internacionales especializados, en varios de los cuales la REPÚBLICA ARGENTINA forma parte.

Es de destacar que la modernización que se propone tiene como uno de sus objetivos prioritarios la protección de los inversores –aún más prioritaria en vistas a la creciente complejidad y sofisticación de los mercados y los productos de inversión–.

De esta manera, el proyecto propiciado declara de interés nacional al mercado de capitales y a su desarrollo como una actividad estratégica y fundamental para el crecimiento del país y la creación de

El Poder Ejecutivo Nacional



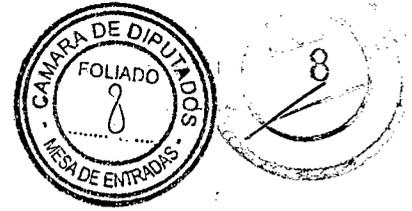
empleo, y agrega entre los objetivos y principios de la ley estipulados en la nueva redacción de su artículo 1º, propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales y la reducción de su riesgo sistémico, recomendaciones en las que se ha centrado la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés) y cuyo reconocimiento promueve.

En tanto mediante la reforma del artículo 2º se incluyen algunas categorías nuevas de agentes que quedarán regulados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y se modifica el texto de otras de ellas.

En este sentido, se propone sustituir la definición de "agentes de depósito colectivo", reemplazando su denominación por la de "agente depositario central de valores negociables" y añadiendo como actividad de estos agentes la de prestar servicios de custodia y liquidación y pago de acreencias de los valores negociables depositados y aquellas otras actividades que establezca la reglamentación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Asimismo, conjuntamente con la modificación de la Ley N° 26.831, se adecúa la Ley N° 20.643 y sus modificatorias en lo referente a las Cajas de Valores a los fines de otorgar a dichas entidades de depósito facultades adicionales en función de las necesidades de los participantes del mercado.

Adicionalmente, el referido artículo 2º propicia la incorporación al texto de la ley de las denominadas "cámaras compensadoras," que consisten en entidades que cumplen funciones importantes en la liquidación y compensación de operaciones celebradas en los mercados. Las

El Poder Ejecutivo Nacional



cámaras compensadoras sólo habían sido incluidas en el Decreto Reglamentario de la Ley N° 26.831, es decir, no tenían jerarquía legislativa. De acuerdo con la presente propuesta, las Cámaras Compensadoras actuarán como agentes en la liquidación y compensación de las operaciones concertadas en los mercados pudiendo también desarrollar actividades afines conforme la reglamentación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

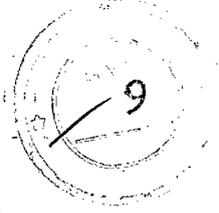
Por otra parte, el artículo 2° también agrega la figura de "agentes administradores de inversiones". Así, se apunta a regular a los denominados asesores de inversión para que dicha actividad quede bajo el control y fiscalización de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Asimismo, el artículo 2° propuesto contempla a las entidades de registro de operaciones de derivados, exigiendo que sean sociedades anónimas con el objeto de cumplir con las funciones previstas en el cuerpo normativo propiciado, y sujetas a la autorización de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. El fundamento del agregado se basa en la necesidad de que la entidad regulatoria cuente con información sobre este tipo de operaciones a los fines de poder ejercer sus facultades de mitigar el riesgo sistémico del mercado.

Por su parte, con el objetivo de optimizar el funcionamiento de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, el proyecto propiciado propone modificaciones a los artículos 11, 12 y 14 de la Ley N° 26.831.

Mediante el artículo 11 se busca remediar un vacío en la votación del Directorio del Organismo en caso de empate, dándole el carácter de dirimente al voto del Presidente o, en su caso, al del Vicepresidente,

El Poder Ejecutivo Nacional



siempre y cuando el Directorio esté plenamente integrado. Esta incorporación a la letra de la ley eliminará la posibilidad de que el Directorio del ente regulador se vea imposibilitado de adoptar una decisión en caso de empate entre sus miembros.

Asimismo, por el artículo 12, se persigue darle efectividad legal a las resoluciones urgentes adoptadas por el Presidente conjuntamente con un Director en virtud de circunstancias excepcionales que impidan reunirse al Directorio considerando las particulares situaciones de emergencia que pudieran acontecer, el dinamismo de la actividad que se regula y la necesidad de velar por la seguridad jurídica de terceros que pudieren haber actuado conforme lo resuelto en dichas circunstancias.

En cuanto al origen de los recursos para el financiamiento de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, se incluyen ciertas modificaciones al artículo 14 de la Ley N° 26.831, en línea con las recomendaciones internacionales y con los futuros planes de acción proyectados para el desenvolvimiento de su propia actividad.

En ese sentido, se propone un aumento de las fuentes de financiamiento para optimizar su funcionamiento. Así, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, además de los recursos que anualmente le asigne la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional, dispondrá de los recursos propios percibidos en concepto de tasas de fiscalización y control, aranceles de autorización de la oferta pública de valores negociables y de registración de los distintos agentes, como así también de otros servicios que preste, debiendo ser tales montos fijados por el MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



PÚBLICAS a propuesta de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

El hecho de contar con mayores recursos permitirá al citado Organismo conservar personal capacitado como así también continuar su profesionalización y, en términos más generales, la correcta realización de sus tareas.

Por otro lado, se propone la eliminación de la posibilidad de que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES utilice como fuente de financiamiento los fondos provenientes del cobro de las multas que ella misma impone, toda vez que puede resultar social y eventualmente reprochable que el Organismo que aplica las multas obtenga un beneficio de ello ingresando su producido como recursos propios, lo que podría generar asimismo conflicto de intereses. Se propicia, en consecuencia, agregar a la letra del artículo 132 la transferencia al TESORO NACIONAL de los recursos cuyo origen sean las multas aplicadas y percibidas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

En lo que refiere al control de la actividad de los participantes en el mercado de capitales, se propone un régimen de control dual que permita a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES requerir a los mercados y cámaras compensadoras que ejerzan ciertas funciones de supervisión, inspección y fiscalización, sin que esto implique, de manera alguna, una delegación de sus propias facultades. Así, se garantizará un control ágil y dinámico en tiempo real una vez detectada la infracción en dichos ámbitos.

Es con este mismo razonamiento que se sugiere agregar un nuevo inciso v) al artículo 19, para que sea la COMISIÓN

El Poder Ejecutivo Nacional



NACIONAL DE VALORES quien fije los requisitos de idoneidad, integridad moral, probidad y solvencia a ser satisfechos por quienes aspiren a obtener la autorización para actuar como mercados, cámaras compensadoras y agentes registrados.

Por otra parte, en consideración al dinamismo de la actividad que se regula y su constante desarrollo, se prevé mediante el inciso w) del artículo 19 propuesto, la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES de crear o modificar categorías de agentes, así como eliminar aquéllas que se creen vía reglamentación, brindando al citado Organismo flexibilidad suficiente para adecuarse a las necesidades que puedan surgir del desarrollo del mercado de capitales.

Asimismo, mediante el inciso x) del artículo referido, se propone que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES cuente con la facultad de fijar aranceles máximos a percibir por parte de los mercados, cámaras compensadoras, entidades de registro de operaciones de derivados y agentes registrados, considerando la competitividad del mercado de capitales de la región y en los casos en que –a criterio del Organismo– situaciones especiales así lo requieran. La modificación jerarquiza tales disposiciones previstas para los agentes registrados en la reglamentación, incorporando dichas facultades al texto de la presente ley.

De igual manera, en línea con el objetivo general del Proyecto de Ley que se propicia y los estándares internacionales en la materia, es que se propone mediante el inciso y) del artículo 19 facultar a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES para dictar normas tendientes a promover la

El Poder Ejecutivo Nacional



transparencia e integridad de los mercados de capitales, evitando conflictos de intereses.

En esa línea también se propone incorporar, mediante el inciso z), la facultad expresa de evaluar y dictar regulaciones tendientes a mitigar situaciones de riesgo sistémico. Esta facultad brindará a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES el margen regulatorio necesario para elaborar normas que promuevan la transparencia de los mercados, receptando, como quedó expresado, las recomendaciones internacionales de los organismos especializados.

Por su parte, también se proponen varias modificaciones a las facultades correlativas receptadas en el artículo 20 de la Ley N° 26.831 a los fines de limitar las prerrogativas excesivas de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y adecuar el régimen de mercado de valores a los estándares constitucionales argentinos.

En ese sentido, el ejercicio de las funciones correlativas previstas en el artículo 20, a saber, la remoción de los miembros del órgano de administración de una sociedad emisora y la designación de veedores con poder de veto, en ambos casos por resolución de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES sin intervención judicial previa, supone un exceso de la administración y un apoderamiento inadmisibles de la función del sector privado sin la intervención del PODER JUDICIAL DE LA NACIÓN, constituyendo así una indebida delegación de facultades que hace a la esencia de la función judicial por parte del HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN en el PODER EJECUTIVO NACIONAL.

Al respecto, la Ley General de

El Poder Ejecutivo Nacional



13

Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, contempla una hipótesis sustancialmente análoga a la prevista por la Ley N° 26.831, aunque con la muy determinante diferencia de que la sujeta a la previa intervención de un juez competente. Además, en virtud de que este tipo de intervención es pasible de afectar seriamente la vida societaria de las empresas frustrando incluso su objeto -lo que constituye un desincentivo para practicar este tipo de actividad-, la facultad del juez debe ejercerse de manera restrictiva, conforme surge de la jurisprudencia aplicada a la materia.

Asimismo, es cuestionable la determinación unilateral del supuesto que habilita a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES al ejercicio de estas funciones correlativas, que debe ser realizada por el Poder Judicial conforme los mecanismos previstos en la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

En ese sentido, en la ley cuya modificación se propicia no se encuentra contemplado cómo es que se determina que fueron vulnerados los intereses de los accionistas minoritarios y/o tenedores de títulos valores sujetos a oferta pública, ni si los afectados tienen una posibilidad de descargo o cuestionamiento ante tal consideración por parte de la administración. Por sí solos tales extremos constituyen una afectación al derecho de debido proceso de los administrados, que impacta directamente en la confianza que los actores y potenciales actores tienen en el mercado de capitales, constituyendo así un obstáculo para su desarrollo.

Además, como fuera señalado, una

El Poder Ejecutivo Nacional



intervención de tales características supone una intromisión en la relación intersocietaria propia del régimen regulado por la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones y que se concreta sin que la parte afectada tenga oportunidad de ejercer su derecho a ser oída y a producir prueba.

En efecto, en la legislación actual, la cual se busca modificar mediante el presente proyecto, la intervención de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES es decidida por ella misma a partir de su determinación unilateral de que procede alguno de los supuestos necesarios para ello, de acuerdo con lo estipulado por el vigente artículo 20 de la Ley N° 26.831. En ninguna de estas instancias el administrado tiene oportunidad de exponer sus defensas ante el Organismo de Contralor, ni tampoco tiene la posibilidad de invocar que no se cumplen los presupuestos jurídicos necesarios para la habilitación del ejercicio de las facultades en cuestión.

Más aún, también se ha cuestionado la limitación para recurrir estas decisiones por ante el ahora MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS, en tanto excluiría la posibilidad ulterior de acudir al sistema judicial para su revisión.

Estas circunstancias, una vez más, redundan en una amplia discrecionalidad administrativa que perjudica la necesaria confianza de los actores del mercado de capitales.

Por dichas consideraciones es que se propicia la derogación de las facultades correlativas previstas en el inciso a), apartados I) y II) del artículo 20, que otorga a la COMISIÓN NACIONAL DE

El Poder Ejecutivo Nacional



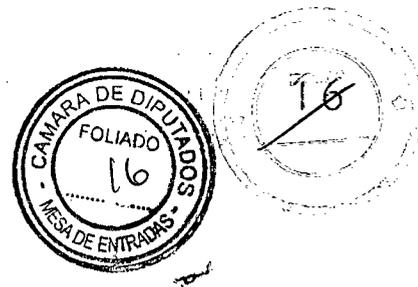
VALORES la facultad para separar a los órganos de administración y designar veedores con poder de veto.

Sin perjuicio de ello, se propone incluir, en el referido inciso del artículo 20, la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES de instruir sumarios e imponer sanciones en los términos de la presente ley.

Por otra parte, se propicia modificar la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES de recabar directamente el auxilio de la fuerza pública actualmente prevista en el inciso b) del artículo 20 de la Ley N° 26.831, sujetándola a la intervención previa del juez competente en los términos de la redacción propuesta al artículo 144 de la Ley N° 26.831.

Asimismo, la modificación propiciada incorpora las disposiciones reglamentarias relativas a la forma jurídica de los mercados, en consonancia con la importancia de la materia regulada específicamente. De esta manera, se propone mediante las modificaciones al artículo 31 de la Ley N° 26.831, que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES pueda, a través de la reglamentación del cuerpo normativo correspondiente, establecer las tenencias máximas admitidas por accionista y el valor nominal y la cantidad de votos que confiere cada acción. Por otra parte, como medio para lograr una mayor competencia se prohíbe expresamente la posesión directa o indirecta o participación en los títulos de capital social o valores con derecho a voto que, de derecho o de hecho, conformen la voluntad social en las asambleas o que sea suficiente para elegir o revocar la mayoría de los integrantes de los órganos de administración y/o

El Poder Ejecutivo Nacional



fiscalización.

Al respecto, debe destacarse que la modificación propiciada al artículo 32 conserva la facultad de los mercados de emitir regulaciones a los efectos de habilitar la actuación en su ámbito de agentes autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, al mismo tiempo que la amplía, al incorporar la posibilidad de que éstos emitan reglamentaciones conteniendo medidas de buen orden con el fin de garantizar el normal funcionamiento y desarrollo de las actividades por parte de los agentes registrados. No obstante ello, el citado Organismo conservará la facultad de aprobar de manera previa estas reglamentaciones.

En el caso de la reforma aquí propiciada, el otorgamiento de facultades a los mercados se efectúa sin delegación de las facultades con que cuenta el Organismo regulatorio.

En reconocimiento del carácter autárquico de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y del régimen normativo específico que le es aplicable a las actividades en torno al mercado de capitales, el proyecto propiciado prescinde de las intervenciones en este régimen del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Así, propone la derogación de los artículos 42 y 85 relativos a las facultades del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA de intervenir para limitar la oferta pública de nuevas emisiones por esa modalidad de oferta, así como la eliminación de las facultades establecidas en el artículo 83 con relación a la emisión de títulos por parte de entes públicos y de la posibilidad de que el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Poder Ejecutivo Nacional



intervenga en función de la moneda, del crédito y de la ejecución de la política cambiaria.

En efecto, estas disposiciones del régimen actual que prevén la intervención de la entidad bancaria se contradicen tanto con el carácter autárquico e independiente de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES como con la especificidad técnica de la actividad del mercado de capitales. Éstas son un resabio de la estructura original del mencionado Organismo, que inicialmente no fue concebido como una entidad autárquica, sino como una oficina especializada dentro del ámbito del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

Si bien esa dependencia cambió radicalmente con la sanción de la Ley N° 17.811 y sus modificatorias, de naturaleza federal, al crearse la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES como una repartición estatal organizada como entidad autárquica nacional de carácter técnico, con jurisdicción en todo el territorio de la Nación, subsistió, como se señalara, un resabio del régimen imperante hasta entonces al retener el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA facultades ajenas a su competencia.

Paralelamente, cabe destacar que la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA no atribuye específicamente funciones relativas al mercado de capitales, sino que la única mención al mismo está prevista en el inciso e) de su artículo 4° (texto según artículo 3° de la Ley N° 26.739) que prevé solo la "contribución" al buen funcionamiento del mercado, sin competencia específica sobre dicho mercado, la que conforme a la

El Poder Ejecutivo Nacional



distribución de competencias corresponde a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Una intervención por parte del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA en el mercado de capitales, que por su parte está sujeto a la competencia y contralor de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, sólo importaría una superposición de facultades entre una entidad especializada y con competencia específica en la materia y una entidad con competencia diferente, generando incertidumbre jurídica.

El proyecto sugiere, a su vez, la incorporación a la ley del artículo 62 bis que modifica la regulación del derecho de preferencia en la oferta pública con el objetivo de otorgar agilidad y mejorar las ofertas públicas de acciones.

Adicionalmente, el proyecto incluye en el artículo 84 que la eventual denegatoria del otorgamiento de oferta pública por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES no podrá estar fundada en razones de oportunidad, mérito o conveniencia, a fin de evitar decisiones discrecionales del Organismo de Control.

En tanto, el Proyecto de Ley que se propicia, pretende reformar el marco regulatorio para las ofertas públicas de adquisición, proponiendo así modificaciones a los Capítulos II, III y IV del Título III (Oferta pública) de la Ley N° 26.831 y buscando proteger al inversor en el régimen de oferta pública, así como corregir situaciones de conflicto que se dan en este tipo de operaciones.

El Poder Ejecutivo Nacional



Los artículos 105 a 109 refieren al control al que pueden estar sujetos los diferentes agentes. En particular, los artículos 105 a 108 hacen mención a la fiscalización por parte de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES de los auditores externos y el artículo 109 al Comité de Auditoría de las sociedades que hagan oferta pública. Las modificaciones propuestas en estos artículos son en aras de fortalecer la fiscalización por parte de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES en línea con los estándares y recomendaciones internacionales de organismos especializados como la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés). En efecto, tras la crisis del año 2008 de hipotecas *subprime*, se ha tomado conciencia a nivel general de la importancia de una correcta fiscalización y el impacto que puede tener su falla en el funcionamiento de los mercados.

Así, en lo que refiere específicamente a la fiscalización de los auditores externos por parte de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, el artículo 105 incluye expresamente a las Pequeñas y Medianas Empresas que no cuentan con un comité de auditoría.

Por su parte, el artículo 106 faculta a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES para fiscalizar y velar por la independencia de los auditores externos y asociaciones profesionales de auditores externos de aquellas entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables. En su redacción actual, este control se limita a los contadores dictaminantes y a las firmas de auditoría externa de sociedades que hacen oferta pública.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Con relación a ello, el artículo 107 especifica los términos de la obligación de los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas de informar a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES sobre las infracciones a sus normas profesionales así como las sanciones que éstos apliquen a los contadores públicos en razón de informes de auditoría referidos a estados contables de sociedades que hacen oferta pública.

Asimismo, el artículo 108 contempla la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES para llevar registros de los auditores externos y asociaciones profesionales y establecer normas de control de calidad y criterios de independencia exigibles a los auditores y a las asociaciones de profesionales. Adicionalmente, el artículo prevé la facultad para organizar un sistema de supervisión de las auditorías externas de las entidades que realicen oferta pública de sus valores negociables como así también requerir a las asociaciones y consejos profesionales, entre otros, datos e informaciones relativas a actos vinculados, hacer inspecciones y solicitar aclaraciones. Finalmente también se prevé que pueda sancionar a los auditores externos.

Las propuestas mencionadas importan una mejora en la regulación de la fiscalización y un aumento del contralor propendiendo a una mayor protección del inversionista, en consonancia con la tendencia mundial y, particularmente, las recomendaciones de los organismos internacionales especializados.

Por su parte, a los fines de facilitar el funcionamiento del comité de auditoría de las sociedades que hagan oferta pública de

El Poder Ejecutivo Nacional



sus acciones y propender a su flexibilidad, el artículo 109 propuesto prevé la posibilidad de que el estatuto social habilite el funcionamiento del referido comité con sus miembros comunicados por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, adaptando así el marco regulatorio a las nuevas tecnologías disponibles.

En cuanto a las sanciones aplicables, reguladas por el artículo 132, se propicia una modificación mediante la cual se aumenta el mínimo de multa de PESOS CINCO MIL (\$ 5.000) a PESOS CIEN MIL (\$ 100.000) y el máximo de PESOS VEINTE MILLONES (\$ 20.000.000) a PESOS CIEN MILLONES (\$ 100.000.000), especificando, asimismo, el plazo dentro del cual deben ser abonadas. Así, se actualizan los montos pasibles de ser exigidos en calidad de multas y se devuelve la virtualidad de la sanción.

Con relación a ello y en línea con la modificación propuesta en el artículo 14 y las recomendaciones internacionales de la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés), se establece que los recursos resultantes de las multas sean transferidos al TESORO NACIONAL a fin de evitar cualquier tipo de conflicto de interés que pudiera surgir por parte de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES quien, en la actualidad, cobra las multas por ella misma impuestas.

Por su parte, en lo que refiere a la sustanciación del sumario administrativo, se incorpora mediante la propuesta al artículo 138 la exigencia de una audiencia preliminar previa a los fines de que los sumariados conozcan el objeto de la investigación y se determinen los hechos

El Poder Ejecutivo Nacional



cuestionados. En su redacción actual, la celebración de esta audiencia no es obligatoria. La incorporación de este requisito permitirá potenciar el objetivo original previsto en este artículo, esto es, dar virtualidad a los principios de concentración, economía procesal e inmediación y profundizará las modificaciones propuestas en los artículos 19 y 20 a los fines de lograr un procedimiento acorde con los mandatos constitucionales.

En línea con esta modificación, por el artículo 140 se propone que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES tenga la facultad de requerir la comparecencia personal de las partes involucradas en la investigación en ocasión de la audiencia preliminar prevista en la modificación sugerida al artículo 138.

Por otra parte, el artículo 139 propuesto prevé que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES establezca el procedimiento para el trámite de las denuncias y propicia la posibilidad de que su Directorio pueda, previo dictamen de los órganos competentes, desestimar la denuncia que considere que no tiene fundamentos evitando los efectos nocivos que puede producir una denuncia infundada o fraudulenta.

En lo que refiere al fuero competente para entender en los recursos directos interpuestos contra las resoluciones adoptadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, se propone revertir la modificación introducida por la Ley N° 26.831 en el año 2012. En efecto, tradicionalmente ha sido el fuero comercial nacional el que entendió en estas cuestiones, desarrollando un

El Poder Ejecutivo Nacional



conocimiento y una especialidad manifestados en una jurisprudencia consolidada y resultando, en consecuencia, el fuero más apropiado para entender en la materia.

En consonancia con estas motivaciones, el propuesto artículo 144 otorga la competencia a los juzgados comerciales respecto de la ejecución de tasas de fiscalización, aranceles de autorización y multas impuestas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, las peticiones de órdenes de allanamiento solicitadas por el ente regulador y los pedidos de designación de interventores.

Estas modificaciones favorecerán la profundización de la *expertise* del fuero comercial en cuestiones relativas al mercado de valores, garantizando así una mayor previsibilidad y seguridad jurídica en cuanto a los posibles resultados de los litigios que se susciten.

Finalmente, mediante el artículo 145 se propone la ampliación del plazo para la presentación de los recursos directos, la estipulación de un plazo de QUINCE (15) días para fundarlo ante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y la modificación del efecto de los recursos interpuestos contra las multas de devolutivo a suspensivo.

La primera modificación obedece a que la exigüidad del plazo de CINCO (5) días para presentar el recurso directo atentaba contra el acabado ejercicio del derecho a la defensa y del debido proceso. Así las cosas, con la nueva redacción los administrados dispondrán de un tiempo razonable para presentar y fundar el recurso sin que ello implique un letargo en la administración ni un perjuicio para la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, máxime si se considera

El Poder Ejecutivo Nacional



que son los administrados los que poseen el interés primordial de una rápida resolución del recurso.

Por otra parte, en cuanto al cambio del efecto de los recursos, la modificación obedece no sólo al objetivo de propender a una mayor protección del derecho de propiedad sino también a una mayor seguridad jurídica, en tanto las multas serán pagadas sólo desde el momento en que la sanción quede firme. Asimismo, la implementación del efecto suspensivo tiene su razón de ser en tanto se considera la carga que importa para los agentes que intervienen en el mercado de valores, desembolsar las sumas correspondientes y mantener inmovilizado ese capital mientras se resuelve la cuestión. Es de destacar que la variación propuesta en nada afecta la recaudación por parte del ESTADO NACIONAL en tanto la multa será pagadera en los mismos términos que antes una vez que quede firme.

Modificaciones propuestas a la Ley N° 24.083 de Fondos Comunes de Inversión y sus modificatorias.

Los Fondos Comunes de Inversión constituyen un vehículo de captación de ahorro e inversión fundamental para el desarrollo de las economías, permitiendo robustecer la demanda de valores negociables en los mercados de capitales, aumentando así su profundidad y liquidez.

El Poder Ejecutivo Nacional



Cabe destacar que en el caso argentino, los Fondos Comunes de Inversión han demostrado ser muy eficientes en la incorporación de los ahorros de inversores minoristas -segmento principal de usuarios de fondos de inversión colectivos en los países con mayor desarrollo financiero-, facilitando el acceso de pequeños ahorristas al mercado de capitales.

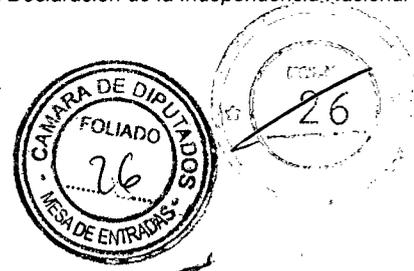
Al adquirir cuotapartes de un fondo, el inversor accede a una amplia gama de activos, lo que le facilita una diversificación a bajo costo.

A su vez, los fondos comunes brindan liquidez a instrumentos que eventualmente no la tengan y permiten financiar proyectos de inversión.

En lo que refiere a la situación particular de los Fondos Comunes de Inversión en la REPÚBLICA ARGENTINA, corresponde destacar DOS (2) puntos. El primero con relación al desarrollo de los distintos tipos de fondos y el segundo en comparación con la utilización de los Fondos Comunes de Inversión en la región.

En cuanto al primer punto, a pesar de las ventajas de los fondos ya señaladas ha existido un desarrollo desigual entre los Fondos Comunes de Inversión Abiertos y los Cerrados, generado, en buena medida, por razones tributarias que afectan a los últimos. En tal sentido, resulta indispensable la eliminación de asimetrías regulatorias para impulsar el desarrollo de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados resaltando su aptitud para el financiamiento de la actividad productiva.

El Poder Ejecutivo Nacional



Con relación al segundo punto, es muy marcado el atraso que muestran los Fondos Comunes de Inversión en la REPÚBLICA ARGENTINA respecto de los de otros países de la región, tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro:

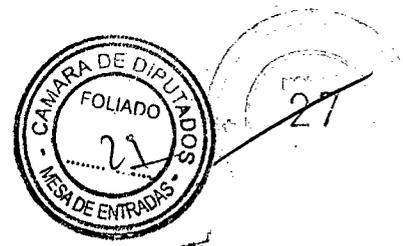
	Patrimonio FCI dic-2015 % sobre PBI
Argentina	2,4%
México	7,8%
Chile	14,0%
España	19,3%
Brasil	35,2%

Fuente: EFAMA y Banco Mundial

En términos generales, las modificaciones que se propician conforman un marco jurídico flexible y moderno que compatibiliza la necesidad de las industrias de contar con mayores herramientas y espacios para poder ofrecer un mejor servicio de administración de activos y la oferta de una mayor gama de productos financieros, con la debida protección de los inversores y el mantenimiento de los principios de equidad, transparencia, orden y competencia que debe tener el mercado.

El nuevo marco regulatorio propuesto permitirá responder a las exigencias resultantes de la evolución y la complejidad que han adquirido los instrumentos financieros, a través de su adaptación a los estándares internacionales, facilitando así a los mercados de valores argentinos y particularmente a la industria de Fondos Comunes de Inversión estar en una mejor posición competitiva con relación a sus pares.

El Poder Ejecutivo Nacional



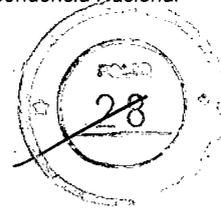
Más específicamente, se proponen modificaciones tendientes a regular el vacío normativo relativo a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, delimitar las responsabilidades de las sociedades intervinientes y aumentar la fiscalización de la actividad mediante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Asimismo, reconociendo la evolución de los productos financieros, se propicia la incorporación de un nuevo tipo de fondo con la capacidad de replicar el comportamiento de un índice financiero o bursátil o de una canasta de activos, como tienen la mayoría de los mercados desarrollados del mundo, así como la creación de Fondos para inversores calificados.

La búsqueda de actualización y modernización del marco regulatorio se manifiesta en la nueva redacción del artículo 1° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, a través de la diferenciación de los tipos de fondos y su regulación específica.

En consonancia con la delimitación de las responsabilidades de la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria se propone incorporar una estipulación que diferencia expresamente el patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión, el de la Sociedad Gerente, el de la Sociedad Depositaria y el de los cuotapartistas, además de delimitar la responsabilidad de éstos últimos por las obligaciones de los Fondos Comunes de Inversión, restringiendo su responsabilidad a su aporte a los fondos y evitando confusiones que puedan obstaculizar al adecuado funcionamiento de la actividad.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Asimismo, en función de la diversidad de Fondos Comunes de Inversión y la consecuente variedad de objetos que pueden coexistir se establece, de manera más clara y precisa, la posibilidad de que los Fondos Comunes de Inversión tengan un objeto amplio o específico de inversión conforme se establezca en sus documentos de administración.

Por otra parte, en el mencionado texto del artículo 1º se reglamenta expresamente el mecanismo de oferta pública de las cuotas partes de los Fondos Comunes de Inversión, disponiéndose que en el caso de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados es obligatorio el ofrecimiento de cuotas partes mediante un Prospecto de Oferta Pública, habilitándose, asimismo, tanto a la Sociedad Gerente como a la Sociedad Depositaria y a los agentes que autorice la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES a actuar como colocadores. Así, la oferta ganará transparencia debiendo adecuarse a las normas del régimen de oferta pública como mecanismo de mayor protección a los inversores.

Respecto del artículo 2º, se reemplazan las referencias actuales sobre los fondos comunes inmobiliarios por los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que permiten la inversión en activos inmobiliarios entre otros tipos de activos, ampliándose claramente la cartera de inversión de este tipo de fondos.

En lo que refiere particularmente a las Sociedades Gerentes, a través del texto sugerido para el artículo 3º, se propone la ampliación del estándar de su responsabilidad incluyéndose expresamente que deberán administrar los fondos de manera profesional con la diligencia del buen

El Poder Ejecutivo Nacional



hombre de negocios en el interés colectivo de los cuotapartistas y priorizando en todos los casos los intereses de estos últimos.

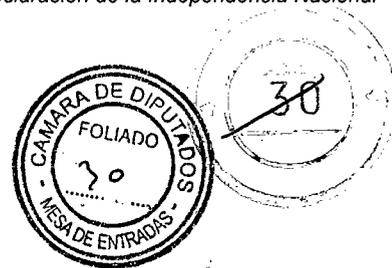
Asimismo, se delega en la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES la determinación del patrimonio mínimo con el que deberán contar las Sociedades Gerentes de los Fondos Comunes de Inversión, lo que permitirá ajustar dicha exigencia a las diferentes características y realidades de los fondos, resultando en una regulación más eficiente desde una perspectiva legal y también económica.

En cuanto al funcionamiento de la Sociedad Gerente, se exige que sea absolutamente autónomo e independiente respecto de cualquier otra sociedad a fin de mantener la coherencia normativa y regulatoria, y, principalmente, evitar que haya una superposición de funciones -ya sea formal o en la práctica- que pueda derivar en un conflicto de intereses o en una afectación del correcto desempeño de la sociedad.

Asimismo, el proyecto propiciado les brinda a las Sociedades Gerentes la posibilidad de que administren carteras de inversión como actividad adicional al manejo de los activos de los fondos comunes, ya que cuentan con las mejores capacidades de conocimiento y patrimoniales para desempeñar de manera habitual dicha tarea respecto de clientes individuales.

El mismo artículo 3º propuesto, prevé la obligatoriedad de que los Fondos Comunes de Inversión sean auditados anualmente por auditores externos independientes de conformidad con la normativa de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

El Poder Ejecutivo Nacional



En línea con la delimitación de responsabilidades introducidas en las propuestas ya referidas, se propicia, mediante cambios al artículo 4º, la derogación de la responsabilidad solidaria entre la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria, en razón de que es un requisito excesivo que no refleja la circunstancia de que dichas sociedades son independientes entre sí y que por lo tanto corresponde que cada una de ellas sea únicamente responsable por las obligaciones que asume.

Como forma de fortalecer los mecanismos de protección de los inversores, se incorpora en el referido artículo la obligación expresa por parte de directores, gerentes y miembros del órgano de fiscalización de la Sociedad Gerente de velar por los intereses de los inversores.

A los efectos de evitar posibles conflictos de interés, el mismo artículo prohíbe expresamente a la Sociedad Gerente no sólo realizar cualquier tipo de operaciones con la Sociedad Depositaria de su Fondo Común de Inversión sino también con sociedades controladas, controlantes, bajo control común, afiliadas y vinculadas tanto de la Gerente como de la Depositaria.

Por su parte se prevé, mediante el artículo 4º bis propuesto en el proyecto, la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES para disponer la participación de veedores independientes en los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que sean designados por los propios inversores para que éstos puedan ejercer un mayor contralor.

A los efectos de dotar de una mayor flexibilidad a los fondos respecto de su patrimonio neto mínimo por cada fondo

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



adicional administrado, mediante la modificación propuesta al artículo 5° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias se propicia sujetar la posibilidad de su incremento a través de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Las modificaciones en el artículo 6° del texto legal buscan promover la inversión de los fondos comunes tanto abiertos como cerrados en activos en el país.

A través de la nueva redacción del artículo 7° relativa a la gestión del haber de los Fondos Comunes de Inversión, se propone, entre otras cuestiones, que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, por un lado, fije el límite del porcentaje del derecho a voto a ejercer por parte de un Fondo Común de Inversión en una misma emisora, independientemente de su tenencia, disponiendo específicamente que los Fondos Comunes de Inversión Cerrados podrán ejercer el control de las emisoras en las que invierta y, por el otro, establezca pautas de diversificación y valuación de los activos, liquidez y dispersión mínima a ser cumplidas por los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

Por su parte, con el objetivo de dar una adecuada respuesta a la variación del perfil de los inversores -los que han incrementado su profesionalidad-, se propone ampliar el catálogo de tipos de fondos posibles, contemplando con la incorporación del artículo 7° bis, la creación de Fondos Comunes de Inversión especiales para inversores calificados, siguiendo la tendencia de los mercados internacionales, en los cuales se permiten fondos con menores restricciones a las políticas de inversiones que sean dirigidos únicamente a

El Poder Ejecutivo Nacional



inversores que estén dispuestos a tomar mayor riesgo, y por lo tanto, asumir eventuales pérdidas.

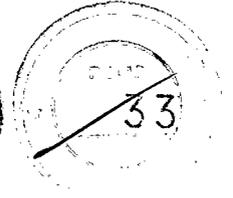
En línea con la mayor complejidad de las actividades y los productos financieros y la necesidad de modernizar el régimen normativo, se proponen ciertas adecuaciones al sistema de fiscalización previsto en el artículo 10 de la ley que rige la materia, mejorando la función de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora, para alcanzar un contralor más eficaz y una mayor protección de los inversores en estos fondos.

Asimismo, se elimina el requisito de doble aprobación del Reglamento de Gestión por parte de la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA y de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES previsto en el artículo 11, proponiendo que subsista tan sólo la segunda, en tanto es el organismo especializado que regula la materia, representando, dicha modificación, un estímulo para la constitución de los Fondos Comunes de Inversión, en tanto reduce exigencias administrativas innecesarias que sólo importan una duplicación de la fiscalización y mayores costos administrativos.

Asimismo, mediante el artículo 13 se incorporan disposiciones relativas al contenido del Reglamento de Gestión con el que deben contar tanto los Fondos Comunes de Inversión Abiertos como los Cerrados, jerarquizando su contenido.

Por su parte, las modificaciones propuestas al artículo 14 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias actualizan las obligaciones de la Sociedad Depositaria y las referidas al artículo 16 incluyen la

El Poder Ejecutivo Nacional



hipótesis de reintegro a la del rescate para el supuesto de desvinculación de los copartícipes en la indivisión de un Fondo Común de Inversión.

Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos poseen como uno de sus atributos esenciales la flexibilidad para modificar la inversión o retirar el monto invertido. Así, como contrapartida de la inversión en activos que se caracterizan por su liquidez que realizan los Fondos Comunes de Inversión, se pautó la inmediatez de los rescates. En este sentido, las modificaciones propiciadas al artículo 20 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias buscan dar más flexibilidad a la suscripción y rescate de los Fondos Comunes de Inversión y fijar pautas para los distintos supuestos.

Considerando, como se advirtiera anteriormente, que los Fondos Comunes de Inversión Cerrados requieren de normas específicas, el proyecto propone la incorporación de los artículos 24 bis y ter a la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

El primero prevé la colocación de las cuotapartes correspondientes a este tipo de fondos mediante oferta pública, sujeto a la normativa de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. De esta manera, se suministrará liquidez a las inversiones representadas por medio de certificados, generando un mercado secundario para la negociación de las cuotapartes donde se reúnen los inversores interesados en retirarse de estas inversiones, así como también inversores interesados en invertir en un fondo que ya está en funcionamiento.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Asimismo, las características antes mencionadas proporcionan el marco para que los Fondos Comunes de Inversión Cerrados puedan invertir en activos menos líquidos, como pueden ser valores negociables sin oferta pública, inmuebles y otros que determine la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Así, el conjunto de activos que pueden integrar su patrimonio es mucho más amplio que el de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

A su vez, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados permitirán financiar proyectos de diferentes tipos, como agropecuarios, industriales o de cualquier otro sector o actividad, erigiéndose en un vehículo viable tanto para inversores locales como extranjeros al ser una alternativa a los instrumentos ya existentes en el mercado local.

Es de destacar que la modificación propuesta prevé que este tipo de fondos tengan la capacidad de constituir gravámenes y tomar endeudamiento sujeto a la reglamentación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, teniendo a su disposición más herramientas para desarrollar su actividad y con los cuidados que surjan de la normativa que dicte dicho Organismo.

Finalmente, a los efectos de fijar parámetros de razonabilidad y estipulaciones a seguir se propone que sea la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, a través de sus reglamentaciones, la que dicte criterios de diversificación, valuación y tasación, liquidez y dispersión mínima a

El Poder Ejecutivo Nacional



ser requeridos a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, garantizando su correcta fiscalización y control.

En esa misma línea, se hace necesario establecer pautas que permitan un mayor control y transparencia hacia el interior del funcionamiento de estos fondos, particularmente respecto del actuar de la Sociedad Gerente. Es fundamental, por todo lo dicho, contemplar la realización de asambleas ordinarias y extraordinarias de cuotapartistas, como la designación de veedores independientes designados por los propios cuotapartistas y la exigencia de contar con auditores externos independientes.

En virtud del carácter especializado de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y la importancia de una mayor seguridad jurídica, es que se propone, mediante las modificaciones al artículo 32 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, ampliar la fiscalización, supervisión y registro del Organismo regulador.

En el mismo sentido, con el fin de propender a un mayor contralor de las Sociedades Gerente y Depositaria se propone modificar el artículo 34 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias de manera tal de especificar que serán consideradas como comprendidas dentro de las disposiciones del artículo 299 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, aquellas sociedades que no sean entidades financieras.

Asimismo, en coherencia con las otras adecuaciones propuestas, se propicia remitir al régimen de la Ley N° 26.831 en lo relativo a las sanciones que se apliquen como resultado de la infracción de las

El Poder Ejecutivo Nacional



disposiciones del cuerpo normativo que se propone, modificándose en este sentido el artículo 34 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias. En esa línea, se propone también la derogación de los artículos 36 y 37 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias en tanto las disposiciones estarían comprendidas en las restantes modificaciones propiciadas.

Finalmente, a los efectos de reglar el plazo en el que las Sociedades Gerentes y Depositarias deban ajustarse a las disposiciones del régimen propiciado, se remite a la reglamentación que oportunamente dicte la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

Modificaciones propuestas a la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias.

Como parte de los cambios para mejorar el marco regulatorio del mercado de capitales se proponen también ciertas modificaciones al régimen de las Obligaciones Negociables que apuntan fundamentalmente a modernizar el referido régimen con el objeto de un mayor y más eficiente uso de este tipo de instrumentos.

Así por ejemplo, se agiliza el sistema de notificación a los deudores cedidos en los casos de constitución de garantías prendarias de créditos presentes y futuros mediante la publicación del aviso correspondiente en el Boletín Oficial.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Asimismo, el proyecto autoriza la emisión de Obligaciones Negociables en moneda extranjera y su pago en dicha moneda en caso que así se establezca en las condiciones de emisión, no resultando aplicable expresamente el artículo 765 del Código Civil y Comercial de la Nación. Adicionalmente, se incluye en la normativa la posibilidad de emisión de obligaciones subordinadas, instrumento financiero de uso frecuente en los mercados internacionales y que si bien se utiliza en la plaza nacional, la legislación vigente no contiene una referencia expresa.

Mediante cambios en el artículo 10 de la Ley se busca facilitar el proceso administrativo de emisión derogando la obligación de inscripción de cierta documentación en el Registro Público, reemplazándola por la inscripción en la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, organismo competente en la materia.

Otro de los ejes centrales de las modificaciones propuestas en torno a las obligaciones negociables es la agilización de su emisión y utilización. Para ello, se incorpora la posibilidad de aprobar la emisión por parte del órgano de administración de la sociedad si así lo previera el estatuto social. Sin perjuicio de ello y en reconocimiento del carácter diferencial que posee el régimen de la oferta pública, se exige, para una mayor seguridad jurídica, que la emisión de obligaciones negociables bajo ese régimen debe ser resuelto por asamblea.

Se propone además incorporar estipulaciones para las asambleas de obligacionistas, particularmente relativas a

El Poder Ejecutivo Nacional



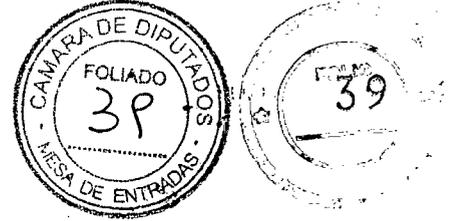
quién las presidirá, buscando mayor flexibilidad con respecto al régimen actualmente vigente.

Por otra parte, se propicia que se establezca expresamente que las condiciones de "emisión contengan las disposiciones en materia de quórum y mayorías y los supuestos especiales en los que una mayoría particular sea necesaria para la aprobación de una cuestión en especial, incorporándose las denominadas Cláusulas de Acción Colectiva (CAC).

Sobre este punto, cabe destacar que dichas cláusulas son reglas que tienen como objetivo aprobar consensos mayoritarios entre los tenedores de un determinado instrumento de deuda, sin que se requiera unanimidad. Así, en caso de que se plantearan modificaciones en alguna de las condiciones de emisión del instrumento de deuda en cuestión, posibilitan que se alcancen acuerdos vinculantes para todos los tenedores, sin necesidad de lograr la unanimidad (que permitiría que una minoría pueda bloquear soluciones aprobadas por la mayoría). En particular, apuntan a evitar la existencia de los denominados acreedores *holdouts* en casos de reestructuración de deuda. Cabe destacar que la inserción de estas cláusulas en un instrumento de deuda no altera las obligaciones que se derivan de éste.

Asimismo se propone, en línea con el objetivo general de una mayor agilidad, que las condiciones de emisión puedan establecer un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas sin necesidad de recurrir a la asamblea, siempre y cuando sea a través de un medio fehaciente que asegure la debida información previa y el derecho

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



a manifestarse a todos los obligacionistas.

Finalmente, la normativa otorga facultades a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, lo que provee una mayor autonomía y jerarquización del Organismo.

Modificaciones a la Ley N° 20.643 de Régimen de Desgravación Impositiva para la Compra de Títulos Valores Privados y sus modificatorias, en lo que refiere a la Caja de Valores.

La modificación de la Ley N° 20.643 y sus modificatorias en lo relativo a la Caja de Valores cambia en primera medida la denominación de esta entidad por el término "Agente Depositario Central de Valores", realizando así una adecuación terminológica en concordancia con la normativa vigente.

La presente propuesta otorga amplias facultades de reglamentación a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, sobre todo en lo referente a los saldos líquidos de dinero que administre el Agente Depositario Central de Valores.

Dentro de las funciones asignadas a este tipo de agentes, se destaca la de la apertura internacional del mercado argentino

El Poder Ejecutivo Nacional



mediante la facultad de celebrar acuerdos de cooperación con pares del exterior, para establecer nuevos vínculos, abrir cuentas en el exterior y prestar servicios de agencia de custodia, conocido como "escrow agent", optimizando así las operaciones transfronterizas, las cuales tienen gran relevancia en la actualidad.

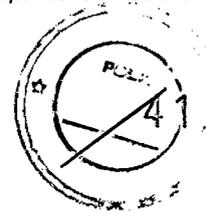
El proyecto propiciado le asigna a los agentes depositarios nuevas facultades requeridas por el avance del estado de los mercados de capitales.

El nuevo texto del artículo 52 incorpora la reglamentación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES acerca de los saldos líquidos de dinero que administre el Agente Depositario Central de Valores, otorgando mayor seguridad jurídica y reforzando el control del Organismo sobre dichos saldos y su respectiva inversión.

Propuestas relativas a instrumentos derivados.

El aumento de la volatilidad en un mundo donde el comercio de bienes y el flujo de capitales entre distintos países se ha incrementado de manera significativa, implica también un alza relevante de los riesgos asumidos por las empresas, lo cual genera que la rentabilidad de las empresas dependa sensiblemente de factores ajenos a su control. Por ello, los agentes económicos buscan protegerse de dichos riesgos mediante operaciones de derivados que les brindan cobertura.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Cabe señalar que, a través de los contratos derivados, es factible obtener cobertura o transformar el riesgo que se desprende de eventuales cambios en las tasas de interés, del valor de mercado de un insumo, producto o moneda y de otras variables susceptibles de afectar los resultados de una empresa.

Por otra parte, los contratos derivados, al permitir una mejor diferenciación de riesgos, facilitan su traspaso a agentes que están dispuestos y que tienen mayor capacidad para asumirlos.

En cuanto a los estándares internacionales en la materia, las regulaciones de los países en los cuales los derivados se han desarrollado contienen TRES (3) disposiciones fundamentales para la ejecución de este tipo de contrato: (a) la posibilidad de rescisión anticipada o automática ante el concurso o quiebra de la contraparte; (b) la posibilidad de compensación de posiciones (neteo); y (c) la ejecutabilidad automática y extrajudicial de las garantías.

Sin embargo, la legislación argentina no contiene este tipo de cláusulas.

Cabe destacar que en el año 2000, un Proyecto de Ley sobre derivados, presentado por el PODER EJECUTIVO NACIONAL, obtuvo media sanción del HONORABLE SENADO DE LA NACIÓN, si bien luego perdió estado parlamentario al no haber sido tratado por la HONORABLE CÁMARA DE DIPUTADOS DE LA NACIÓN. Dicha iniciativa permitía los derechos de terminación anticipada, compensación y ejecución de garantías y no requería que

El Poder Ejecutivo Nacional

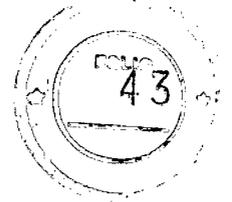


una de las partes sea una entidad financiera, disponiendo que el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA fuera el encargado de establecer los derivados y pases alcanzados por el Proyecto de Ley.

El reconocimiento de contratos derivados y otras operaciones financieras ha sido receptado por legislaciones de numerosos países, entre los que cabe citar a la COMUNIDAD DE AUSTRALIA, la REPÚBLICA FEDERAL DE ALEMANIA, la REPÚBLICA DE AUSTRIA, el REINO DE BÉLGICA, CANADÁ, la REPÚBLICA DE COREA, el REINO DE DINAMARCA, el REINO DE ESPAÑA, la REPÚBLICA ESLOVACA, la REPÚBLICA DE ESLOVENIA, el REINO DE LOS PAÍSES BAJOS, la REPÚBLICA FRANCESA, la REPÚBLICA DE FINLANDIA, la REPÚBLICA DE FILIPINAS, la REPÚBLICA HELÉNICA, HUNGRÍA, la REPÚBLICA DE IRLANDA, el ESTADO DE ISRAEL, la REPÚBLICA ITALIANA, el GRAN DUCADO DE LUXEMBURGO, la REPÚBLICA DE MALTA, NUEVA ZELANDA, el REINO DE NORUEGA, la REPÚBLICA DE POLONIA, la REPÚBLICA PORTUGUESA, el REINO UNIDO DE GRAN BRETAÑA E IRLANDA DEL NORTE, la REPÚBLICA CHECA, RUMANIA, el REINO DE SUECIA, la CONFEDERACIÓN SUIZA, la REPÚBLICA DE SUDÁFRICA, la REPÚBLICA DE TAIWÁN, el REINO DE TAILANDIA y la REPÚBLICA DE TURQUÍA.

Los ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, la REPÚBLICA FEDERATIVA DEL BRASIL, la REPÚBLICA DE CHILE, la REPÚBLICA DE COLOMBIA y la REPÚBLICA DEL PERÚ, entre otros países de Latinoamérica, han establecido normas sobre la materia de la misma naturaleza de las que aquí se propugnan, con el fin de fortalecer sus mercados financieros.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



La REPÚBLICA ARGENTINA, con motivo de la falta de un marco legal adecuado, no es un país en el cual puedan desarrollarse los contratos derivados, como sí lo son los países desarrollados y varios países latinoamericanos como los ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, la REPÚBLICA FEDERATIVA DEL BRASIL, la REPÚBLICA DE CHILE, la REPÚBLICA DE COLOMBIA y la REPÚBLICA DEL PERÚ. En particular, las disposiciones de la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificatorias, impiden el ejercicio de derechos esenciales bajo este tipo de contratos, antes mencionados.

Es así que, a los efectos de remediar estas falencias, en el proyecto se propone una regulación expresa sobre derivados.

En esa misma línea se dispone la exclusión de la aplicación de los artículos 35 bis y 46 y sus modificaciones de la Ley de Entidades Financieras y el artículo 49 de la Carta Orgánica del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA en lo que refiere a cualquier restricción para ejercer, contra las entidades alcanzadas por dichos artículos los derechos establecidos en el régimen de referencia. Al respecto se prevé un mecanismo aplicable para el caso en que alguna entidad financiera cuyos pasivos y activos sean reestructurados haya celebrado alguno de los Derivados o Pases referidos.

Finalmente, se dispone que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES sea la autoridad de contralor y aplicación del régimen propiciado.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



Modificaciones propuestas a la Ley N°
27.264 de Programa de Recuperación Productiva.

Originalmente regulado por el Decreto Ley N° 5.965 de fecha 19 de julio de 1963, el marco jurídico del pagaré fue posteriormente modificado por la Ley N° 27.264 de Programa de Recuperación Productiva con el objetivo de promover su utilización como un instrumento de financiación a mediano plazo para las Pequeñas y Medianas Empresas ("PyMEs") a través del mercado de capitales.

A los fines de realizar de manera acabada tal objetivo resulta necesario que el pagaré goce de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales, como así también que pueda ser negociado en mercados registrados ante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Así, la norma que se propicia incluye una regulación que refleja estas necesidades.

Como contrapartida de estas incorporaciones se prevé, por un lado, la facultad de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES de regular su negociación en los mercados y por el otro, se jerarquiza lo dispuesto en las normas de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES respecto de la limitación de responsabilidad del agente en lo que refiere a los defectos formales, la legitimación de los firmantes y la autenticidad de las firmas de los pagarés.

Modificaciones a los incisos 4) y 5) del artículo 20 de la Ley N° 25.246 y sus modificaciones.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



En el marco del presente proyecto, resulta necesario modificar el texto de los actuales incisos 4) y 5) del artículo 20 de la Ley N° 25.246 y sus modificaciones, a los efectos de contemplar como sujetos obligados en el ámbito del mercado de capitales a aquellas personas humanas y jurídicas autorizadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES para actuar como intermediarios en mercados autorizados por dicho Organismo, a aquellas que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, así como aquellas que efectivamente ejerzan en la actividad que desarrollen la facultad de apertura de legajos de clientes, comprendiendo en este sentido la debida identificación, conocimiento y control permanente de las operaciones que éstos realicen acorde a su perfil, cumpliendo a estos efectos las normas reglamentarias que dicte la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA, en su calidad de autoridad de aplicación de la Ley N° 25.246 y sus modificaciones.

La modificación propiciada en este sentido simplemente importa una adecuación del régimen relativo a los sujetos obligados a informar a la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA las modificaciones propuestas con relación a los otros campos normativos ya desarrollados. De esta manera, se garantiza una adecuada fiscalización y control en lo que al ámbito de competencia de la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA se refiere.

VIII. Fomento del Financiamiento de

El Poder Ejecutivo Nacional



Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs).

El presente proyecto de ley tiene por objeto el fortalecimiento financiero de las empresas, y en especial de las Pequeñas y Medianas Empresas. Para ello, se propone desarrollar un mecanismo que mejore las condiciones de financiación de estas últimas y les permita aumentar su productividad, mediante el cobro anticipado de los créditos y de los documentos por cobrar que puedan disponer en contra de sus clientes y/o deudores, con los que hubieran celebrado una venta de bienes o la prestación de servicios a plazo. Asimismo, se propone la creación de un registro especial para garantizar el pago de los títulos de crédito.

De esta manera, se pretende resolver la asimetría financiera que existe cuando las Pequeñas y Medianas Empresas venden a crédito, posibilitándoles reducir el costo de financiamiento y ampliar su acceso al mercado de capitales, al estar prevista la negociación de la mayoría de los títulos de crédito del régimen que se propone.

Esto permitirá la reducción del costo financiero de las empresas, particularmente a las Pequeñas y Medianas Empresas, en tanto en la actualidad pagan tasas de interés elevadas en los bancos comerciales por financiamiento de capital de trabajo, y que podrían alcanzar rápidamente mejores tasas a través de la negociación de los títulos ejecutivos previstos para el pago de las facturas en el presente Proyecto de Ley.

De ahí que las modificaciones propuestas busquen habilitar la transformación en recursos líquidos de los créditos originados

El Poder Ejecutivo Nacional



en el giro comercial, estableciendo que las facturas se cancelen mediante títulos ejecutivos dentro de un plazo estipulado de veinte (20) días corridos desde su emisión.

Esta modificación brindará seguridad jurídica a los vendedores, prestadores o locadores respecto de su derecho al cobro, posibilitando que puedan ofrecer sus productos y servicios mediante una política de opciones de crédito y de aplazamiento de pago, y al mismo tiempo evitar la dilatación en el plazo de cobro, fortaleciendo así al sistema financiero.

Así, mediante el artículo 170 se prevé que todas las facturas de carácter comercial sujetas al régimen que se propicia deban ser canceladas dentro del plazo de veinte (20) días desde su emisión, ya sea mediante cualquiera de los medios de pago habilitados por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA o bien mediante la entrega de cheques de pago diferido o de vales, pagarés, letras de cambio o aquellos títulos de crédito creados conforme el artículo 1820 del Código Civil y Comercial de la Nación.

Asimismo, el artículo 171 propicia la creación de un registro en el ámbito de la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS. La registración de los títulos emitidos o comprobantes de los mismos será una condición necesaria a los efectos del cómputo de créditos fiscales, a fin de favorecer la transparencia y la seguridad jurídica en torno a la utilización de estos instrumentos.

Con relación a ello, el artículo 172 propuesto establece que el cómputo del gravamen que se hubiera facturado para el

El Poder Ejecutivo Nacional



48

crédito fiscal con relación al Impuesto al Valor Agregado se efectuará en el período fiscal en que se emita el título ejecutivo que cancela la factura. Así, se fijan condiciones sobre el derecho al cómputo de créditos fiscales que impidan la dilación en el plazo de pago. Se prevé que la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS implemente los mecanismos pertinentes a fin de evitar la utilización de dicho cómputo hasta tanto el título ejecutivo cancelatorio de la factura haya sido registrado y aceptado ante el Organismo.

El artículo 173 propone la implementación de un régimen sancionatorio bajo la órbita de la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS a fin de evitar el incumplimiento respecto de la cancelación de facturas mediante los medios de pago habilitados por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, o mediante la entrega de títulos de crédito; así como también ante la falta de su registración.

Al respecto, se prevé que sea de aplicación el procedimiento administrativo sancionatorio y en lo pertinente las disposiciones de la Ley Nacional de Procedimientos Administrativos N° 19.549 y sus modificatorias, fijando pautas para el establecimiento de la multa dentro de parámetros razonables que obedezcan tanto al valor de la factura comercial como a la infracción cometida.

Por su parte, el artículo 174 propone que la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS y el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, en el marco de sus competencias, cuenten con facultades de reglamentación a los fines de determinar el cronograma de aplicación

El Poder Ejecutivo Nacional



y las demás disposiciones para que las facturas, recibos y documentos equivalentes así como los títulos sean emitidos electrónicamente. Ello, a fin de estimular la agilidad de estos instrumentos, permitiendo una comercialización más rápida y acorde a las necesidades del mercado.

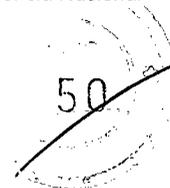
Asimismo, mediante el artículo 175, se propicia delegar conjuntamente en los MINISTERIOS DE PRODUCCIÓN y DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS la facultad de reglamentación del presente régimen.

Teniendo en cuenta el carácter que estos instrumentos pueden tener en el mercado de capitales, se prevé mediante el artículo 176 que sea la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES quien tenga a su cargo el establecimiento de mecanismos para fomentar la negociación de los títulos de crédito emitidos en pago de las facturas sujetas al régimen propuesto.

Por último, se excluyen de la presente norma las facturas emitidas por empresas y otros prestadores de servicios públicos, las facturas emitidas a consumidores finales y las facturas que sean reguladas por regímenes especiales que ya tengan su propio plazo de pago y penalidad por falta de pago.

En síntesis, las modificaciones propuestas fortalecen y rectifican el actual régimen al mejorar la transparencia y liquidez de la negociación de los títulos ejecutivos en el mercado de capitales. Adicionalmente, favorecen el acceso al financiamiento de los vendedores, prestadores o locadores mejorando el flujo de caja al otorgar un crédito comercial a cambio de instrumentos

El Poder Ejecutivo Nacional



endosables y con título ejecutivo, ampliando la posibilidad de productos financieros disponibles.

IX. Programa de Inclusión Financiera.

La inclusión financiera comprende el acceso y uso responsable de servicios financieros bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades financieras y las condiciones de vida de todos los segmentos de la población.

El acceso a los servicios financieros incrementa no sólo el crecimiento de la economía y el bienestar de la población, sino que también genera una economía más equilibrada en la que se eliminan barreras de acceso a oportunidades de desarrollo y la entrada de nuevos participantes a los sectores productivos, incluyendo las micro, pequeñas y medianas empresas, promoviendo la consolidación de las instituciones y las posibilidades de ahorro y crédito.

En el plano internacional, el Grupo de los Veinte (G-20), el Banco Mundial y la Asesora Especial del Secretario General de las Naciones Unidas para Promover la Financiación Inclusiva para el Desarrollo han convocado a los países a comprometerse y establecer planes de acción para aumentar de manera significativa la inclusión financiera, entendiendo como tal, el acceso a servicios financieros de crédito, ahorro, seguros y servicios de pago y transferencias y considerando que para lograrlo los esfuerzos deben estar acompañados por programas de protección al consumidor de servicios financieros

El Poder Ejecutivo Nacional



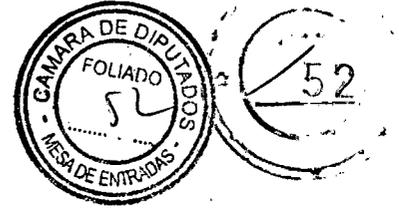
que promuevan el uso de nuevas tecnologías, en particular aquéllas que tienden a medios de pago más eficientes, siempre complementada con una adecuada política de educación financiera que aporte nociones básicas para la utilización y aprovechamiento de productos y servicios financieros.

Tal llamado encuentra su fundamento en que las poblaciones vulnerables no tienen debido acceso a los sistemas financieros, por lo que se ven obligadas a recurrir a vías informales o a sus propios recursos para poder realizar gran parte de sus transacciones financieras cotidianas: realizar pagos, cobros, transferir dinero, ahorrar, invertir en educación, aprovechar oportunidades productivas, o enfrentar adversidades.

Al respecto, existen numerosos estudios, tanto particulares como de instituciones internacionales especializadas en las que la REPÚBLICA ARGENTINA participa y es miembro, como el BANCO MUNDIAL y el BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO, que demuestran que estas vías alternativas, mayormente utilizadas por los sectores más vulnerables, resultan ser más costosas, insuficientes e inseguras para el usuario.

De acuerdo a informes del BANCO MUNDIAL y el BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO, la inclusión financiera conlleva múltiples beneficios socioeconómicos entre los que se destaca la reducción de la vulnerabilidad de los hogares de menores ingresos, en tanto proporciona herramientas que permiten ordenar la variabilidad del consumo y hacer frente a las adversidades económico-financieras de manera más eficiente, así como incrementar sus activos. De esta manera, la inclusión financiera constituye un

El Poder Ejecutivo Nacional



elemento esencial para el desarrollo económico de la población que brinda nuevas oportunidades, mayor capacidad y disponibilidad en el manejo del tiempo y la reducción de los índices de pobreza.

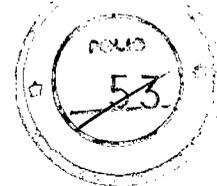
En ese sentido, son varios los países de la región que han implementado programas a los fines de promover la inclusión financiera, entre ellos la REPÚBLICA DE CHILE, quien creó la Comisión Nacional de Inclusión Financiera, la REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY y la REPÚBLICA DE COLOMBIA, que sancionaron la leyes de inclusión financiera, y la REPÚBLICA DEL PERÚ y los ESTADOS UNIDOS MEXICANOS que adoptaron legislación al respecto.

En lo que respecta a la REPÚBLICA ARGENTINA, hay ejemplos de acciones para favorecer la inclusión financiera pero que en este momento se realizan de manera aislada.

Esto evidencia un punto de partida que requiere recorrer aún un largo camino hacia el cumplimiento de metas de desarrollo en materia de inclusión financiera y un trabajo coordinado por parte del Estado con el sector privado y el sector social para favorecer el desarrollo en esta materia.

En este marco, resulta necesaria la implementación de una Estrategia Nacional de Inclusión Financiera que permita la inclusión de todos los sectores de la población en el proceso de desarrollo económico, en el contexto de un sistema financiero eficiente y transparente que fomente la confianza de los consumidores en el sector financiero y de fácil acceso en todo el territorio de nuestro país.

El Poder Ejecutivo Nacional



Para lograr una efectiva inclusión financiera no basta con la simple aprobación de una ley sino que resultan necesarias diversas medidas y políticas de estado entre las que se destacan la elaboración y coordinación de programas entre los distintos actores relevantes, tanto entidades públicas como privadas, el estudio y reforma de las principales normas, como la negociación y desarrollo de actividades con organismos y entidades internacionales especializados en la temática.

De la misma manera es necesario desarrollar y estimular las finanzas responsables, la protección del consumidor, la educación financiera, el impulso al crédito y microcrédito como instrumento de desarrollo y la recopilación de información detallada que permita el seguimiento de la inclusión de familias y empresas dentro del sistema financiero formal y cómo éstas se benefician de la misma, como así también la consolidación de las instituciones de ahorro y crédito, la ampliación del acceso a los servicios y productos financieros, y la consolidación y fortalecimiento de las instituciones del sector de ahorro y crédito.

A tales efectos es que el presente proyecto propicia la implementación de una "Estrategia Nacional de Inclusión Financiera" para lo que faculta al PODER EJECUTIVO nacional a elaborar y coordinar la ejecución de programas relativos al desarrollo de la inclusión financiera a los fines de fomentar y facilitar el acceso universal a los servicios bancarios y financieros, como así también elaborar un marco regulatorio que facilite la ejecución de dichos programas y planes. Asimismo se faculta PODER EJECUTIVO nacional a adoptar todas aquéllas otras medidas que puedan ser necesarias o convenientes a

El Poder Ejecutivo Nacional



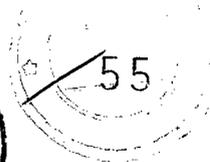
los fines de implementar la estratégica mencionada.

En tanto resulta necesario que los esfuerzos realizados por diversas instituciones públicas y privadas para promover la inclusión financiera se realicen en forma coordinada para lograr un mejor impacto, se propicia la creación de un "Consejo Nacional de Coordinación de la Inclusión Financiera", el que funcionará como una instancia de consulta, asesoría y coordinación tanto para el PODER EJECUTIVO nacional como para los PODERES EJECUTIVOS provinciales y de la CIUDAD AUTÓNOMA de BUENOS AIRES.

En este sentido, la constitución de un "Consejo Nacional de Coordinación de la Inclusión Financiera" permitirá generar indicadores de acceso y uso de servicios financieros e identificar retos potenciales a los efectos de la elaboración de programas y acciones específicas para el cumplimiento de los objetivos de estrategia de inclusión financiera que se plantee. En ese sentido se propicia que el referido Consejo tenga funciones de implementación de las políticas en la materia, contando con las facultades necesarias para la consecución de sus funciones.

Sobre este punto, se destaca la existencia a nivel internacional de una serie de buenas prácticas y códigos de conducta formulados en base a parámetros de referencia, como los principios publicados por el COMITÉ DE BASILEA, la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés), y la ASOCIACIÓN INTERNACIONAL DE SUPERVISORES DE SEGUROS (IAIS, por sus siglas en idioma inglés), y en las recomendaciones de la ORGANIZACIÓN PARA LA

El Poder Ejecutivo Nacional



COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) para la educación financiera y la concientización sobre las pensiones, los seguros y los productos de crédito.

Finalmente, se prevé que el PODER EJECUTIVO nacional reglamente el funcionamiento del referido Consejo.

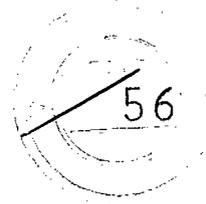
X. Agentes de Garantía para Financiamientos Sindicados.

Considerando la ausencia de una regulación específica del "Agente de Garantía para Financiamientos Sindicados", se propone un artículo que regule este instituto, a los efectos de dar un marco normativo concreto para el desarrollo de los préstamos sindicados.

El artículo propuesto establece que en los contratos de mutuo con dos (2) o más acreedores, las partes podrán acordar la constitución de garantías hipotecarias y prendarias a favor de un agente de garantía, quien actuará en beneficio de los acreedores y a prorrata de sus créditos, conforme a las facultades y modalidades que se establezcan en el contrato y según las instrucciones que le impartan los beneficiarios de la garantía. Así, el agente actuaría como apoderado de las partes que ejecutaría la garantía en caso de incumplimiento.

Asimismo, se dispone que, en tal supuesto, los créditos asegurados por la garantía podrán transferirse a terceros, quienes serán beneficiarios de la garantía en los mismos términos que el cedente, no siendo de aplicación lo previsto en el artículo 2186 del Código Civil y Comercial

El Poder Ejecutivo Nacional



de la Nación en cuanto a que los derechos reales de garantía son intransmisibles sin el crédito.

Esta propuesta tiene como objeto estructurar eficientemente garantías reales cuando hay pluralidad de actores frente a la actual rigidez que ofrece nuestro ordenamiento jurídico.

Es de destacar sobre este punto que la redacción que se propone tiene un correlato en regulación relevante de los países de la región. A modo de ejemplo, la REPÚBLICA DE CHILE mediante la sanción de la Ley N° 20.190 del año 2007 dictó una nueva normativa relativa a la agencia de créditos o garantías, que establece pautas similares a las que aquí se propician.

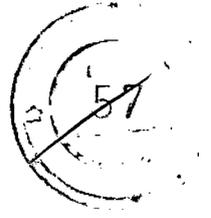
XI. Modificaciones impositivas.

En lo que aquí refiere se proponen cambios en el tratamiento impositivo de los Fondos Comunes de Inversión cerrados a los fines de gravar la renta percibida por los inversores (personas humanas, jurídicas o beneficiarios del exterior) en la proporción en que dichas ganancias estén alcanzadas o no exentas ante dicho impuesto, de no haber mediado el vehículo, a efectos de que éstos cumplan con el principio de transparencia tributaria.

En el mismo sentido, se propone gravar con el impuesto a las ganancias la renta financiera recibida por los inversores de los fideicomisos financieros, permitiendo que dichos vehículos puedan deducir de la base imponible las utilidades distribuidas, a fin de evitar una doble imposición.

En este caso, también se consagra el principio de transparencia tributaria al establecer que las rentas se encuentran

El Poder Ejecutivo Nacional



gravadas o exentas en función del tratamiento específico para cada sujeto, en función de las ganancias que habría recibido de haber invertido en forma directa en los activos que generaron la renta, sin la interposición del vehículo de inversión.

Por su parte, se grava la renta originada en la compra-venta de acciones de personas humanas y sucesiones indivisas locales pero beneficiando a aquellos accionistas de empresas que ofrezcan públicamente su capital en el mercado local y/o generen liquidez en el mismo, mediante operaciones de ventas de acciones de dichas empresas.

Sin perjuicio de ello, con el fin de incentivar la apertura del capital en el mercado de capitales argentino y su liquidez, se gravan las ganancias de capital que obtengan los inversores de las sociedades emisoras salvo que exista al menos sesenta por ciento (60 %) de circulación libre del capital social en mercados de capitales.

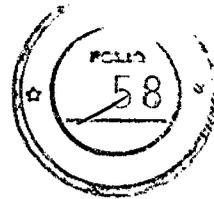
Respecto a beneficiarios del exterior, quedan gravados a la tasa específica vigente salvo que se cumplan determinados condicionamientos que se incorporan en el presente proyecto, tendientes a incentivar la flotación del capital en el mercado de capitales argentino y su liquidez.

XII. Sistema de Financiamiento Colectivo.

En referencia al Sistema de Financiamiento Colectivo regulado en el artículo 186, es dable destacar que la normativa prevé que la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES dicte reglamentaciones tendientes a desarrollar y fiscalizar el referido sistema.

De esta manera, y en concordancia con la

El Poder Ejecutivo Nacional



normativa internacional correspondiente, se facilita la financiación de emprendedores que den inicio a nuevos proyectos productivos en nuestro país, constituyendo un estímulo fundamental para su desarrollo.

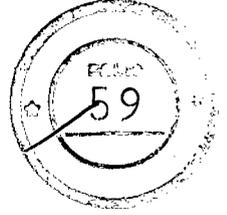
Por todo lo expuesto en los párrafos precedentes, las modificaciones propiciadas impulsarán la modernización de los mercados de valores argentinos y del sistema regulatorio financiero en general, adaptándolos a las necesidades actuales resultantes de una importante evolución en los últimos años originada en el aumento de la complejidad de los mercados financieros y la modificación notable del perfil del inversor –incrementándose su profesionalidad pero también incorporándose el acceso directo por parte del pequeño inversor–.

Esta modernización reforzará las medidas dirigidas a la protección de los inversores que ha devenido cada vez más prioritaria en virtud de la creciente sofisticación de los productos de inversión y simultáneamente brindará nuevas herramientas e instrumentos de inversión.

Asimismo, la propuesta redundará en una mayor fiscalización y reglamentación de los distintos actores a los efectos de garantizar que sus conductas y organizaciones se adecúen al marco normativo y estén a tono con la complejidad de los servicios que prestan y las conductas que desarrollan.

Como se expusiera anteriormente, si bien la modernización regulatoria no garantiza por sí sola el desarrollo del mercado de capitales sí constituye un paso fundamental para ello, el que necesita ser acompañado por otras condiciones necesarias para alcanzar el desarrollo duradero del mercado de

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



capitales.

En síntesis, el proyecto propiciado, mediante las múltiples modificaciones propuestas, presenta disposiciones fundamentales para el desarrollo federal del mercado de capitales y las actividades que en él se realizan, constituyendo un fomento para la inversión y el desarrollo económico de la Nación Argentina.

Dios guarde a Vuestra Honorabilidad.

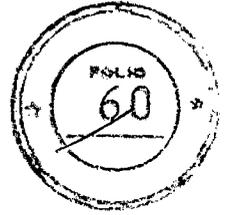
MENSAJE N° 140

ALFONSO PRAT-GAY
Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas

Lic. MARCOS PEÑA
JEFE DE GABINETE DE MINISTROS

M.H. y F.P.
203

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



EL SENADO Y CÁMARA DE DIPUTADOS
DE LA NACIÓN ARGENTINA, REUNIDOS EN CONGRESO, ...
SANCIONAN CON FUERZA DE
LEY:

LEY DE DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES ARGENTINO

TÍTULO I

MODIFICACIONES A LA LEY N° 26.831

ARTÍCULO 1°.- Sustitúyese el artículo 1° de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 1°.- Objeto. Principios.

La presente ley tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos dentro de dicho mercado.

Son objetivos y principios fundamentales que informan y deberán guiar la interpretación de este ordenamiento, sus disposiciones complementarias y reglamentarias:

- a) Promover la participación en el mercado de capitales de inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo;

El Poder Ejecutivo Nacional



- b) Fortalecer los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores, en el marco de la función tuitiva del derecho del consumidor;
- c) Promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas;
- d) Propender a la creación de un mercado de capitales federalmente integrado, a través de mecanismos para la interconexión de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación, con los más altos estándares de tecnología;
- e) Fomentar la simplificación de la negociación para los usuarios y así lograr una mayor liquidez y competitividad a fin de obtener las condiciones más favorables al momento de concretar las operaciones;
- f) Reducir el riesgo sistémico en los mercados de capitales mediante acciones y resoluciones tendientes a contar con mercados más seguros conforme las mejores prácticas internacionales; y
- g) Propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales."

ARTÍCULO 2°.- Sustitúyese el artículo 2° de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 2°.- Definiciones. En esta Ley y sus disposiciones reglamentarias, se entenderá por:

Actuación concertada: Actuación coordinada de dos (2) o más personas, según un acuerdo o entendimiento formal o informal, para cooperar activamente en la adquisición, tenencia o disposición de acciones u otros valores o derechos convertibles en acciones de una entidad cuyos valores negociables están admitidos a la oferta pública, sea actuando por intermedio de cualquiera de dichas personas, a

El Poder Ejecutivo Nacional



través de cualquier sociedad u otra forma asociativa en general, o por intermedio de otras personas a ellas relacionadas, vinculadas o bajo su control, o por personas que sean titulares de derechos de voto por cuenta de aquéllas.

Agentes administradores de inversiones: Serán aquellos que presten servicios habituales de asesoramiento financiero y administración de inversiones autorizados por la Comisión Nacional de Valores con arreglo a la reglamentación que dicte dicho organismo.

Agentes de administración de productos de inversión colectiva: Sociedades gerentes de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, a los fiduciarios financieros de la Ley N° 24.441 y sus modificaciones y a las demás entidades que desarrollen similares funciones y que, a criterio de la Comisión Nacional de Valores, corresponda registrar en este carácter para su actuación en el marco del funcionamiento de los productos de inversión colectiva.

Agentes de calificación de riesgos: Entidades registradas ante la Comisión Nacional de Valores para prestar servicios de calificación de valores negociables, y de otro tipo de riesgos, quedando bajo competencia del citado organismo las actividades afines y complementarias compatibles con el desarrollo de ese fin.

Agentes de colocación y distribución: Personas humanas y/o jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para desarrollar canales de colocación y distribución de valores negociables, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca la citada Comisión.

Agentes de corretaje: Personas jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para poner en relación a dos (2) o más partes para la conclusión de

El Poder Ejecutivo Nacional



negocios sobre valores negociables, sin estar ligadas a ninguna de ellas por relaciones de colaboración, subordinación o representación (primera parte del inciso a) del artículo 34 del Anexo I a la Ley N° 25.028).

Agentes de custodia de productos de inversión colectiva: Personas jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para actuar en dicho carácter en los productos de inversión colectiva, desarrollando las funciones asignadas por las leyes aplicables y las que dicho organismo determine complementariamente.

Agentes de liquidación y compensación: Personas jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para intervenir en la liquidación y compensación de operaciones con valores negociables registradas en el marco de mercados, incluyendo bajo su jurisdicción cualquier actividad que éstas realicen, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca la Comisión Nacional de Valores.

Agente de negociación: Sociedades autorizadas a actuar como intermediarios de valores negociables y mercados incluyendo, bajo competencia del organismo, cualquier actividad vinculada y complementaria que éstos realicen, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca la Comisión Nacional de Valores.

Agente depositario central de valores negociables: Personas jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para recibir depósitos colectivos y regulares de valores negociables, prestar servicios de custodia, liquidación y pago de acreencias de los valores negociables depositados y en custodia y aquellas otras actividades que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, en los términos de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones y de la presente ley.

El Poder Ejecutivo Nacional



Agentes productores de agentes de negociación: Personas humanas y/o jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para desarrollar actividades de difusión y promoción de valores negociables bajo responsabilidad de un agente de negociación registrado, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca el citado organismo.

Agentes registrados: Personas físicas y/o jurídicas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para su inscripción dentro de los registros correspondientes creados por la citada comisión, para abarcar las actividades de negociación, de colocación, distribución, corretaje, liquidación y compensación, custodia y depósito colectivo de valores negociables, las de administración y custodia de productos de inversión colectiva, las de calificación de riesgos, y todas aquellas que, a criterio de la Comisión Nacional de Valores, corresponda registrar para el desarrollo del mercado de capitales.

Cámaras compensadoras: Sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca dicho organismo, cuyo objeto social consista en la liquidación y compensación de las operaciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, cumpliendo el rol de contraparte central.

Controlante, grupo controlante o grupos de control: Personas físicas o jurídicas que posean en forma directa o indirecta, individual o conjuntamente, según el caso, una participación por cualquier título en el capital social o valores con derecho a voto que, de derecho o de hecho, en este último caso si es en forma estable, les otorgue

El Poder Ejecutivo Nacional



los votos necesarios para formar la voluntad social en asambleas ordinarias o para elegir o revocar la mayoría de los directores o consejeros de vigilancia.

Entidades de registro de operaciones de derivados: Sociedades anónimas que tengan por objeto principal cumplir con las funciones aquí previstas y que sean autorizadas por la Comisión Nacional de Valores a dichos efectos.

Información reservada o privilegiada: Toda información concreta que se refiera a uno (1) o varios valores negociables, o a uno (1) o varios emisores de valores negociables, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiese influido de manera sustancial sobre las condiciones o el precio de colocación o el curso de negociación de tales valores negociables.

Mercados: Sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores con el objeto principal de organizar las operaciones con valores negociables que cuenten con oferta pública, quedando bajo competencia del citado organismo las actividades afines y complementarias compatibles con el desarrollo de ese fin.

Mercado de capitales: Es el ámbito donde se ofrecen públicamente valores negociables u otros instrumentos previamente autorizados para que, a través de la negociación por agentes habilitados, el público realice actos jurídicos, todo ello bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

Oferta pública: Invitación que se hace a personas en general o a sectores o a grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, efectuada por los emisores, por sus tenedores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periódicas, transmisiones

El Poder Ejecutivo Nacional



radiotelefónicas, telefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, medios electrónicos incluyendo el uso de correo electrónico y redes sociales, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.

Productos de inversión colectiva: Fondos Comunes de Inversión de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, a los fideicomisos financieros de la Ley N° 24.441 y sus modificaciones y a todos los otros vehículos del mercado de capitales que soliciten autorización para emisiones de oferta pública a la Comisión Nacional de Valores.

Registro de operaciones de derivados: Es el registro, con arreglo a la reglamentación que a estos efectos dicte la Comisión Nacional de Valores, de los contratos de derivados celebrados de forma bilateral fuera de mercados autorizados por dicho organismo. Este registro deberá ser llevado por las entidades de registro de operaciones de derivados, conforme se define dicho término en la presente ley. En ausencia de entidades de registro, el mismo podrá ser llevado por los mercados y/o cámaras compensadoras.

Valores negociables: Títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de derechos creditorios, las acciones, las cuotapartes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su

El Poder Ejecutivo Nacional



67

configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros. Asimismo, quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los contratos de derivados en general que se registren conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, y los cheques de pago diferido, certificados de depósitos de plazo fijo admisibles, facturas de crédito, certificados de depósito y warrants, pagarés, letras de cambio y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en mercados.

ARTÍCULO 3°.- Sustitúyese el artículo 3° de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 3°.- Creación de valores negociables. Cualquier persona jurídica puede crear y emitir valores negociables para su negociación en mercados de los tipos y en las condiciones que elija, incluyendo los derechos conferidos a sus titulares y los demás términos y condiciones que se establezcan en el acto de emisión, siempre que no exista confusión con el tipo, denominación y condiciones de los valores negociables previstos especialmente en la legislación vigente. A los efectos de determinar el alcance de los derechos emergentes del valor negociable así creado, debe estarse al instrumento de creación, acto de emisión e inscripciones registrales ante las autoridades de contralor competentes."

ARTÍCULO 4°.- Sustitúyese el artículo 4° de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 4°.- Conflictos de interés. Las personas que participen en el proceso de colocación de una emisión de valores negociables únicamente podrán adquirir u

El Poder Ejecutivo Nacional



ofrecer comprar por vía directa o indirecta dichos valores negociables, así como otros de igual clase o serie, o derecho a comprarlos, en los supuestos y condiciones que fije la Comisión Nacional de Valores.

La reglamentación establecerá las condiciones para que los sujetos mencionados en el párrafo anterior puedan vender, directa o indirectamente, valores negociables, o los derechos a venderlos, correspondientes a la emisora a la que se encuentra vinculado el proceso de colocación en que intervienen, mientras dure su participación en el mismo, con el objeto de evitar la formación artificial de los precios u otras de las prácticas sancionadas por esta ley."

ARTÍCULO 5°.- Sustitúyese el artículo 9° de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 9°.- Impedimentos. No pueden ser miembros del directorio de la Comisión Nacional de Valores:

- a) Los accionistas titulares de al menos el cinco por ciento (5 %) del capital social de emisoras bajo el régimen de oferta pública o quienes hubieren formado parte de los órganos de dirección, administración o fiscalización o de cualquier modo prestaren servicios a entidades sometidas a la regulación y fiscalización de la Comisión Nacional de Valores al momento de su designación y durante los seis (6) meses anteriores;
- b) Los que se encuentren alcanzados por las inhabilidades previstas en los incisos 1°, 2° y 3° del artículo 264 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones; y

El Poder Ejecutivo Nacional



c) Los empleados o funcionarios de cualquier repartición del gobierno nacional y los que tuvieren otros cargos o puestos rentados o remunerados en cualquier forma, que dependiesen de los gobiernos nacional, provinciales, de la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES o municipales, incluidos sus poderes Legislativos y Judiciales al momento de su designación. Los funcionarios públicos de carrera podrán conservar sus cargos en cuyo caso deberán pedir licencia. No se encuentran comprendidos en las disposiciones de este inciso quienes ejercen la docencia."

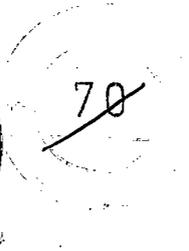
ARTÍCULO 6°.- Sustitúyese el artículo 11 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 11.- Quórum y mayorías. El directorio de la Comisión Nacional de Valores sesionará con la mayoría de los miembros, sin que sea necesario que se encuentren en el mismo recinto si estuvieren comunicados por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, según la reglamentación que al efecto dictará el organismo. El presidente o, en su caso, el vicepresidente en ausencia del presidente, tiene voto dirimente en caso de empate."

ARTÍCULO 7°.- Sustitúyese el artículo 12 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 12.- Situaciones excepcionales. Cuando circunstancias excepcionales impidieren al directorio de la Comisión Nacional de Valores sesionar válidamente por falta de quórum o fuere necesario adoptar resoluciones urgentes, el presidente conjuntamente con al menos un (1) director que se encontrare en la sede del

El Poder Ejecutivo Nacional



organismo podrán adoptarlas por sí y bajo su responsabilidad "ad referéndum" del directorio al que informarán en su primera sesión."

ARTÍCULO 8°.- Sustitúyese el artículo 14 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 14.- Fuentes. Asignación y redistribución de fondos.

I. Fuentes. Para su funcionamiento, la Comisión Nacional de Valores contará con los siguientes recursos:

- a) Los recursos que le asigne la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio vigente;
- b) Los recursos percibidos en concepto de (1) tasas de fiscalización y control y (2) aranceles de autorización de la oferta pública de valores negociables y registración de los distintos agentes, mercados, cámaras compensadoras y entidades de registro de derivados que se encuentren bajo fiscalización de la Comisión Nacional de Valores y (3) de otros servicios que el organismo preste a las personas bajo su fiscalización. Los montos de dichos recursos serán fijados por el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores; y
- c) Las donaciones o legados que se le confieran y las rentas de sus bienes.

II. Asignación y redistribución de fondos. El citado organismo tendrá amplias facultades para asignar y redistribuir los fondos que le correspondan conforme el presente artículo. Los recursos presupuestarios no ejecutados en un año fiscal serán conservados por la Comisión Nacional de Valores y se acumularán a los recursos asignados por los presupuestos de los años subsiguientes."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 9°.- Sustitúyese el artículo 16 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 16.- Exención. La Comisión Nacional de Valores podrá disponer la reducción o exención de las tasas de fiscalización y control y aranceles de autorización a las emisiones efectuadas por pequeñas y medianas empresas incluyendo a las cooperativas, en los términos de la normativa aplicable a dichas empresas."

ARTÍCULO 10.- Sustitúyese el artículo 17 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 17.- Directores. Los miembros del Directorio de la Comisión Nacional de Valores estarán equiparados en cuanto a régimen salarial, rango e incompatibilidades a los Subsecretarios del Poder Ejecutivo Nacional.

No podrán desempeñar otra actividad remunerada, salvo la docencia y comisiones de estudio. Concluido su mandato, no podrán prestar servicios ni ocupar cargos directivos en entidades que hayan estado sujetas al contralor de la Comisión Nacional de Valores, sus controladas, controlantes, vinculadas o bajo control común de un mismo grupo económico, durante el plazo de seis (6) meses."

ARTÍCULO 11.- Sustitúyese el artículo 18 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 18.- Personal. La designación, contratación, suspensión y remoción del personal corresponde al directorio de la Comisión Nacional de Valores.

ARTÍCULO 12.- Sustitúyese el artículo 19 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

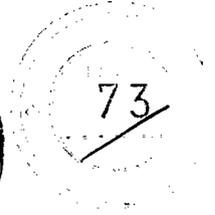
El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 19.- Atribuciones. La Comisión Nacional de Valores será la autoridad de aplicación y contralor de la presente ley y, a tal fin, tendrá las siguientes funciones:

- a) En forma directa e inmediata, supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas físicas y/o jurídicas que, por cualquier causa, motivo o circunstancia, desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades contempladas en la presente ley y en otras normas aplicables, que por su actuación queden bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores. El organismo podrá requerir a los mercados y cámaras compensadoras que ejerzan funciones de supervisión, inspección y fiscalización sobre sus miembros participantes. Dicho requerimiento no implicará una delegación de facultades a los mercados y cámaras compensadoras por parte de la Comisión Nacional de Valores;
- b) Llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización de oferta pública de valores negociables y otros instrumentos y operaciones;
- c) Llevar el registro de todos los sujetos autorizados para ofertar y negociar públicamente valores negociables, y establecer las normas a las que deban ajustarse los mismos y quienes actúen por cuenta de ellos;
- d) Llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización para funcionar de los mercados, cámaras compensadoras, los agentes registrados y las demás personas humanas y/o jurídicas que por sus actividades vinculadas al mercado de capitales, y a criterio de la Comisión Nacional de Valores queden comprendidas bajo su competencia. El registro será público y estará a cargo del mencionado

El Poder Ejecutivo Nacional



organismo y en él se inscribirán todos los mercados, cámaras compensadoras, agentes y las demás personas humanas y/o jurídicas que por sus actividades vinculadas al mercado de capitales, y a criterio de la Comisión Nacional de Valores queden comprendidas bajo su competencia;

- e) Aprobar los estatutos, reglamentos y toda otra normativa de carácter general dictada por los mercados y cámaras compensadoras y revisar sus decisiones, de oficio o a petición de parte, en cuanto se tratare de medidas vinculadas a la actividad regulada que prestan o que pudieren afectar su prestación;
- f) Cumplir las funciones delegadas por la Ley N° 22.169 y sus modificaciones respecto de las personas jurídicas alcanzadas por dicha ley en materia de control societario;
- g) Dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas físicas y/o jurídicas y las entidades autorizadas en los términos del inciso d), desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo;
- h) Dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, y 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;
- i) Declarar, de manera fundada, irregulares e ineficaces, a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización cuando sean contrarios a

El Poder Ejecutivo Nacional



74

esta ley, a las demás leyes aplicables, a las reglamentaciones dictadas por la Comisión Nacional de Valores, a los estatutos, a las disposiciones dictadas por entidades y aprobadas por el organismo;

- j) Promover la defensa de los intereses de los inversores;
- k) Establecer normas mínimas de capacitación, acreditación y registro para el personal de los agentes registrados o para personas físicas y/o jurídicas que desempeñen tareas vinculadas con el asesoramiento al público inversor;
- l) Determinar los requisitos mínimos a los que deberán ajustarse quienes presten servicios de auditoría a las personas sujetas a su supervisión;
- m) Propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales creando o, en su caso, propiciando la creación de productos que se consideren necesarios a ese fin;
- n) Organizar y administrar archivos y antecedentes relativos a la actividad de la propia Comisión Nacional de Valores o datos obtenidos en el ejercicio de sus funciones para la recuperación de la información relativa a su misión, pudiendo celebrar acuerdos y contratos con organismos nacionales, internacionales y extranjeros a fin de integrarse en redes informativas de tal carácter, para lo que deberá tenerse en cuenta como condición necesaria y efectiva la reciprocidad conforme las previsiones establecidas en los artículos 25 y 26 de la presente ley;
- o) Fijar los requerimientos patrimoniales que deberán acreditar las personas humanas y jurídicas sometidas a su fiscalización;
- p) Dictar normas complementarias en materia de prevención de lavado de dinero y de la financiación del terrorismo, siguiendo la normativa dictada por la UNIDAD

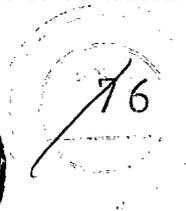
El Poder Ejecutivo Nacional



DE INFORMACIÓN FINANCIERA, organismo autárquico actuante en el ámbito del MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS, aplicable al mercado de capitales y fiscalizar su cumplimiento; ello, sin perjuicio del deber de dar a la citada Unidad la debida intervención que le compete en materia sancionatoria y de proporcionar a ésta la colaboración exigida por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias. La Comisión Nacional de Valores reglamentará la forma en que se difundirán las sanciones que aplique la UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA en materia de prevención de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, respecto de los sujetos que actúan bajo la órbita de la competencia de dicho organismo;

- q) Regular la forma en que se efectivizará la información y fiscalización exigidas en la presente ley, pudiendo requerir a los entes sujetos a su jurisdicción la implementación de aquellos mecanismos que estime convenientes para un control más efectivo de las conductas descriptas en la presente ley;
- r) Establecer regímenes de información y requisitos para la oferta pública diferenciados;
- s) Determinar las condiciones bajo las cuales los agentes registrados, que revisten el carácter de personas jurídicas, podrán estar habilitados para llevar a cabo más de una actividad bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores, previa inclusión de las mismas dentro de su objeto social, a los fines de su inscripción en los registros respectivos a cargo del organismo;
- t) Fiscalizar el cumplimiento objetivo y subjetivo de las normas legales, estatutarias y reglamentarias en lo referente al ámbito de aplicación de la presente ley;

El Poder Ejecutivo Nacional



- u) Ejercer todas las demás funciones que le otorguen las leyes, decretos y los reglamentos aplicables;
- v) Fijar los requisitos de idoneidad, integridad moral, probidad y solvencia que deberán cumplir quienes aspiren a obtener autorización de la Comisión Nacional de Valores para actuar como mercados, cámaras compensadoras y agentes registrados así como los integrantes de sus órganos de administración y fiscalización, según corresponda;
- w) Crear nuevas categorías de agentes registrados y modificar las existentes, así como también eliminar las que sean creadas por su propia normativa;
- x) Fijar los aranceles máximos que podrán percibir los mercados, cámaras compensadoras, entidades de registro de operaciones de derivados y agentes registrados teniendo en cuenta, entre otros aspectos, la competitividad del mercado de capitales de la región en relación con los aranceles fijados en otros países. Esta facultad se ejercerá en los casos en que –a criterio del organismo– situaciones especiales así lo requieran;
- y) Dictar normas tendientes a promover la transparencia e integridad de los mercados de capitales y a evitar situaciones de conflictos de intereses en los mismos; y
- z) Evaluar y dictar regulaciones tendientes a mitigar situaciones de riesgo sistémico.”

ARTÍCULO 13.- Sustitúyese el artículo 20 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 20.- Facultades correlativas. En el marco de la competencia establecida en el artículo anterior, la Comisión Nacional de Valores puede:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) Solicitar informes y documentos, realizar investigaciones e inspecciones en las personas humanas y jurídicas sometidas a su fiscalización, citar a declarar, tomar declaración informativa y testimonial, instruir sumarios e imponer sanciones en los términos de la presente ley.
- b) Requerir al juez competente el auxilio de la fuerza pública;
- c) Requerir al juez competente el allanamiento de lugares privados con el fin de obtener los antecedentes e informaciones necesarios para el cumplimiento de sus labores de fiscalización e investigación;
- d) Iniciar acciones judiciales y reclamar judicialmente el cumplimiento de sus decisiones;
- e) Denunciar delitos o constituirse en parte querellante;
- f) Solicitar todo tipo de información a organismos públicos y a cualquier persona física o jurídica que considere necesaria para el cumplimiento de sus funciones, quienes estarán obligados a proporcionarlos dentro del término que se les fije bajo apercibimiento de ley. Esta disposición no regirá respecto de la Unidad de Información Financiera."

ARTÍCULO 14.- Sustitúyese el artículo 23 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 23.- Delegación. El directorio de la Comisión Nacional de Valores podrá delegar en los titulares de sus sedes regionales el ejercicio de las competencias que en cada caso determine.

El Poder Ejecutivo Nacional



En el caso de las sanciones, las sedes regionales podrán tramitar toda clase de sumarios, pero la aplicación de las sanciones de multa solamente podrá ser decidida por el directorio de la Comisión Nacional de Valores."

ARTÍCULO 15.- Sustitúyese la denominación del Capítulo I, Título II de la Ley N° 26.831, el que pasará a denominarse de la siguiente manera:

"Capítulo I. Mercados. Garantías. Agentes de liquidación y compensación. Cámaras Compensadoras. Tribunales Arbitrales."

ARTÍCULO 16.- Sustitúyese el artículo 29 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 29.- Requisitos. La Comisión Nacional de Valores reglamentará los requisitos que los mercados y las cámaras compensadoras deben cumplir a los efectos de su autorización para funcionar y de su inscripción en el registro correspondiente."

ARTÍCULO 17.- Sustitúyese el artículo 30 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 30.- Registro. Los mercados y cámaras compensadoras autorizados por la Comisión Nacional de Valores para su inscripción en el registro, deberán observar el cumplimiento de la totalidad de los requisitos que establezca el citado organismo durante el término de vigencia de su inscripción. Los mercados y cámaras compensadoras deberán abstenerse de funcionar como tales, cuando incurran en cualquier incumplimiento de los requisitos, condiciones y obligaciones dispuestas por el organismo, sin necesidad de intimación previa.

El Poder Ejecutivo Nacional



El incumplimiento de cualesquiera de los requisitos, condiciones y obligaciones reglamentados por el organismo dará lugar a la suspensión preventiva del mercado y la cámara compensadora, según corresponda, hasta que hechos sobrevinientes hagan aconsejable la revisión de la medida, sin perjuicio de la eventual aplicación a los infractores de las sanciones previstas en el artículo 132 de la presente ley."

ARTÍCULO 18.- Sustitúyese el artículo 31 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 31.- Forma jurídica. Los mercados se constituirán como sociedades anónimas comprendidas en el régimen de oferta pública de acciones y deberán listar sus acciones en un mercado autorizado. La Comisión Nacional de Valores establecerá, mediante reglamentación, las tenencias máximas admitidas por accionista y el valor nominal y la cantidad de votos que confiere cada acción. En ningún caso un accionista podrá poseer en forma directa o indirecta, individual o conjuntamente, según el caso, una participación por cualquier título en el capital social o valores con derecho a voto que, de derecho o de hecho, les otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en asambleas o para elegir o revocar a la mayoría de los integrantes de los órganos de administración y/o fiscalización."

ARTÍCULO 19.- Sustitúyese el artículo 32 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 32.- Mercados.

I. Funciones.

El Poder Ejecutivo Nacional



Los mercados deben contemplar las siguientes funciones principales, de acuerdo a las características propias de su actividad específica y aquellas otras que determine la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores:

- a) Dictar las reglamentaciones a los efectos de habilitar la actuación en su ámbito de agentes autorizados por la Comisión Nacional de Valores, no pudiendo exigir a estos fines la acreditación de la calidad de accionista del mercado, permitiendo un acceso abierto y equitativo a todos los participantes;
- b) Autorizar, suspender y cancelar el listado y/o negociación de valores negociables en la forma que dispongan sus reglamentos;
- c) Dictar normas reglamentarias que aseguren la veracidad en el registro de los precios así como de las negociaciones;
- d) Dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la realidad de las operaciones que efectúen sus agentes;
- e) Emitir reglamentaciones conteniendo medidas de buen orden para garantizar el normal funcionamiento de la negociación y cumplimiento de las obligaciones y cargas asumidas por los agentes registrados las que deberán ser sometidas a la previa consideración de la Comisión Nacional de Valores a los efectos de su aprobación.
- f) Constituir tribunales arbitrales, conforme lo dispuesto en el artículo 46 de la presente ley;
- g) Emitir boletines informativos;
- h) Administrar sistemas de negociación de los valores negociables que se operen en los mismos;

El Poder Ejecutivo Nacional



81

- i) Registrar contratos de derivados celebrados fuera de los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- j) Administrar por sí o por terceros sistemas de liquidación y/o compensación de operaciones en función de los distintos segmentos de negociación habilitados por la Comisión Nacional de Valores. En los casos de administración de la liquidación y compensación de los segmentos de negociación garantizados, los mercados deberán desempeñar las funciones asignadas a las cámaras compensadoras previstas en el artículo 35 de la presente ley o suscribir convenios con entidades autorizadas a tal fin; y
- k) Ejercer funciones de supervisión, inspección y fiscalización de los agentes participantes y de las operaciones que se realicen en el ámbito de los mismos.

II. Delegación total o parcial de funciones.

Las atribuciones previstas en los incisos b), g) y h) antes indicados podrán ser ejercidas por el mercado o delegadas parcial o totalmente en una entidad calificada en cuanto a su conocimiento a los fines de realizar dichas actividades, la cual deberá estar autorizada por la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 20.- Sustitúyese el artículo 35 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 35.- Cámaras Compensadoras.

I. Funciones.

Conforme los términos de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, las cámaras compensadoras tendrán las siguientes funciones, sin perjuicio de aquellas otras que establezca dicho organismo:

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



82

- a) Administrar sistemas de compensación y liquidación de operaciones de valores negociables;
- b) Exigir a los agentes participantes los márgenes iniciales, la reposición de los mismos, los activos a utilizarse como garantía y la moneda para garantizar su operatoria;
- c) Recibir y administrar las garantías otorgadas por los agentes participantes;
- d) Establecer requisitos de participación de sus agentes;
- e) Mantener y administrar fondos de garantía para utilizar frente a los incumplimientos de los agentes participantes;
- f) Registrar contratos de derivados celebrados fuera de mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- g) Emitir reglamentaciones conteniendo medidas de buen orden para garantizar el normal funcionamiento de la liquidación y compensación y el cumplimiento de las obligaciones y cargas asumidas por los agentes participantes, las que deberán ser sometidas a previa consideración de la Comisión Nacional de Valores a los efectos de su aprobación; y
- h) Ejercer funciones de supervisión, inspección y fiscalización de los agentes participantes y de las operaciones que se realicen en el ámbito de las mismas.

II. Requisitos Patrimoniales y de Liquidez de las Cámaras Compensadoras.

La Comisión Nacional de Valores establecerá los requisitos patrimoniales y de liquidez de las cámaras compensadoras así como de sus sistemas de administración de riesgos los cuales deberán incluir, al menos, los riesgos de crédito, de contraparte, de mercado, de liquidez, operacional y legal."

El Poder Ejecutivo Nacional



83

ARTÍCULO 21.- Sustitúyese el artículo 36 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente manera:

"ARTÍCULO 36.- Aranceles. Serán libres los derechos y aranceles que perciban por sus servicios los mercados y cámaras compensadoras y otros agentes registrados, sujetos a los máximos que establecerá la Comisión Nacional de Valores, los que podrán ser diferenciados según la clase de instrumentos, el carácter de pequeñas y medianas empresas de las emisoras o la calidad de pequeño inversor."

ARTÍCULO 22.- Sustitúyese el artículo 39 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente manera:

"ARTÍCULO 39.- Sistemas de negociación. Los sistemas de negociación de valores negociables bajo el régimen de oferta pública que se realicen en los mercados deben garantizar la plena vigencia de los principios de protección del inversor, equidad, eficiencia, transparencia, no fragmentación y reducción del riesgo sistémico. Los mercados establecerán las respectivas reglamentaciones, las que deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores podrá requerir que los mercados en los que se listen y/o negocien valores negociables y las cámaras compensadoras, establezcan un mecanismo para el acceso y la interconexión de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación y/o de compensación y liquidación y/o de custodia. También podrá requerir el establecimiento de sistemas de negociación tendientes a que, en la negociación de valores negociables, se dé prevalencia a la negociación con interferencia de ofertas con prioridad de precio-tiempo."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 23.- Sustitúyese el artículo 40 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente manera:

"ARTÍCULO 40.- Garantía de operaciones. Conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, los mercados deberán establecer con absoluta claridad, en sus estatutos y reglamentos, en qué casos y bajo qué condiciones esas entidades garantizan el cumplimiento de las operaciones que en ellas se realizan o registran.

Cuando se garantice el cumplimiento de las operaciones el mercado o la cámara compensadora, según corresponda, actuarán como contraparte central, conforme la normativa que a tales fines dicte la Comisión Nacional de Valores.

En este caso, el mercado o la cámara compensadora, según corresponda, deberá liquidar las operaciones que tuviese pendientes el agente que se encuentre en concurso preventivo o declarado en quiebra. Si de la liquidación resultase un saldo a favor del concursado o fallido lo depositará en el juicio respectivo."

ARTÍCULO 24.- Derógase el artículo 42 de la Ley N° 26.831.

ARTÍCULO 25.- Sustitúyese el artículo 44 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 44.- Reglamentaciones. La Comisión Nacional de Valores deberá aprobar todas las reglamentaciones propiciadas por los mercados y las cámaras compensadoras y entidades de registro en forma previa a su entrada en vigencia. Los mercados y cámaras compensadoras deben mantener en todo momento sus reglamentaciones adecuadas a la normativa emanada de la Comisión Nacional de Valores."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 26.- Sustitúyese el artículo 45 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente manera:

“ARTÍCULO 45.- Fondos de garantía.

Los mercados - en los casos que garanticen operaciones - y las cámaras compensadoras deben constituir, conforme lo reglamente la Comisión Nacional de Valores, fondos de garantía los que podrán organizarse bajo la figura fiduciaria o cualquier otra modalidad que resulte aprobada por la Comisión Nacional de Valores y estarán destinados a hacer frente a los compromisos no cumplidos por sus agentes participantes, originados en operaciones garantizadas y se conformarán acorde a las mejores prácticas internacionales en la materia. Las sumas acumuladas en estos fondos, deberán ser invertidas en la forma y condiciones que establezca la Comisión Nacional de Valores, la cual determinará los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez adecuados. Las sumas destinadas a los fondos de garantía y estos últimos, así como sus rentas, están exentas de impuestos, tasas y cualquier otro gravamen fiscal.”

ARTÍCULO 27.- Sustitúyese el artículo 47 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 47.- Registro. Para actuar como agentes los sujetos deberán contar con la autorización y registro de la Comisión Nacional de Valores, y deberán cumplir con las formalidades y requisitos que para cada categoría establezca la misma vía reglamentaria.”

ARTÍCULO 28.- Sustitúyese el artículo 52 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 52.- Publicidad de registros. La Comisión Nacional de Valores deberá publicar los registros conforme la reglamentación que dicte al respecto, detallando las distintas categorías donde los agentes se encuentren registrados."

ARTÍCULO 29.- Sustitúyese el artículo 53 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente manera:

"ARTÍCULO 53.- Secreto. Los agentes registrados deben guardar secreto de las operaciones que realicen por cuenta de terceros así como de sus nombres. Quedarán relevados de esta obligación por decisión judicial dictada en cuestiones de familia y en procesos criminales vinculados a esas operaciones o a terceros relacionados con ellas, así como también cuando les sean requeridas por la Comisión Nacional de Valores, el Banco Central de la República Argentina, la Unidad de Información Financiera y la Superintendencia de Seguros de la Nación en el marco de investigaciones propias de sus funciones. Estas tres (3) últimas entidades darán noticia del requerimiento a la Comisión Nacional de Valores simultáneamente al ejercicio de la facultad que se les concede.

El secreto tampoco regirá para las informaciones que, en cumplimiento de sus funciones, solicite la Administración Federal de Ingresos Públicos, entidad autárquica actuante en la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, de carácter particular o general y referidas a uno (1) o varios sujetos determinados o no, aun cuando éstos no se encontraren bajo fiscalización. Sin embargo, en materia bursátil, las informaciones requeridas no podrán referirse a operaciones en curso de realización o pendientes de compensación o liquidación."

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 30.- Sustitúyese el artículo 55 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 55.- Responsabilidad. El agente registrado, según corresponda en virtud de las actividades que realice, será responsable ante el mercado por cualquier suma que dicha entidad hubiese abonado por su cuenta.

Mientras no regularice su situación y pruebe que han mediado contingencias fortuitas o de fuerza mayor, queda inhabilitado para operar.”

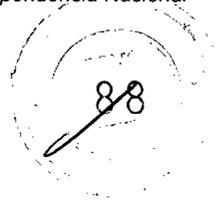
ARTÍCULO 31.- Sustitúyese el artículo 56 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente manera:

“ARTÍCULO 56.- Competencia disciplinaria. Los agentes registrados quedan sometidos a la competencia disciplinaria exclusiva de la Comisión Nacional de Valores, a la cual los mercados y cámaras compensadoras deberán denunciar toda falta en que incurrieren sus agentes miembros que resulten de las auditorías y controles de supervisión, fiscalización y control practicados por dichos mercados y cámaras compensadoras sobre ellos en los términos de la reglamentación que a tales fines dicte la Comisión Nacional de Valores. La omisión deliberada o la falta de la debida diligencia en el control de los agentes habilitados por parte de los mercados serán sancionadas por el citado organismo.”

ARTÍCULO 32.- Sustitúyese el artículo 57 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 57.- Agentes de calificación de riesgo. La Comisión Nacional de Valores establecerá las formalidades y requisitos que deberán cumplir las entidades que soliciten su registro como agentes de calificación de riesgo, incluyendo la

El Poder Ejecutivo Nacional



reglamentación de lo dispuesto en la presente ley y determinando la clase de organizaciones que podrán llevar a cabo esta actividad.

La Comisión Nacional de Valores podrá incluir dentro de este registro a las universidades públicas autorizadas a funcionar como tales, a los efectos de su actuación, fijando los requisitos que deberán acreditar considerando su naturaleza.

Los agentes de calificación de riesgo no podrán prestar servicios de auditoría, consultoría, y/o asesoramiento a las entidades contratantes o a entidades pertenecientes a su grupo de control."

ARTÍCULO 33.- Incorpórase el artículo 62 bis a la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 62 bis.- En el caso de un aumento de capital de acciones u obligaciones negociables convertibles ofrecidas mediante oferta pública en los términos de la presente ley y sujeto al cumplimiento de las dos (2) condiciones establecidas en el segundo párrafo del presente artículo, el derecho de preferencia contemplado en el artículo 194 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones y en el artículo 11 de la ley 23.576 y sus modificaciones se ejercerá mediante el procedimiento de colocación que se determine en el prospecto de oferta pública correspondiente; otorgándose a los titulares de las acciones y obligaciones negociables convertibles, beneficiarios del derecho de preferencia, prioridad en la adjudicación hasta el monto de las acciones que les correspondan por sus porcentajes de tenencias. Ello será siempre que las órdenes de compra presentadas por los accionistas o tenedores de obligaciones negociables convertibles, beneficiarios del derecho de preferencia, sean al precio que resulte del

El Poder Ejecutivo Nacional



procedimiento de colocación o a un precio determinado que sea igual o superior a dicho precio de suscripción determinado en la oferta pública, sin que sea de aplicación el derecho de acrecer.

Las dos (2) condiciones referidas en el párrafo precedente serán: (i) la inclusión de una disposición expresa en el estatuto social; y (ii) la aprobación de la asamblea de accionistas que apruebe cada emisión de acciones y obligaciones negociables convertibles.

Adicionalmente, la asamblea extraordinaria de una sociedad que se encuentre en el régimen de la oferta pública podrá también resolver que el derecho de preferencia no será de aplicación tanto en los términos del artículo 194 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones como en los del presente artículo, en cuyo caso los accionistas que deseen participar del aumento de capital no tendrán preferencia y no se exigirán las condiciones para la suspensión de la preferencia previstas en el artículo 197 de la citada Ley.”

ARTÍCULO 34.- Sustitúyese el artículo 79 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 79.- Comisión fiscalizadora. En las sociedades comprendidas en el régimen de oferta pública por acciones o valores negociables de deuda, la totalidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora deberá revestir la calidad de independiente.

Las sociedades que hagan oferta pública de acciones y tengan constituido un Comité de Auditoría podrán prescindir de la Comisión Fiscalizadora. En este caso, los integrantes de ese comité tendrán las atribuciones y deberes que otorga el

El Poder Ejecutivo Nacional



artículo 294 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones.

La decisión de eliminar a la Comisión Fiscalizadora corresponde a la Asamblea Extraordinaria de Accionistas que, en primera o segunda convocatoria, deberá contar con la presencia, como mínimo, de accionistas que representen el setenta y cinco por ciento (75 %) de las acciones con derecho a voto. Las resoluciones en todos los casos serán tomadas por el voto favorable del setenta y cinco por ciento (75 %) de las acciones con derecho a voto, sin aplicarse la pluralidad de voto.

En caso de prescindirse de la Comisión Fiscalizadora, todos los integrantes del Comité de Auditoría deberán reunir los requisitos de idoneidad y experiencia requeridos para los síndicos en la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. 1984 y sus modificaciones, resultándoles aplicables las responsabilidades previstas en el artículo 294 de dicha norma legal.”

ARTÍCULO 35.- Sustitúyese el artículo 82 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 82.- Objeto y sujetos de la oferta pública. Pueden ser objeto de oferta pública los valores negociables emitidos o agrupados en serie que por tener las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse el contrato respectivo y todos aquellos instrumentos financieros que autorice la Comisión Nacional de Valores.

El Poder Ejecutivo Nacional



Pueden realizar oferta pública de valores negociables u otros instrumentos financieros las entidades que los emitan y los agentes registrados autorizados a estos efectos por la Comisión Nacional de Valores.

El citado organismo podrá dictar normas estableciendo y reglamentando supuestos específicos conforme a los cuales se considere que una oferta de valores negociables no constituye una oferta pública sino privada, para lo cual podrá tomar en consideración los medios y mecanismos de difusión, ofrecimiento y distribución y el número y tipo de inversores a los cuales se destina la oferta.”

ARTÍCULO 36.- Sustitúyese el artículo 83 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 83.- Valores emitidos por entes públicos. La oferta pública de valores negociables emitidos por la Nación, las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los municipios, los entes autárquicos, así como por los organismos multilaterales de crédito de los que la República Argentina fuere miembro no está comprendida en esta ley.

Se considera oferta pública sujeta a las disposiciones de esta ley, la negociación de los valores negociables citados cuando la misma se lleve a cabo por una persona humana o jurídica privada, en las condiciones que se establecen en el artículo 2° de la presente ley.

La oferta pública de valores negociables emitidos por Estados extranjeros, sus divisiones políticas y otras entidades de naturaleza estatal del extranjero en el territorio de la República Argentina deberá ser autorizada por el Poder Ejecutivo Nacional, con excepción de las emisiones de los Estados nacionales de los países

El Poder Ejecutivo Nacional



miembros del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), las que tendrán oferta pública automática bajo condición de reciprocidad.”

ARTÍCULO 37.- Sustitúyese el artículo 84 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 84.- Procedimiento de autorización. La Comisión Nacional de Valores debe resolver la solicitud de autorización para realizar oferta pública dentro del plazo de treinta (30) días hábiles contados a partir del momento en que queda reunida toda la documentación a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores y no se formularen nuevos pedidos u observaciones.

Cuando vencido dicho plazo no se hubiera expedido el interesado puede requerir pronto despacho. A los quince (15) días hábiles de presentado este pedido si la Comisión Nacional de Valores no se hubiera pronunciado se considera concedida la autorización, salvo que aquélla prorrogue el plazo mediante resolución fundada. Dicha prórroga no puede exceder de quince (15) días hábiles a partir de la fecha en que se disponga. Vencido este nuevo plazo la autorización se considera otorgada.

La autorización para efectuar oferta pública de determinada cantidad de valores negociables, contratos, a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza u otros instrumentos financieros no importa autorización para el ofrecimiento de otros emitidos por el mismo emisor, aún cuando tengan las mismas características.

La denegatoria no podrá fundarse en razones de oportunidad, mérito o conveniencia.”

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 38.- Derógase el artículo 85 de la ley 26.831 y sus modificaciones.

ARTÍCULO 39.- Sustitúyese el artículo 86 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 86.- **Ámbito de aplicación y procedimiento.** Toda oferta pública de adquisición de acciones con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al régimen de la oferta pública, sea de carácter voluntaria u obligatoria conforme lo dispuesto en los artículos siguientes deberá realizarse en los términos de la presente ley y las reglamentaciones que a tales efectos dicte la Comisión Nacional de Valores, siendo de aplicación las normas de transparencia y principios de protección al público inversor en el régimen de oferta pública.

Las ofertas públicas de adquisición obligatorias contempladas en los artículos 87, 91 y 98 de la presente ley deberán (i) también incluir a los titulares de derechos de suscripción u opciones sobre acciones, de títulos de deuda convertibles u otros valores negociables similares que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción, adquisición o conversión en acciones con derecho a voto; y (ii) efectuarse por la totalidad de las acciones con derecho a voto y demás valores negociables emitidos que den derecho a acciones con derecho a voto, y no podrán sujetarse a condición alguna.

El procedimiento que establezca la Comisión Nacional de Valores deberá asegurar y prever:

- a) La igualdad de tratamiento entre los accionistas tanto en las condiciones económicas y financieras como en cualquier otra condición de la adquisición para todas las acciones, títulos o derechos de una misma categoría o clase;

El Poder Ejecutivo Nacional



- b) El cumplimiento de las disposiciones sobre el precio equitativo, conforme las disposiciones del artículo 88 de la presente ley;
- c) Plazos razonables y suficientes para que los destinatarios de la oferta dispongan del tiempo adecuado para adoptar una decisión respecto de la misma, así como el modo de cómputo de esos plazos;
- d) La obligación de brindar al inversor la información detallada que le permita adoptar su decisión contando con los datos y elementos necesarios y con pleno conocimiento de causa;
- e) La irrevocabilidad de la oferta;
- f) La constitución de garantías para el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la oferta;
- g) La reglamentación de los deberes del órgano de administración - que estuviere en funciones al momento del anuncio de la oferta - para brindar, en interés de la sociedad y de todos los tenedores de valores negociables objeto de la oferta, su opinión sobre la oferta y sobre los precios o las contraprestaciones ofrecidas, la cual deberá ser fundada y acompañada de uno (1) o más informes de valuación independientes;
- h) El régimen de las posibles ofertas competidoras;
- i) Las reglas sobre retiro o revisión de la oferta, prorrateo, revocación de aceptaciones, reglas de mejor precio ofrecido y mínimo período de oferta, entre otras;
- j) La información a incluirse en la documentación que deberá incluir un documento de solicitud de oferta y un aviso y prospecto de la misma;

El Poder Ejecutivo Nacional



- k) Las reglas sobre publicidad de la oferta y de los documentos conexos emitidos por el oferente y los administradores de la sociedad;
- l) Para los casos de ofertas de canje de valores negociables, la reglamentación de la información financiera y contable del emisor de los valores negociables ofrecidos en canje que deberá incluirse en el prospecto de la oferta;
- m) La vigencia del principio de que al órgano de administración de la sociedad le está vedado obstaculizar el normal desarrollo de la oferta, a menos que se trate de la búsqueda de ofertas alternativas o haya recibido una autorización previa a tal efecto de la asamblea extraordinaria de accionistas durante el plazo de vigencia de la oferta;
- n) Que la sociedad no vea obstaculizadas sus actividades por el hecho de que sus valores negociables sean objeto de una oferta durante más tiempo del razonable.
- o) Las excepciones que sean aplicables a tal procedimiento."

ARTÍCULO 40.- Sustitúyese el artículo 87 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 87.- Toma y Participación de control.

- I. Toma de control. Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición a un precio equitativo, el cual se fijará conforme a los términos del artículo 88 de la presente ley, quien, de manera individual o mediante actuación concertada conforme el término que se define en la presente ley, haya alcanzado una participación de control de una sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al régimen de la oferta pública.

El Poder Ejecutivo Nacional



II. Participación de control. A los efectos del presente capítulo, se entenderá que una persona tiene, individual o concertadamente con otras personas, una participación de control cuando:

- i) alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al cincuenta por ciento (50 %) de la sociedad, quedando excluidas de la base de cómputo las acciones que, pertenezcan, directa o indirectamente, a la sociedad afectada; o
- ii) haya alcanzado una participación inferior al cincuenta por ciento (50 %) de derechos de voto de una sociedad pero actúe como controlante, conforme el término que se define en la presente ley.

III. Plazo de presentación. La oferta se presentará ante la Comisión Nacional de Valores tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de un (1) mes desde que se alcance la participación de control."

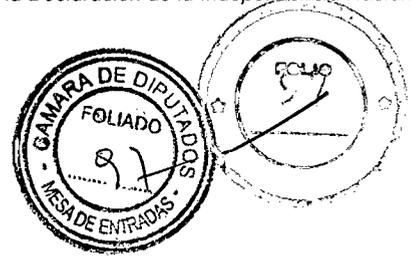
ARTÍCULO 41.- Sustitúyese el artículo 88 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 88.-

I. Precio equitativo en ofertas por toma de control. El precio equitativo de las ofertas públicas de adquisición obligatorias por toma de control deberá ser el mayor de los siguientes:

- a) El precio más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los valores negociables objeto de la oferta durante los doce (12) meses previos al anuncio de la misma; y

El Poder Ejecutivo Nacional



- b) El precio promedio de los valores negociables objeto de la oferta durante el semestre inmediatamente anterior al del anuncio de la oferta, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.

En relación con el inciso a) anterior no se considerarán las adquisiciones de un volumen no significativo en términos relativos, siempre que hayan sido realizados a precio de cotización, en cuyo caso se estará al precio más elevado o pagado por las restantes adquisiciones en el período de referencia.

En las ofertas públicas de adquisición obligatorias por toma de control no será de aplicación el precio al que se hace referencia en el inciso b) del presente apartado, cuando el porcentaje de acciones listadas en un mercado autorizado por la Comisión Nacional de Valores represente como mínimo el cuarenta por ciento (40 %) del capital social de la emisora y se cumplan las condiciones de liquidez que determine dicho organismo en su reglamentación.

II. Precio equitativo en los otros supuestos de ofertas obligatorias. En el caso de las ofertas públicas de adquisición obligatorias en virtud de los artículos 91 y 98 se contemplarán los siguientes criterios de precio:

- a) El precio más elevado que el oferente o personas que actúen concertadamente con él hubieran pagado o acordado por los valores negociables objeto de la oferta durante los doce (12) meses previos a la intimación contemplada en el inciso a) del artículo 91 o la declaración unilateral contemplada en el inciso b) del artículo 91 o acuerdo de solicitud de retiro en el caso del artículo 98 de la presente ley;

El Poder Ejecutivo Nacional



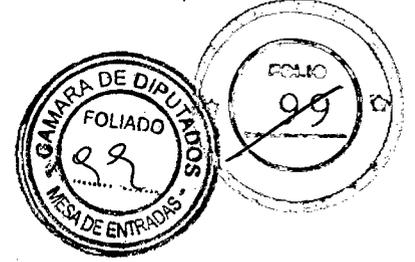
- b) El precio promedio de los valores negociables objeto de la oferta durante el semestre inmediatamente anterior previos a la intimación contemplada en el inciso a) del artículo 91 o la declaración unilateral contemplada en el inciso b) del artículo 91 o acuerdo de solicitud de retiro en el caso del artículo 98 de la presente ley o desde la fecha en la que corresponda formular la oferta;
- c) El valor patrimonial de las acciones, considerándose a los fines del artículo 98 de la presente ley un balance especial de retiro de cotización;
- d) El valor de la compañía valuada según criterios de flujos de fondos descontados y/o indicadores aplicables a compañías o negocios comparables;
- y
- e) El valor de liquidación de la sociedad.

Se establece que el precio equitativo en ningún caso podrá ser inferior al mayor de los indicados en los incisos a) y b) del presente apartado.

En los casos en que la oferta pública de adquisición obligatoria deba formularse sin haberse producido previamente la adquisición por el oferente, el precio equitativo no podrá ser inferior al calculado conforme a los métodos de valuación contenidos en el inciso b) del presente apartado, siendo de aplicación las reglas precedentes de ajuste de precio en los casos que corresponda.

- III. Integración del precio equitativo. A los efectos de la determinación del precio equitativo el oferente deberá incluir el importe íntegro de la contraprestación que en cada caso haya pagado o acordado pagar el oferente, aplicándose, a título meramente enunciativo, las siguientes reglas:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) En el caso que la compraventa fuese ejecución de un derecho de opción de compra o venta o de otros derivados, al precio de la compraventa se le adicionará la prima pagada bajo dichas opciones y derivados, aplicándose el mayor precio que resulte de sumar la prima pagada;
- b) Cuando la adquisición de los valores se haya efectuado a través de un canje o conversión, el precio se calculará como la media ponderada de los precios de mercado de los indicados valores en la fecha de adquisición.
- c) Cuando la adquisición incluya alguna compensación adicional al precio pagado o acordado o cuando se haya acordado un diferimiento en el pago, el precio de la oferta no podrá ser inferior al más alto que resulte incluyendo el importe correspondiente a dicha compensación o al pago diferido.

IV. Informe de valuación. El oferente deberá presentar, en los términos de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, un informe sobre los métodos y criterios aplicados para determinar el precio equitativo.

Estos criterios se tomarán en cuenta en forma conjunta o separada y con justificación de su respectiva relevancia al momento en que se formule la oferta y en forma debidamente fundada en el prospecto de la oferta, debiendo en todos los casos contarse con la aprobación de los órganos de administración y de fiscalización y del Comité de Auditoría del oferente, en caso de existir, y con la opinión de los accionistas vendedores con respecto al inciso c) del apartado III. Integración del Precio Equitativo.

V. Objeción del precio. La Comisión Nacional de Valores podrá, dentro del plazo que establezca la reglamentación que dicte el organismo, objetar el precio ofrecido

El Poder Ejecutivo Nacional



con arreglo a lo dispuesto en los apartados anteriores cuando se diera alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Que la negociación de los valores negociables de la sociedad afectada en el período de referencia se haya visto afectada por el pago de un dividendo, una operación societaria o algún acontecimiento extraordinario que permita realizar una corrección objetiva del precio.
- b) Que la negociación de los valores de la sociedad afectada en el período de referencia presentase indicios razonables de manipulación, que motiven el inicio de una investigación y/o procedimiento sumarial por la Comisión Nacional de Valores.
- c) Que las adquisiciones del período de referencia incluyan alguna compensación adicional al precio pagado o acordado, en cuyo caso el precio de la oferta no podrá ser inferior al precio más alto que resulte de incluir el importe correspondiente a dicha compensación.

La Comisión Nacional de Valores podrá, en caso de cumplirse las condiciones establecidas en su reglamentación y a pedido fundado del oferente, exceptuar en las ofertas públicas de adquisición obligatorias, la aplicación del inciso b) de los apartados I) y II) del presente artículo cuando la sociedad afectada se encuentre de forma demostrable en serias dificultades financieras conforme mecanismos fehacientes de evaluación que surjan de la reglamentación que a tales efectos dicte el organismo.

La Comisión Nacional de Valores deberá tomar especialmente en cuenta el proceso de decisión que fije el precio de la oferta, en particular la información

El Poder Ejecutivo Nacional



previa y fundamentos de esa decisión, así como el hecho de que para tal decisión se haya pedido la opinión de una evaluadora especializada independiente y se cuente con la opinión favorable del Comité de Auditoría y de los órganos de administración y de fiscalización de la sociedad emisora de los valores negociables objeto de la oferta. La Comisión Nacional de Valores dictará un procedimiento a aplicarse para los casos en que dicho organismo objete el precio, el cual incluirá la forma en que el oferente podrá impugnar la objeción de esa comisión.

Las ofertas públicas de adquisición obligatorias no podrán ser lanzadas hasta que no se resuelvan las objeciones que la Comisión Nacional de Valores pueda tener con respecto al precio ofrecido en los términos del presente artículo así como a otros aspectos de la documentación presentada.

La falta de objeción del precio por parte de la Comisión Nacional de Valores, en el plazo establecido en la reglamentación, no perjudica el derecho de los accionistas a impugnar en sede judicial o arbitral el precio ofrecido. Para la impugnación del precio por los accionistas se estará a lo establecido en el artículo 96 de esta ley.

VI. Precio en las ofertas públicas de adquisición voluntarias. En las ofertas públicas de adquisición voluntarias el oferente podrá fijar el precio a su discreción sin que sean de aplicación las reglas establecidas en el presente artículo y en el artículo 98 de la presente ley relativas al precio equitativo. Sin perjuicio de ello, el oferente deberá cumplir con todas las demás obligaciones establecidas en la presente ley y en la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 42.- Sustitúyese el artículo 89 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

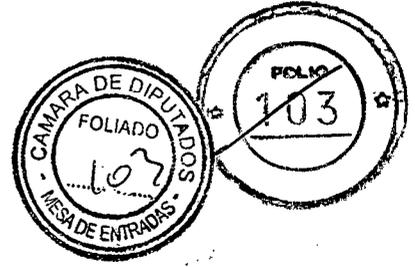
“ARTÍCULO 89.- Incumplimiento. En caso de incumplimiento en la formulación de una oferta pública de adquisición obligatoria la Comisión Nacional de Valores, previa intimación a los obligados para que cumplan con las disposiciones del presente capítulo, dispondrá la subasta de las participaciones adquiridas, sin perjuicio de las demás sanciones que pudieren corresponder, disponiéndose adicionalmente que la Comisión Nacional de Valores podrá resolver que las personas que incumplan la obligación de formular una oferta pública de adquisición no ejerzan los derechos políticos derivados de las acciones de la sociedad cuyo ejercicio le corresponda por cualquier título, siendo nulos los actos adoptados en ejercicio de dichos derechos.

Se entenderá que incumple la obligación de formular una oferta pública de adquisición quien (1) no la presente dentro del plazo máximo establecido, (2) la presente con irregularidades manifiestas conforme los criterios que contenga la reglamentación del citado organismo; (3) la presente fuera del plazo máximo establecido; y/o (4) no la concrete dentro del plazo que fije la normativa que dicte la Comisión Nacional de Valores desde que fuera obligatoria la oferta pública de adquisición.”

ARTÍCULO 43.- Sustitúyese el artículo 90 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 90.- Alcance universal. El régimen de oferta pública de adquisición regulado en este capítulo comprende a todas las sociedades que se encuentren autorizadas por la Comisión Nacional de Valores como emisoras en el régimen de

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



oferta pública de acciones.”

ARTÍCULO 44.- Sustitúyese el artículo 91 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 91.- Supuestos. Lo dispuesto en el presente capítulo es aplicable a todas las sociedades anónimas cuyas acciones cuenten con autorización de la oferta pública otorgada por la Comisión Nacional de Valores.

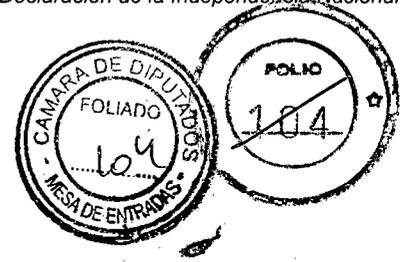
Cuando una sociedad anónima quede sometida a control casi total:

- a) Cualquier accionista minoritario podrá, en cualquier tiempo, intimar a la persona controlante para que ésta haga una oferta de compra a la totalidad de los accionistas minoritarios a un precio equitativo en los términos del apartado II) del artículo 88 de la presente ley;
- b) Dentro del plazo de seis (6) meses desde la fecha en que haya quedado bajo el control casi total de otra persona, esta última podrá emitir una declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad del capital social remanente en poder de terceros.”

ARTÍCULO 45.- Sustitúyese el artículo 93 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 93.- Derecho de los accionistas minoritarios. Intimada la persona controlante para que haga a la totalidad de los accionistas minoritarios una oferta de compra, si la persona controlante acepta hacer la oferta, podrá optar por hacer una oferta pública de adquisición o por utilizar el método de la declaración de adquisición reglamentado en este capítulo.

El Poder Ejecutivo Nacional



En caso de que la persona controlante sea una sociedad anónima con negociación de sus acciones y estas acciones cuenten con oferta pública en mercados del país o del exterior autorizados por la Comisión Nacional de Valores, la sociedad controlante, adicionalmente a la oferta en efectivo, podrá ofrecer a la totalidad de los accionistas minoritarios de la sociedad bajo control casi total que éstos opten por el canje de sus acciones por acciones de la sociedad controlante. La sociedad controlante deberá proponer la relación de canje sobre la base de balances confeccionados de acuerdo a las reglas establecidas para los balances de fusión. La relación de canje deberá contar, además, con el respaldo de la opinión de uno (1) o más evaluadores independientes especializados en la materia. La Comisión Nacional de Valores reglamentará los requisitos para que los accionistas minoritarios ejerzan la opción.

Transcurridos sesenta (60) días hábiles contados desde la intimación a la persona controlante sin que ésta efectúe una oferta pública de adquisición de acciones ni la declaración de adquisición, el accionista puede demandar que se declare que sus acciones han sido adquiridas por la persona controlante y que el tribunal judicial o arbitral competente fije el precio equitativo en dinero de sus acciones, conforme los criterios del apartado II) del artículo 88 de la presente ley y que la persona controlante sea condenada a pagarlo.

En cualquiera de los casos previstos en el presente artículo, incluso para todos los fines dispuestos en el párrafo precedente, o para impugnar el precio o la relación de canje, regirán las normas procesales establecidas en el artículo 96 de esta ley, sea que el litigio tramite en sede judicial o arbitral."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 46.- Sustitúyese el artículo 94 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 94.- Declaración de voluntad de adquisición de la totalidad del capital remanente. La declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad del capital social remanente en poder de terceros a que hace referencia el inciso b) del artículo 91 de esta ley, denominada declaración de adquisición, deberá ser resuelta por el órgano de administración de la persona jurídica controlante o efectuada en un instrumento público en caso de tratarse de personas físicas. Es condición de validez de la declaración, que la adquisición comprenda a la totalidad de las acciones en circulación, así como de todos los otros títulos convertibles en acciones que se hallen en poder de terceros.

La declaración de adquisición deberá contener la fijación del precio equitativo, en los términos del apartado II) del artículo 88 de la presente ley que la persona controlante pagará por cada acción remanente en poder de terceros. En su caso, también contendrá la fijación del precio equitativo que se pagará por cada título convertible en acciones. Para la determinación del precio equitativo se estará a lo establecido en el inciso d) del artículo 98 de esta ley. De ser la persona controlante una sociedad anónima con negociación de sus acciones y demás condiciones establecidas en el segundo párrafo del artículo 93 de la presente ley, podrá ofrecer a los accionistas minoritarios la opción de canje de acciones allí prevista, en las mismas condiciones ahí establecidas.

Dentro del plazo de cinco (5) días hábiles contados a partir de la emisión de la declaración, la persona controlante deberá notificar a la sociedad bajo control casi

El Poder Ejecutivo Nacional



total la declaración de adquisición y presentar la solicitud de retiro de la oferta pública a la Comisión Nacional de Valores y a los mercados en los que estén listadas sus acciones.

La declaración de adquisición, el valor fijado y las demás condiciones, incluido el nombre y domicilio de la entidad financiera a la que se refiere el párrafo siguiente, deberán publicarse por tres (3) días en el Boletín Oficial del mercado donde se listen las acciones, en el Boletín Oficial de la República Argentina y en uno (1) de los diarios de mayor circulación de la República Argentina. Las publicaciones deben ser inmediatas de acuerdo con la frecuencia de cada uno de los medios.

Dentro de los cinco (5) días hábiles contados desde la conformidad por parte de la Comisión Nacional de Valores, la persona controlante está obligada a depositar el monto correspondiente al valor total de las acciones y demás títulos convertibles comprendidos en la declaración de adquisición, en una cuenta especialmente abierta al efecto en una entidad financiera en la cual se admita que el Fondo de Garantía de Sustentabilidad del Sistema Integrado Previsional Argentino pueda realizar inversiones bajo la forma de depósitos de plazo fijo. En el caso de ofertas de canje, los títulos representativos de las acciones aceptadas en canje por los accionistas minoritarios que hubiesen manifestado su voluntad en tal sentido deberán ser depositados en las cuentas de las entidades autorizadas por la Comisión Nacional de Valores. El depósito deberá ir acompañado de un listado de los accionistas minoritarios y, en su caso, de los titulares de los demás títulos convertibles, con indicación de sus datos personales y de la cantidad de acciones e importes y, en su caso, de acciones de canje que corresponden a cada uno. La Comisión Nacional de

El Poder Ejecutivo Nacional



Valores deberá arbitrar los medios para tener actualizado y a disposición del público, el listado de entidades financieras admitidas a los efectos del depósito referido.”

ARTÍCULO 47.- Sustitúyese el artículo 96 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

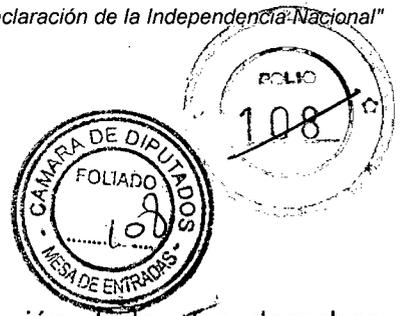
“ARTÍCULO 96.- Impugnación del precio equitativo. Dentro del plazo de tres (3) meses desde la fecha de la última publicación a que se refiere el anteúltimo párrafo del artículo 94 de la presente ley, todo accionista minoritario y, en su caso, todo titular de cualquier otro título convertible, puede impugnar el valor asignado a las acciones o títulos convertibles o, en su caso, la relación de canje propuesta, alegando que el asignado por la persona controlante no es un precio equitativo.

En el caso de las ofertas públicas de adquisición obligatorias contempladas en los artículos 87, 91 y 98 de la presente ley, los accionistas minoritarios podrán objetar el precio desde el anuncio de la oferta y presentación de la solicitud de retiro y hasta el plazo de objeción que tendrá la Comisión Nacional de Valores conforme la reglamentación que dicte a tales efectos.

Transcurridos los plazos aquí indicados, los que darán lugar a la caducidad, se tendrá por firme la valuación publicada respecto del accionista minoritario que no hubiere impugnado. Idéntica caducidad rige respecto del titular de títulos convertibles que no hubiere impugnado.

El trámite de la impugnación no altera la transmisión de pleno derecho de las acciones y de los títulos convertibles a favor de la persona controlante, salvo en el caso de las ofertas establecidas en los artículos 87, 91 y 98 de esta ley, las que no podrán concretarse hasta no obtenerse la autorización previa de la Comisión

El Poder Ejecutivo Nacional



Nacional de Valores. Durante el trámite de la impugnación, todos los derechos correspondientes a las acciones y a los títulos convertibles, patrimoniales o no patrimoniales, corresponden a la persona controlante.

La impugnación podrá efectuarse ante el tribunal arbitral del mercado en que hubiere negociado la sociedad o ante los tribunales ordinarios con competencia en materia comercial del domicilio de la sociedad. La totalidad de las impugnaciones que presenten los accionistas minoritarios y, en su caso, los titulares de otros títulos convertibles, serán acumuladas para su trámite ante el mismo tribunal. Se suspenderá el trámite de la impugnación hasta tanto haya vencido el plazo de caducidad a que se refiere el primer párrafo del presente artículo o hasta que la totalidad de los legitimados hayan iniciado la acción de impugnación.

A tal fin se entenderán como legitimados a todos aquellos accionistas o titulares de otros títulos convertibles que no hubieran retirado voluntariamente los fondos de la cuenta a la que se hace mención en el último párrafo del artículo 95 de esta ley. De la impugnación, que solamente podrá referirse a la valuación dada a las acciones y, en su caso, a los demás títulos convertibles, así como a la relación de canje, si fuera el caso, se dará traslado a la persona controlante por el plazo de diez (10) días hábiles. Las pruebas deberán ofrecerse con el escrito de inicio y con la contestación del mismo. El tribunal arbitral o el juez, según corresponda, nombrará los peritos tasadores en el número que estime corresponder al caso y, luego de un nuevo traslado por cinco (5) días hábiles, deberá dictar sentencia fijando el precio equitativo definitivo en el plazo de quince (15) días hábiles. La sentencia es apelable y la apelación deberá presentarse debidamente fundada, dentro del plazo de diez

El Poder Ejecutivo Nacional



(10) días hábiles. El traslado se correrá por igual plazo, y el tribunal de apelación deberá resolver dentro de los veinte (20) días hábiles.

Los honorarios de abogados y peritos serán fijados por el tribunal arbitral o judicial, según corresponda, conforme a la escala aplicable a los incidentes. Cada parte soportará los honorarios de sus abogados y peritos de parte o consultores técnicos. Los honorarios de los peritos designados por el tribunal judicial o arbitral estarán siempre a cargo de la persona controlante excepto que la diferencia entre el precio equitativo pretendido por el impugnante supere en un treinta por ciento (30 %) el ofrecido por el controlante, en cuyo caso se aplicará lo dispuesto en el primer párrafo del artículo 154 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

En caso de corresponder, en el plazo de cinco (5) días hábiles, luego de que la sentencia definitiva haya adquirido autoridad de cosa juzgada, la persona controlante deberá depositar en la cuenta indicada en el último párrafo del artículo 95 de esta ley el monto de las diferencias de precio que se hubieren determinado. La mora en el cumplimiento del depósito hará devengar a cargo de la persona controlante un interés punitivo igual a una vez y media la tasa que rija en los tribunales comerciales de la jurisdicción correspondiente al domicilio de la sociedad. Si la mora excediere de los treinta (30) días corridos, cualquier accionista estará legitimado para declarar la caducidad de la venta de sus títulos. En tal caso, la persona controlante deberá restituir la titularidad de las acciones y demás derechos del accionista a su anterior estado, además de su responsabilidad por los daños y perjuicios causados.

El Poder Ejecutivo Nacional



Los accionistas minoritarios y, en su caso, los titulares de otros títulos convertibles, podrán retirar los fondos correspondientes a sus acciones o títulos convertibles a partir de la fecha de la acreditación de este último depósito, con más los intereses que hubieren acrecido los importes respectivos.”

ARTÍCULO 48.- Sustitúyese el artículo 97 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 97.- Retiro voluntario del régimen de oferta pública. Cuando una sociedad, cuyas acciones se encuentren admitidas a los regímenes de oferta pública acuerde su retiro voluntario deberá seguir el procedimiento que establezca la Comisión Nacional de Valores y, asimismo, deberá promover obligatoriamente una oferta pública de adquisición de sus acciones, de derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u opciones sobre acciones en los términos previstos en el artículo siguiente.

La adquisición de las propias acciones deberá efectuarse con ganancias realizadas y líquidas o con reservas libres, cuando estuvieran completamente integradas, y para su amortización o su enajenación en el plazo del artículo 221 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, debiendo la sociedad acreditar ante la Comisión Nacional de Valores que cuenta con la liquidez necesaria y que el pago de las acciones no afecta a su solvencia. De no acreditarse dichos extremos, y en los casos de control societario, la obligación aquí prevista quedará a cargo de la sociedad controlante, la cual deberá acreditar idénticos extremos.”

ARTÍCULO 49.- Sustitúyese el artículo 98 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



"ARTÍCULO 98.- Condiciones. La oferta pública de adquisición obligatoria prevista en el artículo anterior deberá sujetarse a las siguientes condiciones:

- a) Deberá extenderse a todas las obligaciones convertibles en acciones y demás valores negociables que den derecho a su suscripción o adquisición;
- b) No será preciso extender la oferta a aquellos que hubieran votado a favor del retiro en la asamblea, quienes deberán inmovilizar sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación que determine la reglamentación;
- c) En el prospecto explicativo de la oferta pública de adquisición se expresará con claridad tal circunstancia y se identificarán los valores negociables que hayan quedado inmovilizados, así como la identidad de sus titulares; y
- d) Cumplir con las reglas de determinación, información y objeción y demás disposiciones del precio equitativo conforme se establece en el artículo 88 y demás artículos aplicables de la presente ley. "

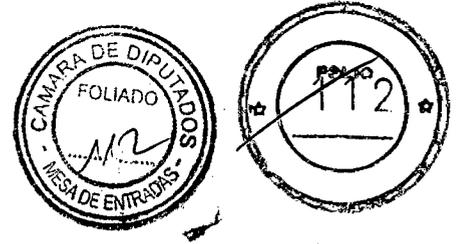
ARTÍCULO 50.- Sustitúyese el artículo 99 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 99.- Régimen Informativo General.

I. Régimen informativo general. Las personas mencionadas en el presente artículo deberán informar a la Comisión Nacional de Valores en forma directa, veraz, suficiente y oportuna, con las formalidades y periodicidad que ella disponga los siguientes hechos y circunstancias, sin perjuicio de los demás que se establezcan reglamentariamente:

- a) Los administradores de entidades registradas que realizan oferta pública de valores negociables y los integrantes de su órgano de fiscalización, estos

El Poder Ejecutivo Nacional



últimos en materia de su competencia, acerca de todo hecho o situación que por su importancia sea apto para afectar en forma sustancial la colocación de valores negociables o el curso de su negociación. Esta obligación rige desde el momento de presentación de la solicitud para realizar oferta pública de valores negociables y deberá ser puesta en conocimiento de la Comisión Nacional de Valores en forma inmediata. El órgano de administración, con la intervención del órgano de fiscalización, deberá designar a una (1) persona para que se desempeñe como responsable de relaciones con el mercado a fin de realizar la comunicación y divulgación de las informaciones mencionadas en el presente inciso, dando cuenta de la citada designación a la Comisión Nacional de Valores y al respectivo mercado y sin que el nombramiento libere de responsabilidad a las personas mencionadas precedentemente respecto de las obligaciones que se establecen;

- b) Los agentes autorizados para actuar en el ámbito de la oferta pública, acerca de todo hecho o situación no habitual que por su importancia sea apto para afectar el desenvolvimiento de sus negocios, su responsabilidad o sus decisiones sobre inversiones;
- c) Los directores, administradores, síndicos, gerentes designados de acuerdo con el artículo 270 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, y miembros del consejo de vigilancia, titulares y suplentes, así como los accionistas controlantes de entidades emisoras que realizan oferta pública de sus valores negociables, acerca de la cantidad y clases de acciones, títulos representativos de deuda convertibles en acciones y opciones de

El Poder Ejecutivo Nacional



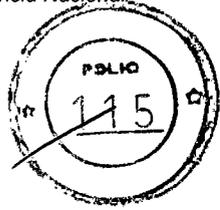
- compra o venta de ambas especies de valores negociables que posean de la entidad a la que se encuentren vinculados;
- d) Los integrantes del consejo de calificación, directores, administradores, gerentes, síndicos o integrantes del consejo de vigilancia, titulares y suplentes, de agentes de calificación de riesgos, sobre la cantidad y clases de acciones, títulos representativos de deuda u opciones de compra o venta de acciones que posean de sociedades autorizadas a hacer oferta pública de sus valores negociables;
- e) Los directores y funcionarios de la Comisión Nacional de Valores, de los mercados, cámaras compensadoras, entidades de registro y de los demás agentes registrados, sobre la cantidad y clases de acciones, títulos representativos de deuda y opciones de compra o venta de acciones que posean de sociedades autorizadas a hacer oferta pública de sus valores negociables;
- f) Toda persona física o jurídica que, en forma directa o por intermedio de otras personas físicas o jurídicas, o todas las personas integrantes de cualquier grupo que actuando en forma concertada, adquiera o enajene acciones de una sociedad que realice oferta pública de valores negociables en cantidad tal que implique un cambio en las tenencias que configuran el o los grupos de control afectando su conformación, respecto a dicha operación o conjunto de operaciones realizadas en forma concertada sin perjuicio, en su caso, del cumplimiento del procedimiento previsto en el Capítulo II de este Título;

El Poder Ejecutivo Nacional



- g) Toda persona física o jurídica no comprendida en la operación del inciso precedente que, en forma directa o por intermedio de otras personas físicas o jurídicas, o todas las personas integrantes de cualquier grupo que actuando en forma concertada, adquiera o enajene por cualquier medio acciones de una emisora cuyo capital se hallare comprendido en el régimen de la oferta pública y que otorgare el cinco por ciento (5%) o más de los votos que pudieren emitirse a los fines de la formación de la voluntad social en las asambleas ordinarias de accionistas, respecto de tales operaciones, una vez efectuada aquella mediante la cual se superó el límite anteriormente mencionado;
- h) Toda persona física o jurídica que celebre pactos o convenios de accionistas cuyo objeto sea ejercer el derecho a voto en una sociedad cuyas acciones están admitidas a la oferta pública o en la sociedad que la controle, cualquiera sea su forma, incluyendo, a título meramente enunciativo, pactos que creen la obligación de consulta previa para ejercer el voto, limiten la transferencia de las correspondientes acciones o de valores negociables, atribuyan derechos de compra o de suscripción de las mismas, o prevean la compra de esos valores y, en general, tengan por objeto o por efecto, el ejercicio conjunto de una influencia dominante en dichas sociedades o cambios significativos en la estructura o en las relaciones de poder en el gobierno de la sociedad, respecto de tales pactos, convenios o cambios. Igual obligación de informar tendrán, cuando sean parte de dichos pactos o tengan conocimiento de ellos, los directores, administradores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia, así como los accionistas controlantes de dichas sociedades acerca de la

El Poder Ejecutivo Nacional



celebración o ejecución de dichos acuerdos. Dichos pactos o convenios deberán presentarse ante la Comisión Nacional de Valores. El cumplimiento de la notificación y presentación de estos pactos o convenios al citado organismo no implica el reconocimiento sobre la validez de los mismos. En caso de incumplimiento de la obligación de informar, los pactos o convenios carecerán de valor alguno.

II. Alcance de la Obligación de Informar. En los supuestos contemplados en los incisos c), d) y e) del presente artículo, el alcance de la obligación de informar alcanzará tanto a lo referido a las tenencias de su propiedad como a las que administren directa o indirectamente de tales sociedades y de sociedades controlantes, controladas o vinculadas con ellas.

El deber de informar se mantendrá durante el término del ejercicio para el que fueren designados y en el caso de las personas comprendidas en los incisos c), d) y e) del presente artículo durante los seis (6) meses posteriores al cese efectivo de sus funciones.

Las manifestaciones efectuadas por las personas enunciadas precedentemente ante la Comisión Nacional de Valores tendrán, a los fines de la presente ley, el efecto de declaración jurada."

ARTÍCULO 51.- Sustitúyese el artículo 105 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 105.- Designación del auditor externo. La asamblea ordinaria de accionistas, en ocasión de la aprobación de los estados contables, designará para desempeñar las funciones de auditoría externa correspondiente al nuevo ejercicio a

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



contadores públicos matriculados independientes según los criterios que establezca la Comisión Nacional de Valores por vía reglamentaria. La asamblea revocará el encargo cuando se produzca una causal justificada. Cuando la designación o su revocación sean decididas a propuesta del órgano de administración, deberá contarse con la previa opinión del Comité de Auditoría.

Para el supuesto de tratarse de una Pequeña y Mediana Empresa definida de esta forma conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, que no cuente con Comité de Auditoría, deberá requerirse la previa opinión del órgano de fiscalización."

ARTÍCULO 52.- Sustitúyese el artículo 106 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 106.- Control sobre los auditores externos. La Comisión Nacional de Valores supervisará la actividad y velará por la independencia de los auditores externos y de las asociaciones profesionales de auditores externos de aquellas entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables, sin perjuicio de la competencia de los consejos profesionales en lo relativo a la vigilancia sobre el desempeño profesional de sus miembros."

ARTÍCULO 53.- Sustitúyese el artículo 107 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 107.- Régimen informativo de sanciones. Los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas deberán informar a la Comisión Nacional de Valores en forma inmediata sobre las infracciones a sus normas profesionales así como las sanciones aplicadas a los contadores públicos de su matrícula que tengan como

El Poder Ejecutivo Nacional



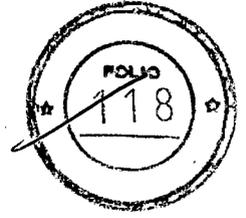
causa informes de auditoría referidos a estados contables de sociedades que hacen oferta pública de sus valores negociables.”

ARTÍCULO 54.- Sustitúyese el artículo 108 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 108.- Facultades para el contralor de los auditores externos. A los fines del cumplimiento de sus funciones la Comisión Nacional de Valores tendrá las siguientes facultades:

- a) Llevar un registro de los auditores externos y asociaciones de profesionales auditores que auditen los estados contables de las entidades sujetas a su control;
- b) Establecer las normas de auditoría y de encargos de revisión que deberán cumplir los auditores externos;
- c) Establecer las normas de control de calidad y criterios de independencia que deberán seguir y respetar los auditores externos y las asociaciones de profesionales universitarios de auditores externos;
- d) Organizar un sistema de supervisión de las auditorías externas de las entidades que hagan oferta pública de sus valores negociables, requerir en forma periódica u ocasional, de los auditores externos, de las asociaciones profesionales de auditores y de los consejos profesionales, datos e informaciones relativas a actos o hechos vinculados a su actividad en relación a aquellas auditorías, realizar inspecciones y solicitar aclaraciones;
- e) En los casos en que los derechos de los accionistas minoritarios puedan resultar afectados y a pedido fundado de accionistas que representen un porcentaje no inferior al cinco por ciento (5 %) del capital social de la sociedad que haga oferta

El Poder Ejecutivo Nacional



pública de sus acciones, la Comisión Nacional de Valores podrá, previa opinión del órgano de fiscalización y del Comité de Auditoría de la sociedad y siempre que advierta verosimilitud del daño invocado a los accionistas, solicitar a la sociedad la designación de un (1) auditor externo propuesto por éstos para la realización de una (1) o varias tareas particulares o limitadas en el tiempo, a costa de los requerentes; y

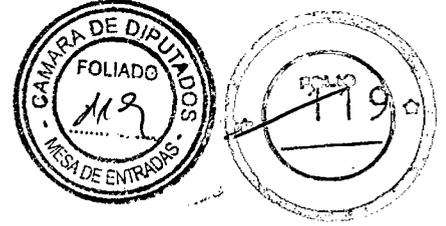
f) Imponer sanciones a los auditores externos en los términos de los artículos 132 y siguientes de la presente ley."

ARTÍCULO 55.- Sustitúyese el artículo 109 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 109.- Integración. En las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones deberá constituirse un Comité de Auditoría que funcionará en forma colegiada con tres (3) o más miembros del directorio y cuya mayoría deberá necesariamente investir la condición de independiente, conforme con los criterios que determine la Comisión Nacional de Valores. Estos criterios determinarán que, para ser calificado de independiente, el director deberá serlo tanto respecto de la sociedad como de los accionistas de control y no deberá desempeñar funciones ejecutivas en la sociedad.

El Comité de Auditoría podrá funcionar con los miembros presentes o comunicados entre sí por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras cuando así lo prevea el estatuto social. Se entenderá que sólo se computarán a los efectos del quórum a los miembros presentes del comité salvo que el estatuto establezca lo contrario. El estatuto deberá establecer la forma en que se hará

El Poder Ejecutivo Nacional



constar en las actas la participación de miembros a distancia. En el caso de reuniones a distancia del Comité de Auditoría, las actas serán confeccionadas y firmadas dentro de los cinco (5) días hábiles de celebrada la reunión por los miembros presentes y el representante del órgano de fiscalización.”

ARTÍCULO 56.- Sustitúyese el artículo 111 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 111.- Operaciones. Los mercados deberán difundir al público en general, en tiempo real desde el momento en que se produzca el registro de cada una de las operaciones, el tipo de operación, la identidad del valor negociable y la cuantía, el precio, la hora, minuto y segundo del registro de la operación. La Comisión Nacional de Valores fijará los requisitos que los mercados deberán cumplir a estos efectos.”

ARTÍCULO 57.- Sustitúyese el artículo 119 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 119.- Responsables directos. Los emisores de valores negociables, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 58.- Sustitúyese el artículo 132 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



“ARTÍCULO 132.- Sanciones.

I. Sanciones aplicables. Las personas físicas y jurídicas de cualquier naturaleza que infringieren las disposiciones de la presente ley y sus reglamentaciones, sin perjuicio de la responsabilidad penal o civil en que incurrieren, serán pasibles de las siguientes sanciones:

- a) Apercibimiento, que podrá ser acompañado de la obligación de publicar la parte dispositiva de la resolución en el Boletín Oficial de la República Argentina y hasta en dos (2) diarios de circulación nacional a costa del sujeto punido;
- b) Multa de pesos cien mil (\$ 100.000) a pesos cien millones (\$ 100.000.000), que podrá ser elevada hasta el quíntuplo del beneficio obtenido o del perjuicio ocasionado como consecuencia del accionar ilícito, si alguno de ellos resultare mayor;
- c) Inhabilitación de hasta cinco (5) años para ejercer funciones como directores, administradores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, contadores dictaminantes o auditores externos o gerentes de mercados autorizados y de agentes registrados o de cualquier otra entidad bajo fiscalización de la Comisión Nacional de Valores;
- d) Suspensión de hasta dos (2) años para efectuar oferta pública o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública. En el caso de los fondos comunes de inversión, se podrán únicamente realizar actos comunes de administración y atender solicitudes de rescate de cuotapartes, pudiendo vender con ese fin los bienes de la cartera con control de la Comisión Nacional de Valores;

El Poder Ejecutivo Nacional



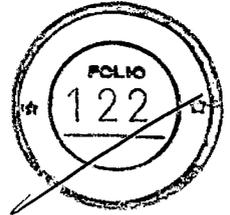
e) Prohibición para efectuar ofertas públicas de valores negociables o, en su caso, de la autorización para actuar en el ámbito de la oferta pública de valores negociables.

II. Ingreso del importe correspondiente a las sanciones. El importe correspondiente a las sanciones de multa deberá ser ingresado por los obligados a su pago dentro de los cinco (5) días posteriores a la fecha en que la resolución que las impone quede firme en sede administrativa y/o judicial según corresponda. Los recursos provenientes de las multas que aplique la Comisión Nacional de Valores serán transferidos al Tesoro Nacional.”

ARTÍCULO 59.- Sustitúyese el artículo 133 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 133.- Pautas para graduación. A los fines de la fijación de las sanciones antes referidas la Comisión Nacional de Valores deberá tener especialmente en cuenta las siguientes pautas de graduación: la magnitud de la infracción; los beneficios generados o los perjuicios ocasionados por el infractor; el volumen operativo del infractor; la actuación individual de los miembros de los órganos de administración y fiscalización y su vinculación con el grupo de control, en particular, el carácter de miembro independiente o externo de dichos órganos. En el caso de las personas jurídicas responderán solidariamente los directores, administradores, síndicos o miembros del Consejo de Vigilancia y, en su caso, gerentes e integrantes del Consejo de Calificación, respecto de quienes se haya determinado responsabilidad individual en la comisión de las conductas sancionadas.”

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 60.- Sustitúyese el artículo 134 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 134.- Intereses de multas. Las multas impagas devengarán intereses a la tasa que determine el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, la cual no podrá exceder en una vez y media el interés que aplica el Banco de la Nación Argentina, entidad autárquica actuante en el ámbito del citado Ministerio, en sus operaciones de descuento para documentos comerciales."

ARTÍCULO 61.- Sustitúyese el artículo 135 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 135.- Prescripción. La prescripción de las acciones que nacieran de las infracciones al régimen de la presente ley y de la ley 24.083 y sus modificatorias operará a los seis (6) años de la comisión del hecho que la configure. Ese plazo quedará interrumpido por la resolución del Directorio de la Comisión Nacional de Valores que ordene la apertura del sumario administrativo por los actos y diligencias de procedimiento inherentes a la sustanciación del sumario teniendo como tales la apertura a prueba, el cierre del período probatorio y la convocatoria para alegar, con sus respectivas notificaciones. La prescripción de la multa operará a los tres (3) años contados a partir de la fecha de notificación de dicha sanción o desde que quede firme, si hubiere sido recurrida."

ARTÍCULO 62.- Sustitúyese el artículo 138 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 138.- Tramitación. La sustanciación del sumario será función de otra dependencia de la Comisión Nacional de Valores separada e independiente de la

El Poder Ejecutivo Nacional



que formule la propuesta de cargos. La dependencia sumariante, una vez sustanciado el sumario, elevará las actuaciones al directorio con sus recomendaciones para la consideración y decisión del mismo. Las decisiones que dicte la Comisión Nacional de Valores instruyendo sumario y durante su sustanciación serán irrecurribles pero podrán ser cuestionadas al interponerse el recurso respectivo, si se apelara la resolución definitiva.

Una vez formulada la propuesta de los cargos y en forma previa a la apertura a prueba del procedimiento sumarial, se celebrará una audiencia preliminar para recibir las explicaciones de los imputados y con la finalidad de determinar los hechos cuestionados, a los efectos de dar virtualidad a los principios de concentración, economía procesal e inmediación."

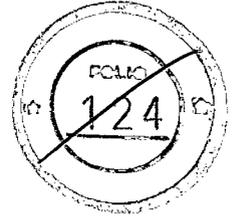
ARTÍCULO 63.- Sustitúyese el artículo 139 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 139.- Denunciante. Cuando las actuaciones se inicien por denuncia ante la Comisión Nacional de Valores, el denunciante no será considerado parte del procedimiento y no podrá acceder a las actuaciones.

Las denuncias que se presenten tramitarán por el procedimiento reglado que establezca la Comisión Nacional de Valores.

El directorio del mencionado organismo podrá, previo dictamen de los órganos competentes, desestimar la denuncia cuando de su sola exposición o del examen preliminar efectuado resultare que los hechos no encuadran en las infracciones descriptas en la ley o en la reglamentación aplicable."

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 64.- Sustitúyese el artículo 140 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 140.- Procedimiento abreviado. La Comisión Nacional de Valores podrá disponer, en la resolución de apertura del sumario, la comparecencia personal de las partes involucradas en la investigación a la audiencia preliminar prevista en el artículo 138 de la presente ley para requerir las explicaciones que estime necesarias y aún para discutir las discrepancias que pudieren existir sobre cuestiones de hecho labrándose acta de lo actuado en dicha audiencia preliminar. En la citación se hará constar concretamente el objeto de la comparecencia. De resultar admitidos los hechos y mediando el reconocimiento expreso por parte de los investigados de las conductas infractoras y de su responsabilidad, la Comisión Nacional de Valores podrá disponer la conclusión de la investigación resolviendo sin más trámite la aplicación de las sanciones que correspondan.”

ARTÍCULO 65.- Sustitúyese el artículo 143 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 143.- Recurso. Competencia.

I. Recursos directos. Corresponde a las Cámaras de Apelaciones con competencia en materia comercial:

a) Entender en la revisión de las sanciones que imponga la Comisión Nacional de Valores, incluso de las declaraciones de irregularidad e ineficacia a los efectos administrativos y la suspensión o revocación de inscripciones o autorizaciones;

y

b) Entender en la revisión de las denegaciones de inscripción y autorizaciones.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



II. Competencia de la Cámara de Apelaciones en lo Comercial. En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires será competente para entender en estos litigios la Cámara de Apelaciones en lo Comercial; pudiendo los litigantes del resto del país optar porque sus causas sean remitidas y resueltas por ésta."

ARTÍCULO 66.- Sustitúyese el artículo 144 de la Ley N° 26.831 el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 144.- Juzgados. Competencia.

I. Juzgados. Corresponde a los juzgados comerciales de primera instancia entender en:

- a) La ejecución de tasas de fiscalización, aranceles de autorización y multas impuestas por la Comisión Nacional de Valores;
- b) Las peticiones de órdenes de allanamiento que solicite la Comisión Nacional de Valores para el cumplimiento de sus funciones de fiscalización;
- c) Las demás peticiones de auxilio judicial para la ejecución de sus decisiones;
- d) Los pedidos de designación de interventores que efectúe la Comisión Nacional de Valores, los que deberán sustanciarse en los términos de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

II. Competencia de los Juzgados Nacionales de Primera Instancia en lo Comercial. En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires serán competentes para entender en estos litigios los Juzgados Nacionales de Primera Instancia en lo Comercial."

ARTÍCULO 67.- Sustitúyese el artículo 145 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 145.- Apelación de sanciones. Los recursos directos a los que se hace referencia en el inciso a) del apartado I) del artículo 143 de la presente se interpondrán y fundarán ante la Comisión Nacional de Valores dentro de los quince (15) días hábiles de la notificación del acto recurrido.

El recurso se interpondrá y fundará por escrito ante la Comisión Nacional de Valores dentro de los quince (15) días hábiles de notificada la medida y se concederá con efecto devolutivo, con excepción del recurso contra la imposición de multa que será con efecto suspensivo. La Comisión Nacional de Valores remitirá las actuaciones a la Cámara Comercial que corresponda, la cual le imprimirá el trámite previsto en el Código Procesal Civil y Comercial de la Nación para las apelaciones libremente concedidas.

La Comisión Nacional de Valores será parte contraria en el recurso y el Ministerio Público actuará como fiscal de la ley."

ARTÍCULO 68.- Sustitúyese el artículo 153 de la Ley N° 26.831, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 153.- Adelantos por defensa legal. En los procesos civiles o penales incoados contra los funcionarios de la Comisión Nacional de Valores por actos u omisiones en el ejercicio de sus funciones, el organismo o el Estado Nacional adelantarán los costos razonables que por asistencia legal requiera la defensa del funcionario a resultas de la decisión final de las acciones legales. Cuando por sentencia firme se le atribuya responsabilidad, el funcionario estará obligado a la devolución de los adelantos que hubiera recibido con más los intereses

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



correspondientes. La Comisión Nacional de Valores reglamentará el procedimiento contemplado en el presente artículo.

El término "funcionario" comprenderá a los miembros del directorio y al resto del personal de la Comisión Nacional de Valores."

TÍTULO II

MODIFICACIONES A LA LEY N° 24.083 Y SUS MODIFICATORIAS

ARTÍCULO 69.- Sustitúyese el artículo 1° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"Denominaciones y características principales.

ARTÍCULO 1°.- Se considera Fondo Común de Inversión al patrimonio de titularidad de diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotas partes, las que podrán emitirse de manera cartular o escritural. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica. Podrán constituirse Fondos Comunes de Inversión Abiertos, los que estarán integrados por (i) valores negociables con oferta pública y títulos públicos nacionales, provinciales, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y municipales que se negocien en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, (ii) metales preciosos o certificados que representen los mismos, (iii) moneda nacional y extranjera (iv) instrumentos financieros derivados, (v) instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, incluyendo depósitos bancarios, (vi) cartera de activos que repliquen índices bursátiles y/o financieros o de una canasta de activos y (vii) aquellos otros activos,

El Poder Ejecutivo Nacional



contratos e inversiones de naturaleza financiera que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. La cantidad de cuotapartes de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos podrá acrecentarse en forma continua, conforme a su suscripción, o disminuir en razón de los rescates producidos en los términos de la presente ley y de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Podrán también constituirse Fondos Comunes de Inversión Cerrados, los que integrarán su patrimonio con (i) los activos autorizados para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos, (ii) bienes muebles o inmuebles, (iii) títulos valores que no tengan oferta pública, (iv) derechos creditorios de cualquier naturaleza y (v) aquellos otros activos, contratos e inversiones que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. Estos Fondos se deberán constituir con una cantidad máxima de cuotapartes, la cual podrá aumentarse conforme lo establecido en la presente ley y en la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores y tendrán un plazo determinado de duración, el cual podrá ser extendido conforme los términos de la presente ley y de la reglamentación. Las cuotapartes de estos Fondos no podrán ser rescatadas, salvo en virtud de las excepciones dispuestas en la presente ley y en aquellas que establezca la reglamentación y deberán tener oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores y estar admitida su negociación en un mercado autorizado por dicho organismo.

Podrán, adicionalmente, constituirse Fondos Comunes de Inversión que repliquen el comportamiento de un determinado índice bursátil o financiero o de una canasta de activos. Las cuotapartes de este tipo de Fondos deberán tener oferta pública y listarse en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Las

El Poder Ejecutivo Nacional



características y requisitos para la constitución de estos Fondos, la oferta, colocación, suscripción, negociación y reembolso de las cuotapartes, así como las condiciones para su funcionamiento, límites y restricciones a las inversiones serán determinados por la Comisión Nacional de Valores en su reglamentación.

Los Fondos Comunes de Inversión podrán tener objeto amplio o específico de inversión en los términos de la presente ley y de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Los Fondos Comunes de Inversión que tengan uno (1) o más objetos específicos de inversión deberán utilizar una denominación que les permita identificar dicha característica y deberán invertir en activos relacionados con dicho objeto en los porcentajes mínimos que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Los Fondos Comunes de Inversión podrán emitir distintas clases de cuotapartes con diferentes derechos.

Las cuotapartes podrán dar derechos de copropiedad de acuerdo con lo previsto en el primer párrafo del presente artículo y también podrán emitirse cuotapartes de renta con valor nominal determinado y una renta calculada sobre dicho valor cuyo pago estará sujeto al rendimiento de los bienes que integren el haber del Fondo conforme los términos y condiciones de la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores.

Los bienes que integran los Fondos Comunes de Inversión constituyen un patrimonio separado del patrimonio de la Sociedad Gerente, de la Sociedad Depositaria y de los cuotapartistas. En ningún caso los cuotapartistas, la Sociedad

El Poder Ejecutivo Nacional



Gerente y la Sociedad Depositaria serán responsables personalmente por las obligaciones del Fondo Común de Inversión, ni los acreedores de los cuotapartistas, ni de la Sociedad Gerente ni de la Sociedad Depositaria podrán ejercer derechos sobre el patrimonio del Fondo Común de Inversión.

Los Fondos Comunes de Inversión estarán regidos por un reglamento denominado Reglamento de Gestión el cual tendrá el contenido establecido en la presente ley y en la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores.

El ofrecimiento de las cuotapartes de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados será realizado mediante un Prospecto de Oferta Pública en los términos de la presente ley, de la ley 26.831 y sus modificaciones y la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. El Prospecto de Oferta Pública tendrá el contenido que determine la reglamentación del citado organismo. No será obligatorio el uso del Prospecto de Oferta Pública para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos a menos que la Comisión Nacional de Valores lo exija en su reglamentación. Conforme a lo que establezca la reglamentación del mencionado organismo, los órganos de los Fondos Comunes de Inversión no podrán comenzar a actuar como tales, ni podrán realizar esfuerzos tendientes a la colocación de cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión, hasta haber obtenido la aprobación del Reglamento de Gestión respectivo por parte de dicho organismo.

La colocación de cuotapartes de los Fondos Comunes de Inversión podrá realizarse por la Sociedad Gerente, la Sociedad Depositaria y/o a través de agentes autorizados por la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 70. - Sustitúyese el artículo 2° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 2°.- La denominación Fondo Común de Inversión Abierto o Cerrado, respectivamente, así como las análogas que sean determinadas por la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores podrán utilizarse únicamente para los fondos que se constituyan conforme a las prescripciones de la presente ley, debiendo agregar la designación que les permita diferenciarse entre sí."

ARTÍCULO 71.- Sustitúyese el artículo 3° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"Dirección y administración. Custodia.

ARTÍCULO 3°.- La dirección y administración de los Fondos Comunes de Inversión estará a cargo de una sociedad anónima habilitada para esta gestión que actuará con la denominación de Sociedad Gerente o por una entidad financiera autorizada para actuar como administradora de cartera de valores negociables por la Ley de Entidades Financieras, N° 21.526 y sus modificatorias.

La custodia de los activos de los Fondos Comunes de Inversión estará a cargo de una sociedad anónima habilitada para esta gestión que actuará con la denominación de Sociedad Depositaria o por una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras, N° 21.526 y sus modificatorias y cuyas incumbencias específicas se establecen en el artículo 14 de la presente ley.

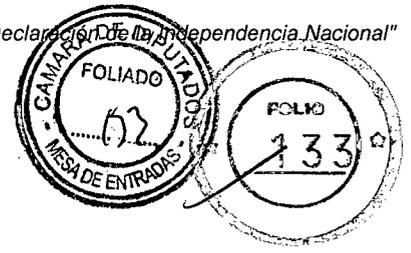
I. La Sociedad Gerente de los Fondos Comunes de Inversión, deberá:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) Ejercer la representación colectiva de los copropietarios indivisos en lo concerniente a sus intereses y respecto a terceros, conforme a las reglamentaciones contractuales concertadas y el marco normativo aplicable; y
 - b) Administrar de manera profesional los Fondos con la diligencia del buen hombre de negocios, en el interés colectivo de los cuotapartistas y priorizando en todos los casos dicho interés.
 - c) Contar con el patrimonio mínimo y cumplir con los demás requisitos que fije la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.
- II. Autonomía de la Sociedad Gerente. La Sociedad Gerente no podrá tener, en ningún caso, las mismas oficinas que la Sociedad Depositaria, debiendo ser éstas totalmente independientes. La Sociedad Gerente deberá funcionar con total autonomía de cualquier otra sociedad, desarrolle o no la misma actividad, debiendo contar a tales efectos con los elementos que así lo acrediten.
- III. Funciones de la Sociedad Gerente. Las Sociedades Gerentes sólo podrán desempeñar las funciones de (i) administradoras de Fondos Comunes de Inversión y (ii) administradoras de inversiones conforme las disposiciones de la presente ley, la ley 26.831 y sus modificaciones y la normativa que a tales efectos dicte la Comisión Nacional de Valores.
- IV. Sin perjuicio de la normativa que a tales efectos dicte la Comisión Nacional de Valores, las siguientes disposiciones se aplicarán a la administración de inversiones por parte de las Sociedades Gerentes:
- a) Las inversiones administradas por la Sociedad Gerente se registrarán y contabilizarán en forma separada de las operaciones de los Fondos Comunes

El Poder Ejecutivo Nacional



de Inversión. En el registro interno se identificarán instrumentos, bienes y contratos, sin que se puedan decretar embargos y medidas precautorias sobre todo o parte de aquellos de propiedad de los clientes, salvo por obligaciones personales de éstos y sólo sobre los de su propiedad.

b) La administración de las inversiones deberá realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada cliente.

V. Los Fondos Comunes de Inversión serán auditados anualmente por auditores externos independientes en los términos de la reglamentación que a estos fines dicte la Comisión Nacional de Valores. Sin perjuicio de otras tareas asignadas por la reglamentación, los auditores externos deberán pronunciarse anualmente acerca de los mecanismos de control interno y los sistemas de información."

ARTÍCULO 72.- Sustitúyese el artículo 4° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 4°.- La Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria son responsables, de manera individual y separada, de los perjuicios que pudieran ocasionarse a los cuotapartistas por el incumplimiento de las obligaciones inherentes a cada una de ellas derivadas de la normativa aplicable, del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Oferta Pública, disponiéndose que, en ningún caso, cada uno de dichos agentes será responsable por el cumplimiento de las obligaciones correspondientes a la otra.

Sin perjuicio de las obligaciones que les son aplicables en virtud de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones y la presente ley, los

El Poder Ejecutivo Nacional



directores, gerentes y miembros del órgano de fiscalización de la Sociedad Gerente tendrán la obligación de velar a fin de que:

- a) La administradora cumpla con lo dispuesto en el Reglamento de Gestión de cada Fondo.
- b) La información para los cuotapartistas sea veraz, suficiente y oportuna.
- c) Las inversiones, valuaciones y operaciones de los Fondos se realicen de acuerdo con la ley, las resoluciones que dicte la Comisión Nacional de Valores y lo dispuesto en el Reglamento de Gestión.
- d) Las operaciones y transacciones que se efectúen sean sólo en el mejor interés del Fondo de que se trate y en beneficio exclusivo de los cuotapartistas del mismo.

Los directores, gerentes y miembros de los órganos de fiscalización de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria serán responsables por su actuación como tales en los términos de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

En los términos de la reglamentación que a tales efectos dicte la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad Gerente podrá contratar asesores de inversión para sus Fondos Comunes de Inversión.

Prohíbese a los directores, gerentes, apoderados, y miembros de los órganos de fiscalización de la Sociedad Gerente ocupar cargo alguno en los órganos de dirección y fiscalización de la Sociedad Depositaria y viceversa. Los directores, gerentes, empleados y miembros de los órganos de fiscalización de las Sociedades Gerentes y de las Sociedades Depositarias así como sus accionistas

El Poder Ejecutivo Nacional



controlantes y sus directores, gerentes, empleados y miembros de los órganos de fiscalización estarán obligados a cumplir con las obligaciones de brindar la información que al respecto dicte la Comisión Nacional de Valores, así como a respetar las restricciones que fije dicho organismo sobre las operaciones que en forma directa o indirecta efectúen con activos iguales a aquellos que formen parte del haber del Fondo Común de Inversión o las que realicen con el Fondo Común de Inversión o sus cuotapartes.

Con las excepciones establecidas en la presente ley y en la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, prohíbese a la Sociedad Gerente realizar para los Fondos Comunes de Inversión bajo su administración cualquier tipo de operación con (i) sus sociedades controladas, controlantes, bajo control común, afiliadas y vinculadas; y (ii) con la Depositaria y sus sociedades controladas, controlantes, bajo control común, afiliadas y vinculadas.

ARTÍCULO 73.- Incorpórase el artículo 4° bis a la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 4° bis.- La Comisión Nacional de Valores podrá disponer que los Fondos Comunes de Inversión Cerrados cuenten con uno (1) o más veedores independientes designados por los cuotapartistas conforme los criterios de la reglamentación de la citada comisión.

Estos criterios determinarán que para ser calificado de independiente el veedor deberá serlo de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria y de sus accionistas, vinculadas y afiliadas y no deberá desempeñar funciones ejecutivas en dichos agentes ni en sus accionistas, vinculadas y afiliadas. Los veedores contarán

El Poder Ejecutivo Nacional



con las siguientes facultades y aquellas otras que determine la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores:

- a) Opinar respecto de la designación de los auditores externos de los Fondos y velar por su independencia;
- b) Supervisar el cumplimiento del Reglamento de Gestión y del Prospecto de Oferta Pública;
- c) Verificar el cumplimiento de las normas de conducta y de las políticas de prevención de conflictos de intereses que resulten aplicables;
- d) Denunciar a la Comisión Nacional de Valores las irregularidades en que, a su criterio, hubiese incurrido la Sociedad Gerente o la Sociedad Depositaria.

Los veedores tendrán acceso a toda la información y documentación que estimen necesarias para el cumplimiento de sus obligaciones."

ARTÍCULO 74.- Sustitúyese el artículo 5° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 5°.- La Sociedad Gerente podrá administrar varios Fondos Comunes de Inversión, en cuyo caso deberá:

- a) Adoptar las medidas conducentes a la total independencia de los mismos, las que deberán consignarse en el Reglamento de Gestión.
- b) Incrementar el patrimonio neto mínimo en el porcentaje que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores por cada Fondo adicional que administre."

ARTÍCULO 75.- Sustitúyese el artículo 6° de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 6°.- La gestión del haber del Fondo Común de Inversión debe ajustarse a los objetivos de inversión definidos en el Reglamento de Gestión y, en su caso, a los enunciados detallados en el Prospecto de Oferta Pública.

En el caso que el haber del Fondo Común de Inversión consista en valores negociables, éstos deben contar con oferta pública en el país o en el extranjero.

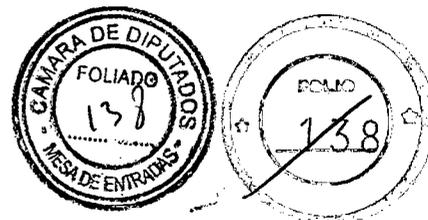
Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos deberán invertir como mínimo un setenta y cinco por ciento (75 %) en activos emitidos y negociados en el país. A los fines de lo dispuesto en el presente párrafo los Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARS) no serán considerados valores negociables emitidos y negociados en el país.

La inversión de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados en activos en los que pueden invertir los Fondos Comunes de Inversión Abiertos se regirá por las disposiciones de los párrafos anteriores.

Con respecto a la inversión en activos en los que sólo pueden invertir los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, los mismos deberán estar situados, constituidos, originados, emitidos y/o radicados exclusivamente en el país.

Cuando existan tratados internacionales de integración económica de los que la República Argentina fuere parte, que previeren la integración de los respectivos mercados de capitales y/o la Comisión Nacional de Valores hubiere suscripto acuerdos al respecto con las autoridades competentes de los países que fueren parte de esos tratados, el citado organismo podrá disponer que los valores negociables emitidos en cualquiera de los países miembros sean considerados como activos emitidos y negociados en el país a los efectos previstos en el presente

El Poder Ejecutivo Nacional



artículo, sujeto a que dichos valores negociables fueren negociados en el país de origen de la emisora en mercados aprobados por las respectivas comisiones de valores u organismos equivalentes.”

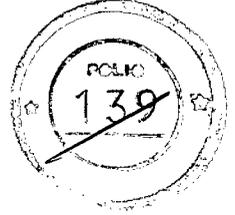
ARTÍCULO 76.- Sustitúyese el artículo 7° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 7°.- Prohibiciones.

I. Prohibiciones a la Gestión del haber de los Fondos Comunes de Inversión. La gestión del haber de los Fondos Comunes de Inversión no puede:

- a) Ejercer más del porcentaje que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores de derecho a voto de una misma emisora, cualquiera sea su tenencia disponiéndose que los Fondos Comunes de Inversión Cerrados podrán ejercer el control de las emisoras en las que inviertan.
- b) Invertir en valores negociables emitidos por la Sociedad Gerente y/o la Sociedad Depositaria, o en cuotapartes de otros Fondos Comunes de Inversión con las excepciones que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, las que deberán velar especialmente por la protección de los intereses de los cuotapartistas con respecto a las comisiones y gastos y a las operaciones con sociedades vinculadas de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria.
- c) Adquirir valores negociables emitidos por la entidad controlante de la Sociedad Gerente o de la Sociedad Depositaria y por las afiliadas y vinculadas de aquélla, en una proporción mayor al dos por ciento (2 %) del capital o del pasivo obligacionario de la controlante, según el caso, conforme la información

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



contable que debe presentarse de acuerdo a la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. Las acciones adquiridas en este supuesto carecerán del derecho de voto mientras pertenezcan al Fondo.

- d) Constituir la cartera con valores negociables que representen un porcentaje mayor del que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores del capital, patrimonio y pasivo total de una misma emisora o fideicomiso financiero, según corresponda, conforme a la información contable que debe presentarse de acuerdo a la reglamentación de dicho organismo.
- e) Invertir en un solo título emitido por el Estado con iguales condiciones de emisión en un porcentaje mayor al que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. A tales efectos, se considerarán títulos públicos con iguales condiciones de emisión, las distintas series de un mismo título en las que solo cambia la fecha de emisión.

II. Excepciones. En los casos de los incisos b) y c) del apartado I) de este artículo, no se considerarán alcanzados por la prohibición los valores negociables correspondientes a fideicomisos financieros en los cuales la Sociedad Depositaria actúe como fiduciario.

La Comisión Nacional de Valores establecerá en su reglamentación pautas de diversificación y valuación de los activos, liquidez y dispersión mínima que deberán cumplir los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.”

ARTÍCULO 77.- Incorpórase el artículo 7° bis a la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



“ARTÍCULO 7° bis.- Se podrán constituir Fondos Comunes de Inversión destinados exclusivamente a Inversores Calificados. En los términos que establezca la Comisión Nacional de Valores en su reglamentación estos Fondos estarán exentos de los límites y restricciones de inversión establecidos en esta ley.”

ARTÍCULO 78.- Sustitúyese el artículo 8° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 8°.- Salvo en cuanto al ejercicio del derecho de voto, las limitaciones establecidas en el artículo 7° de la presente ley pueden excederse transitoriamente cuando se ejerciten derechos de suscripción o de conversión, o se perciban dividendos en acciones, debiendo reestablecerse tales límites en el término que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

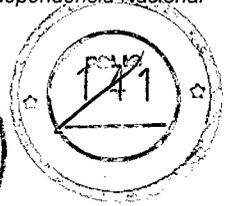
ARTÍCULO 79.- Sustitúyese el artículo 9° de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 9°.- No pueden integrar los órganos de administración y fiscalización de las Sociedades Gerente y Depositaria de los Fondos: las personas sometidas a interdicción judicial, los quebrados o concursados no rehabilitados, los menores o incapacitados, los condenados a penas que lleven la accesoria de inhabilitación para el ejercicio de cargos públicos, o por delitos infamantes y los infractores a los que se refiere el artículo 132 incisos c) y d) de la ley 26.831 y sus modificaciones.”

ARTÍCULO 80.- Sustitúyese el artículo 10 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Sindicatura

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 10.- Los integrantes de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad Gerente están obligados:

- a) A certificar los estados financieros del Fondo en los períodos o plazos conforme se determine en la reglamentación que a tales fines dicte la Comisión Nacional de Valores.
- b) A vigilar permanentemente el estado de la cartera.
- c) A denunciar ante la Comisión Nacional de Valores las irregularidades en las que, a su criterio, considere que hubiese incurrido la Sociedad Gerente

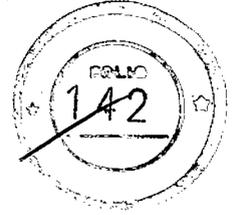
Se establecen estos deberes sin perjuicio de las funciones que asigna a los síndicos la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

ARTÍCULO 81.- Sustitúyese el artículo 11 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"Reglamento de Gestión.

ARTÍCULO 11.- El Reglamento de Gestión se celebrará por escritura pública o por instrumento privado con firmas ratificadas ante escribano público entre las Sociedades Gerente y Depositaria, antes del comienzo del funcionamiento del Fondo Común de Inversión y establecerá las normas contractuales que regirán las relaciones entre las nombradas y los copropietarios indivisos. En los casos que corresponda, deberá acompañarse el Prospecto de Oferta Pública conjuntamente con el Reglamento de Gestión. El Reglamento de Gestión, así como las modificaciones que pudieran introducirse, entrarán en vigor una vez aprobados por la Comisión Nacional de Valores la que deberá expedirse dentro de los treinta (30) días de presentados para su aprobación. Si dicho organismo no se expidiese en el

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



término determinado precedentemente, se considerarán aprobados el Reglamento de Gestión y el Prospecto de Oferta Pública con las eventuales modificaciones según corresponda, procediéndose a su publicación en los términos que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 82.- Sustitúyese el artículo 12 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

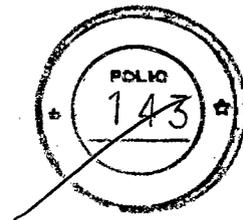
“ARTÍCULO 12.- La suscripción de cuotapartes del Fondo Común de Inversión implica, de pleno derecho, adhesión al Reglamento de Gestión y al Prospecto de Oferta Pública, en su caso. Ambos documentos estarán a disposición para conocimiento de los inversores en los términos que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 83.- Sustitúyese el artículo 13 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 13.- El Reglamento de Gestión debe especificar los aspectos que se indican a continuación y aquellos otros que podrá disponer la Comisión Nacional de Valores mediante la normativa que dicte a tales fines:

- a) Políticas y planes que se adoptan para la inversión del patrimonio del Fondo Común de Inversión, especificando los objetivos a alcanzar, las limitaciones a las inversiones por tipo de activo y, de incluir créditos, la naturaleza de los mismos y la existencia o no de coberturas contra el riesgo de incumplimiento.
- b) Normas y plazos para la recepción de suscripciones y pedidos de rescates de cuotapartes y el procedimiento para los cálculos respectivos.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



- c) Límites de los gastos de gestión y de las comisiones y honorarios que se percibirán en cada caso por las Sociedades Gerente y Depositaria debiendo establecerse un límite porcentual máximo anual por todo concepto cuya doceava parte se aplica sobre el patrimonio neto del Fondo Común de Inversión al fin de cada mes; salvo cuando el Reglamento de Gestión de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados prevea honorarios de éxito. Los gastos, comisiones, honorarios y todo cargo que se efectúe al Fondo Común de Inversión, no podrán superar al referido límite, excluyéndose únicamente (i) los costos fiscales, legales y notariales, emergentes en forma directa, razonable y justificada, del ejercicio de la representación colectiva de los cuotapartistas del Fondo Común de Inversión, ejercida en cumplimiento del apartado a) del artículo 3° de la presente ley; y (ii) los aranceles, derechos, e impuestos correspondientes a la negociación de los bienes del Fondo o a las operaciones relacionadas con la adquisición, venta, constitución de gravámenes y otros actos de disposición y administración de los activos del Fondo.
- d) Condiciones para el ejercicio del derecho de voto correspondientes a las acciones y otros valores negociables con derecho a voto que integren el haber del Fondo.
- e) Procedimiento para la modificación del Reglamento de Gestión.
- f) Término de duración del estado de indivisión del Fondo o la constancia de ser por tiempo indeterminado
- g) Causas y normas de liquidación del Fondo y bases para la distribución del patrimonio entre los copropietarios y requisitos de difusión de dicha liquidación.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



- h) Régimen de distribución a los copropietarios de los beneficios producidos por la explotación del Fondo, si así surgiere de los objetivos y política de inversión determinados.
- i) Disposiciones que deben adoptarse en los supuestos que la Sociedad Gerente o la Sociedad Depositaria no estuvieren en condiciones de continuar las funciones que les atribuye esta ley o las previstas en el Reglamento de Gestión.
- j) Determinación de los topes máximos a cobrar en concepto de gastos de suscripción y rescate.

Asimismo, en el caso particular de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados, el Reglamento de Gestión deberá también incluir cláusulas relativas a las disposiciones establecidas en el artículo 24 bis de la presente ley."

ARTÍCULO 84.- Sustitúyese el artículo 14 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"Depósito - Bienes - Indivisión

ARTÍCULO 14.- La entidad financiera que fuere Sociedad Gerente no podrá actuar como Sociedad Depositaria de los activos que conforman el haber de los Fondos Comunes de Inversión que administre en ese carácter.

Las Sociedades Depositarias deben revestir la forma jurídica de sociedad anónima, tener un patrimonio neto mínimo que determinará la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, el que deberá mantenerse actualizado conforme a la normativa de dicho organismo.

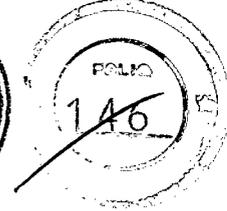
Es de incumbencia de la Sociedad Depositaria:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) La percepción del importe de las suscripciones y el pago de los rescates que se requieran conforme las prescripciones de esta ley, la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores y el "Reglamento de Gestión".
- b) La vigilancia del cumplimiento por la Sociedad Gerente de las disposiciones relacionadas con los procedimientos para la adquisición y negociación de los activos integrantes del Fondo, previstas en el "Reglamento de Gestión".
- c) La guarda y el depósito de los valores negociables y demás instrumentos representativos de las inversiones, el pago y el cobro de los beneficios devengados, así como el producto de la compraventa de valores y cualquier otra operación inherente a estas actividades. Los valores negociables y demás instrumentos representativos de las inversiones podrán ser depositados en un agente de depósito colectivo conforme lo dispuesto por las leyes 26.831 y 20.643 y sus modificaciones.
- d) La de llevar por sí o a través de un agente de depósito colectivo el registro de cuotas partes escriturales o nominativas y, en su caso, expedir las constancias que soliciten los cuotapartistas.
- e) En los casos de Fondos Comunes de Inversión Cerrados, además de las funciones establecidas en los incisos anteriores del presente artículo, la Sociedad Depositaria deberá:
 - I. Actuar, en su caso, como propietario y titular registral, según corresponda, de los bienes, en beneficio de los cuotapartistas y conforme a las instrucciones de la Sociedad Gerente. Esta última deberá prestar su asentimiento expreso

El Poder Ejecutivo Nacional



en todo acto de adquisición, disposición y/o gravámen de los bienes bajo administración.

- II. Realizar respecto de los bienes integrantes del Fondo Común de Inversión todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para su conservación, venta, canje o permuta, según corresponda, así como la contratación de endeudamiento y constitución de garantías personales y reales, incluyendo hipoteca y prenda, arrendamiento y/o leasing, conforme a las instrucciones que imparta la Sociedad Gerente. El Reglamento de Gestión podrá asignar esas tareas directamente a la Sociedad Gerente, sin necesidad de ningún otro instrumento.

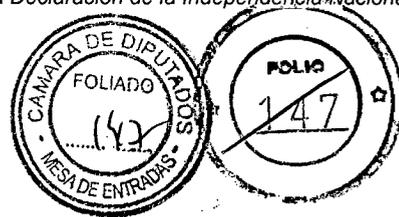
- III. Custodiar los bienes que integran el Fondo Común de Inversión.

Las cuentas correspondientes a los Fondos Comunes de Inversión deberán estar individualizadas bajo la titularidad de la Sociedad Depositaria con el aditamento del carácter que revista como órgano del Fondo."

ARTÍCULO 85.- Sustitúyese el artículo 15 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 15.- La indivisión del patrimonio de un Fondo Común de Inversión no cesa a requerimiento de uno (1) o varios de los copropietarios indivisos, sus herederos, derecho-habientes o acreedores, los cuales no pueden pedir su disolución durante el término establecido para su existencia en el Reglamento de Gestión o cuando fuere por tiempo indeterminado en el caso de los Fondos Comunes de Inversión Abiertos."

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 86.- Sustitúyese el artículo 16 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 16.- La desvinculación de los copartícipes en la indivisión de un Fondo Común de Inversión opera, exclusivamente, por el rescate y el reintegro de cuotas partes en los términos de la presente ley y de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 87.- Sustitúyese el artículo 17 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 17.- Las sumas en moneda nacional y extranjera no invertidas, pertenecientes al Fondo deben depositarse en entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, distintas a la Sociedad Depositaria del Fondo Común de Inversión en cuestión. Adicionalmente los depósitos y otras transacciones en moneda extranjera que fueran necesarias para las operaciones de los Fondos Comunes de Inversión en mercados del exterior se deberán depositar en las entidades financieras internacionales que reúnan las condiciones que determine la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 88.- Sustitúyese el artículo 18 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Certificados

ARTÍCULO 18.- Las cuotas partes emitidas por el Fondo Común de Inversión estarán representadas por certificados de copropiedad nominativos no endosables, en los cuales se dejará constancia de los derechos del titular de la copropiedad y deberán ser firmados por los representantes de ambos órganos del Fondo mediante el

El Poder Ejecutivo Nacional



procedimiento que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. Podrán también emitirse cuotapartes escriturales, estando a cargo de la Sociedad Depositaria el registro de cuotapartistas. Un mismo certificado podrá representar una (1) o más cuotapartes.

Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados podrán emitir certificados globales para su depósito en regímenes de depósito colectivo.”

ARTÍCULO 89.- Sustitúyese el artículo 19 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 19.- En caso de robo, pérdida o destrucción de uno (1) o más de los certificados, se procederá conforme lo dispuesto por el Reglamento de Gestión y en su defecto por lo determinado por el Código Civil y Comercial de la Nación.”

ARTÍCULO 90.- Sustitúyese el artículo 20 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Suscripción y rescate de Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

ARTÍCULO 20.- Las suscripciones y los rescates de Fondos Comunes de Inversión Abiertos deberán efectuarse valuando el patrimonio neto del Fondo mediante los precios registrados al cierre del día en que se soliciten y conforme el procedimiento que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. En los casos en que las suscripciones o rescates se solicitaran durante días en que no haya negociación de los valores integrantes del Fondo, el precio se calculará de acuerdo al valor del patrimonio del Fondo calculado con los precios registrados al cierre del día en que se reanude la negociación. Cuando los valores negociables y derechos u obligaciones derivados de operaciones de futuros y opciones se negocien en

El Poder Ejecutivo Nacional



mercados autorizados por el citado organismo, se tomará el precio del día o, en su defecto, el del último día del listado en los mercados de mayor volumen, operado en esa especie y en los términos que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Las cuotapartes podrán ser suscriptas en especie, conforme la reglamentación que a estos efectos dicte la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 91.- Derógase el artículo 21 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

ARTÍCULO 92.- Sustitúyese el artículo 22 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 22.- Los cuotapartistas del Fondo Común de Inversión Abierto tienen el derecho a exigir en cualquier tiempo el rescate, el cual deberá efectuarse obligatoriamente por los órganos del Fondo Común de Inversión dentro de los tres (3) días hábiles de formulado el requerimiento, contra devolución del respectivo certificado. El Reglamento de Gestión podrá prever épocas para pedir los respectivos rescates o fijar plazos más prolongados en los términos que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Los plazos más prolongados para pedir el rescate y para hacer efectivo el mismo se relacionarán con el objeto del Fondo y con la imposibilidad de obtener liquidez en plazos menores, correspondiendo a la Comisión Nacional de Valores impedir que, mediante plazos excesivos, la cuotaparte carezca de liquidez o se impida el rescate en tiempo oportuno mediante el establecimiento de plazos mínimos de tenencia.

En casos excepcionales se podrá abonar el rescate en especie en los términos que establezca la Comisión Nacional de Valores en su reglamentación”.

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 93.- Sustitúyese el artículo 23 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 23.- La Sociedad Gerente está facultada a establecer en el Reglamento de Gestión que se suspenderá el rescate, como medida de protección del Fondo, cuando exista imposibilidad de establecer el valor de la cuotaparte como consecuencia de guerra, estado de conmoción interna, feriado bursátil o bancario o cualquier otro acontecimiento grave que afecte los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores y/o los mercados financieros. La suspensión de los rescates cuando exceda de tres (3) días deberá resultar de una decisión del citado organismo."

ARTÍCULO 94.- Sustitúyese el artículo 24 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 24.- Los suscriptores de cuotapartes gozarán del derecho a la distribución de las utilidades que arroje el Fondo Común de Inversión, cuando así lo establezca el Reglamento de Gestión."

ARTÍCULO 95.- Incorpórase el artículo 24 bis a la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"Oferta Pública, suscripción y otras disposiciones de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados.

ARTÍCULO 24 bis.- Las cuotapartes correspondientes a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados deberán colocarse por oferta pública conforme lo establecido en la normativa de la Comisión Nacional de Valores y listarse en mercados autorizados por dicho organismo. La Comisión Nacional de Valores establecerá los requisitos y

El Poder Ejecutivo Nacional



procedimientos a los fines del otorgamiento de la respectiva autorización de oferta pública de las cuotapartes de este tipo de Fondos.

En los términos dispuestos por dicha comisión el Reglamento de Gestión podrá prever:

- a) El rescate de las cuotapartes con anterioridad al vencimiento del plazo de duración del Fondo.
- b) El pago de los rescates de las cuotapartes en especie.
- c) El incremento de la cantidad de cuotapartes emitidas.
- d) La integración diferida de las cuotapartes.
- e) La extensión del plazo del Fondo.

Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados podrán constituir gravámenes y tomar endeudamiento conforme los términos y condiciones que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

El citado organismo dictará reglamentaciones sobre los criterios de diversificación, valuación y tasación, liquidez y dispersión mínima que deberán cumplir los Fondos Comunes de Inversión Cerrados.”

ARTÍCULO 96.- Incorpórase el artículo 24 ter a la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Asambleas

ARTÍCULO 24 ter.- Las Sociedades Gerentes deberán someter a asambleas ordinarias o extraordinarias de cuotapartistas de cada Fondo Común de Inversión Cerrado bajo su administración las materias señaladas en el presente artículo. Las asambleas ordinarias se celebrarán una (1) vez al año dentro de los primeros cuatro

El Poder Ejecutivo Nacional



(4) meses siguientes a la fecha de cierre de cada ejercicio anual. Las asambleas extraordinarias podrán celebrarse en cualquier momento, cuando así lo exijan las necesidades del Fondo, para pronunciarse respecto de las materias que se establezcan en la ley, la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores y el Reglamento de Gestión del Fondo Común de Inversión Cerrado.

Corresponderá a la asamblea ordinaria de cuotapartistas: a) la elección anual de los veedores, en su caso, así como la aprobación de su remuneración y gastos ocasionados por su gestión; y b) cualquier asunto previsto en el Reglamento de Gestión del Fondo, que no sea propio de una asamblea extraordinaria.

Son materia de asamblea extraordinaria de cuotapartistas todos los asuntos que no sean de competencia de la asamblea ordinaria, y en especial los siguientes:

- a) La prórroga del plazo de duración del Fondo. La asamblea que trate la prórroga del Fondo deberá celebrarse al menos un (1) año antes de la expiración del plazo previsto. Los cuotapartistas disconformes con la decisión de prorrogar el plazo podrán solicitar el rescate de sus cuotapartes, a los que se les reintegrará el valor de su participación en la fecha de vencimiento del plazo o en el término máximo de un (1) año, contado a partir de la fecha de celebración de la asamblea, el que resulte mayor.
- b) La modificación de las cláusulas sustanciales del Reglamento de Gestión del Fondo, en los términos propuestos por la Sociedad Gerente, y otras modificaciones conforme se establezcan en el Reglamento de Gestión.
- c) La liquidación anticipada del Fondo.
- d) Sustitución de las Sociedades Gerente y/o Depositaria.

El Poder Ejecutivo Nacional



e) El incremento de la cantidad de cuotas partes emitidas cuando el mismo no se encuentre regulado de otra manera en el Reglamento de Gestión.

Será de aplicación la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones con respecto a la convocatoria, quórum, asistencia, representación, votación, validez y demás cuestiones de las asambleas.”

ARTÍCULO 97.- Sustitúyese el artículo 25 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Tratamiento impositivo

ARTÍCULO 25.- El tratamiento impositivo aplicable a los Fondos Comunes de Inversión regidos por la presente ley y a las inversiones realizadas en los mismos, será el establecido por las leyes tributarias correspondientes, no aplicándose condiciones diferenciales respecto del tratamiento general que reciben las mismas actividades o inversiones.

A todos los efectos previstos en la ley y en su reglamentación, deberá entenderse que (i) cuando una norma legal hace referencia a los Fondos Comunes de Inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de esta ley, se trata de los denominados Fondos Comunes de Inversión Cerrados; y (ii) cuando una norma legal hace referencia a los Fondos comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de esta ley hace alusión a los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

Las cuotas partes de copropiedad y las cuotas partes de renta de los Fondos Comunes de Inversión serán objeto del siguiente tratamiento impositivo:

El Poder Ejecutivo Nacional



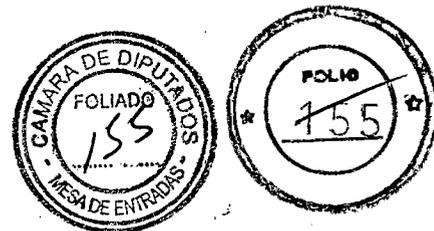
- a) Quedan exentas del impuesto al valor agregado las prestaciones financieras que puedan resultar involucradas en su emisión, suscripción, colocación, transferencia y renta.
- b) Los resultados provenientes de su compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición, así como también sus rentas, quedan exentos del impuesto a las ganancias, excepto para los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (texto ordenado en 1997) y sus modificaciones. Cuando se trate de beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la citada norma legal, no regirá lo dispuesto en su artículo 21 y en el artículo 104 de la Ley N° 11.683 (texto ordenado en 1998) y sus modificaciones.

El tratamiento impositivo establecido en el párrafo anterior será de aplicación cuando los referidos títulos sean colocados por oferta pública.

Asimismo, a los efectos del impuesto al valor agregado, las incorporaciones de créditos a un Fondo Común de Inversión, no constituirán prestaciones o colocaciones financieras gravadas. Cuando el crédito incorporado incluya intereses de financiación, el sujeto pasivo del impuesto por la prestación correspondiente a estos últimos continuará siendo el cedente, salvo que el pago deba efectuarse al cesionario o a quien éste indique, en cuyo caso será quien lo reciba el que asumirá la calidad de sujeto pasivo.

Invítase a los gobiernos provinciales y al gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a adoptar medidas similares a las establecidas en la presente ley, en el ámbito de sus respectivas competencias y jurisdicciones."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 98.- Sustitúyese el artículo 26 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Liquidación

ARTÍCULO 26.- En el Fondo Común de Inversión Abierto la liquidación podrá ser decidida en cualquier momento por ambos órganos del mismo, siempre que existan razones fundadas para ello y se asegure los intereses de los cuotapartistas.

La sustitución simultánea de ambos órganos del Fondo se entenderá como una liquidación anticipada de éste, debiéndose adoptar las medidas correspondientes al mencionado supuesto.

La liquidación no podrá ser practicada hasta que la decisión sea aprobada por la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 99.- Sustitúyese el artículo 27 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Difusión pública

ARTÍCULO 27.- Los Fondos Comunes de Inversión deberán dar cumplimiento al régimen informativo que determine la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 100.- Sustitúyese el artículo 28 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 28.- La difusión de información dispuesta en el artículo precedente debe realizarse en los términos de la presente ley, de la ley 26.831 y sus modificaciones y de la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores”.

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 101.- Sustitúyese el artículo 29 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 29.- La publicidad y anuncios que practiquen los Fondos Comunes de Inversión con carácter de difusión pública, deben ajustarse a lo dispuesto por la presente ley y por la ley 26.831 y sus modificaciones y a la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, no pudiendo contener afirmaciones o promesas engañosas.”

ARTÍCULO 102.- Derógase el artículo 30 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

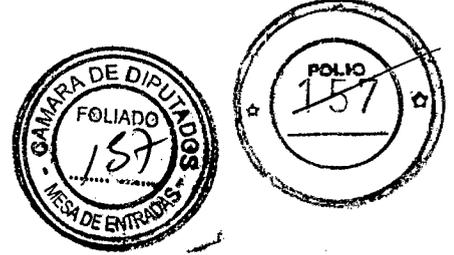
ARTÍCULO 103.- Derógase el artículo 31 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

ARTÍCULO 104.- Sustitúyese el artículo 32 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Fiscalización, supervisión y registro

ARTÍCULO 32.- La Comisión Nacional de Valores tiene a su cargo la fiscalización, supervisión y registro de la Sociedad Gerente y de la Sociedad Depositaria de los Fondos Comunes de Inversión. Asimismo, dicho organismo tendrá facultad para supervisar a las demás personas que se vinculen con los Fondos Comunes de Inversión así como a todas las operaciones, transacciones y relaciones de cualquier naturaleza referidas a los mismos conforme a las prescripciones de esta ley, la ley 26.831 y sus modificaciones y las normas que en su consecuencia establezca la Comisión Nacional de Valores. Dicho organismo tendrá facultades para dictar la reglamentación que fuere necesaria para complementar las disposiciones de esta ley así como la normativa aplicable a estas actividades, y a resolver casos no previstos en la presente.”

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 105.- Sustitúyese el artículo 33 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 33.- En caso de que uno de los órganos del Fondo Común de Inversión hubiere dejado de reunir los requisitos que establece la presente ley, la Comisión Nacional de Valores intimará a regularizar la situación en un plazo improrrogable que se dicte al efecto. Si así no lo hiciere se iniciará el sumario correspondiente, con suspensión de actividades de la sociedad cuestionada. Mientras dure la suspensión sólo podrán realizarse, respecto del Fondo, los actos tendientes a la atención de las solicitudes de rescate. Si uno de los órganos del Fondo cesare imprevistamente su actividad por decisión del órgano de control respectivo o por otra causa debidamente probada, el otro órgano deberá a requerimiento de la Comisión Nacional de Valores, proponer a un sustituto, haciéndose cargo de los rescates que se presentarán en el interin, conforme las prescripciones del Reglamento de Gestión; y si la sustitución no se opera en el plazo establecido por la Comisión Nacional de Valores, ésta podrá tomar las medidas que considere necesarias para el resguardo de los intereses de los cuotapartistas, incluso el retiro de la autorización para funcionar. Si se produjere la falencia simultánea de los dos (2) órganos del Fondo, la Comisión Nacional de Valores adoptará las medidas indispensables para asegurar que se mantenga la liquidez de las cuotapartes, pudiendo designar a una entidad financiera autorizada por el Banco Central de la República Argentina para que desarrolle tanto las funciones de Sociedad Depositaria de un Fondo, como de liquidadora, designación que no podrá ser rechazada. Ninguna sustitución que se realice

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



producirá efectos hasta que fuere aprobada por la Comisión Nacional de Valores y fueran cumplidas las formalidades establecidas.”

ARTÍCULO 106.- Sustitúyese el artículo 34 de la Ley N° 24.083, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 34.- Sin perjuicio de la fiscalización específica atribuida por esta ley a la Comisión Nacional de Valores, las Sociedades Gerente y Depositaria estarán sometidas en lo que hace a sus personerías, a los organismos competentes de la Nación y las provincias. Las Sociedades Gerente y Depositaria que no sean entidades financieras se considerarán comprendidas dentro de las disposiciones del artículo 299 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones”.

ARTÍCULO 107.- Sustitúyese el artículo 35 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“Sanciones

ARTÍCULO 35.- Las infracciones a las disposiciones de la presente ley, como a las normas que dictare el organismo de fiscalización, son pasibles de las sanciones establecidas en la ley 26.831 y sus modificaciones.

Las sanciones serán aplicadas por la Comisión Nacional de Valores, previa aplicación del régimen sumarial estatuido en la ley 26.831 y sus modificaciones.”

ARTÍCULO 108.- Derógase el artículo 36 de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones.

ARTÍCULO 109.- Derógase el artículo 37 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

ARTÍCULO 110.- Sustitúyese el artículo 38 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"Plazo

ARTÍCULO 38.- La Comisión Nacional de Valores establecerá los plazos para que los Fondos Comunes de Inversión en funcionamiento y las Sociedades Gerentes y las Sociedades Depositarias registradas se ajusten a las disposiciones de la presente ley y a la reglamentación que dicho organismo dicte al efecto."

ARTÍCULO 111.- Derógase el artículo 39 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

TÍTULO III

MODIFICACIONES A LA LEY N° 23.576 Y SUS MODIFICATORIAS

ARTÍCULO 112.- Sustitúyese el artículo 1° de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 1°.- Las sociedades por acciones, las sociedades de responsabilidad limitada, las cooperativas y las asociaciones civiles constituidas en el país, y las sucursales de las sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, pueden contraer empréstitos mediante la emisión de obligaciones negociables, conforme las disposiciones de la presente ley.

Se aplican las disposiciones de la presente norma, en la forma que reglamente el Poder Ejecutivo Nacional, a las entidades del Estado Nacional, de las provincias y de las municipalidades regidas por la Ley N° 13.653 (texto ordenado por decreto 4.053/55) y sus modificaciones, la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones (artículos 308 a 314), la ley 20.705 y por leyes convenios."

El Poder Ejecutivo Nacional

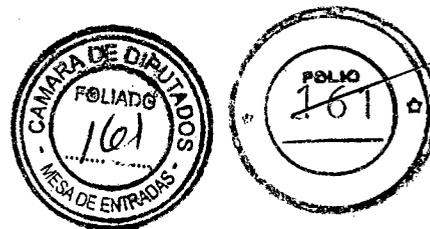


ARTÍCULO 113.- Sustitúyese el artículo 3° de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 3°.- Las obligaciones a las que hace referencia el artículo 1° de la presente ley pueden emitirse con garantía flotante, especial o común. Las garantías se constituyen por las manifestaciones que el emisor realice en las resoluciones que dispongan la emisión y deben inscribirse, cuando corresponda según su tipo, en los registros pertinentes. En el caso de constitución de garantías prendarias de créditos presentes y futuros, la notificación a los deudores cedidos, los efectos de la oponibilidad de dicha garantía prendaria y cesión respecto de terceros en los términos del artículo 1.620 del Código Civil y Comercial de la Nación, se tendrá por practicada mediante la publicación en el Boletín Oficial del aviso contemplado en el artículo 10 de la presente ley.

La inscripción en dichos registros o la publicación del aviso describiendo los créditos prendados deberá ser acreditada ante el organismo de contralor con anterioridad al comienzo del período de colocación. La garantía prendaria o hipotecaria se constituirá y cancelará, por declaración unilateral de la emisora cuando no concurra un fiduciario en los términos del artículo 13 de la presente medida, y no requiere de la aceptación por los acreedores. La cancelación sólo procederá si media certificación contable acerca de la amortización o rescate total de las obligaciones negociables garantizadas, o conformidad unánime de las obligacionistas. En el caso de obligaciones negociables con oferta pública, se requiere además la conformidad de la Comisión Nacional de Valores.

El Poder Ejecutivo Nacional



Pueden ser igualmente avaladas o garantizadas por cualquier otro medio, incluyendo Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), fondos de garantía y/o garantías unilaterales en los términos del artículo 1.810 del Código Civil y Comercial de la Nación y por cualquier otro tipo de garantía contemplada en el ordenamiento jurídico vigente. Pueden también ser garantizadas por entidades financieras comprendidas en la ley respectiva.”

ARTÍCULO 114.- Sustitúyese el artículo 4° de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 4°.- Las obligaciones negociables pueden emitirse con cláusula de reajuste de capital conforme a pautas objetivas de estabilización, en tanto sean compatibles con lo prescripto en la ley 23.928 y sus modificaciones y otorgar un interés fijo o variable.

Sin perjuicio de lo anterior, exceptúese de lo dispuesto en los artículos 7° y 10° de la Ley N° 23.928 y modificatorias, a las obligaciones negociables emitidas por las entidades financieras comprendidas en la ley 21.526 y modificatorias, y por las personas jurídicas que desarrollen actividades relacionadas con la construcción, comercialización y financiamiento de inmuebles (incluyendo viviendas urbanas y suburbanas), obras de infraestructura y desarrollos inmobiliarios de cualquier naturaleza. Será condición de la excepción dispuesta en el presente párrafo que las obligaciones negociables sean ofrecidas por oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

El Poder Ejecutivo Nacional



La suscripción, así como el cumplimiento de los servicios de renta y amortización, cuyos pagos podrán ser efectuados en plazas del exterior, deberán ajustarse en todos los casos a las condiciones de emisión.

Es permitida la emisión de obligaciones negociables denominadas en moneda extranjera, pudiendo suscribirse en moneda nacional, extranjera o en especie. En el caso que las condiciones de emisión establezcan que los servicios de renta y amortización son pagaderos exclusivamente en moneda extranjera no será de aplicación lo dispuesto en el artículo 765 del Código Civil y Comercial de la Nación.

En el caso que sean pagaderas en moneda nacional se abonarán al tipo de cambio que se establezca en las condiciones de emisión, en cuyo caso no será de aplicación lo dispuesto en los artículos 7° y 10 de la ley 23.928 y sus modificaciones.

La salida de las obligaciones negociables del país y su reingreso se podrá efectuar libremente.

El emisor de obligaciones denominadas y suscriptas en moneda extranjera que obtenga divisas de sus exportaciones podrá imputar parte de ellas a la constitución de un fondo en el país o en el exterior, en los montos necesarios para atender los servicios de renta y amortización de dichas obligaciones negociables hasta los límites previstos en el artículo 36, apartado 4) de la presente ley.

El Banco Central de la República Argentina y la Comisión Nacional de Valores ejercerán la supervisión y control de los fondos constituidos de acuerdo a la opción incorporada en el párrafo anterior.

En el supuesto que el Banco Central de la República Argentina limitase, total o parcialmente, el acceso al mercado de cambio, éste deberá establecer los

El Poder Ejecutivo Nacional



mecanismos a fin de facilitar el cumplimiento de los servicios de renta y amortización de las obligaciones negociables denominadas y suscritas en moneda extranjera que hayan sido colocadas con oferta pública con autorización de la Comisión Nacional de Valores.”

ARTÍCULO 115.- Sustitúyese el artículo 7° de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 7°.- Los títulos deben contener:

- a) La denominación y domicilio de la emisora, fecha y lugar de constitución, duración y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio u organismos correspondientes, en lo pertinente;
- b) El número de serie y de orden de cada título, y el valor nominal que representa;
- c) El monto del empréstito y moneda en que se emite;
- d) La naturaleza de la garantía;
- e) Las condiciones de conversión en su caso;
- f) Las condiciones de amortización, incluyendo los mecanismos de subordinación que puedan acordarse en la emisión;
- g) La fórmula de actualización del capital, en su caso; tipo y época de pago de interés;
- h) Nombre y apellido o denominación del suscriptor, si son nominativos; y
- i) Cualquier otro requisito que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

Deben ser firmados de conformidad con el artículo 212 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, el artículo 26 de la ley

El Poder Ejecutivo Nacional



20.337, tratándose de sociedades por acciones, cooperativas o sociedades depositarias para los fondos comunes de inversión cerrados bajo su custodia, respectivamente, y por el representante legal y un miembro del órgano de administración designado al efecto, si se trata de asociaciones civiles o sucursales de sociedades constituidas en el extranjero, o, si se trata de sociedades de responsabilidad limitada, por un gerente y el síndico, si existiere. Cuando se trate de obligaciones escriturales, los datos indicados en los incisos a) y h) de este artículo, deberán transcribirse en los comprobantes de apertura y constancias de saldo, salvo que se trate de obligaciones negociables autorizadas a la oferta pública."

ARTÍCULO 116.- Sustitúyese el artículo 9° de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 9°.- En las sociedades por acciones, sociedades de responsabilidad limitada y cooperativas, la emisión de obligaciones negociables no requiere autorización de los estatutos y puede decidirse por asamblea ordinaria, o bien por el órgano de administración de la sociedad, de así preverlo el estatuto social. Sin perjuicio de ello, el ingreso de la emisora al régimen de oferta pública de valores negociables deberá ser resuelto por asamblea.

Cuando se trate de obligaciones convertibles en acciones, la emisión compete a la asamblea extraordinaria, salvo en las sociedades autorizadas a la oferta pública de sus acciones, que pueden decidirla en todos los casos por asamblea ordinaria.

En las asociaciones civiles, la emisión requiere expresa autorización de los estatutos y debe resolverla la asamblea.

El Poder Ejecutivo Nacional



En el caso de aprobación por la asamblea, pueden delegarse en el órgano de administración:

- a) Si se trata de obligaciones simples: la determinación de todas o algunas de sus condiciones de emisión dentro del monto autorizado, incluyendo época, precio, forma y condiciones de pago;
- b) Si se trata de obligaciones convertibles: la fijación de la época de la emisión; precio de colocación; forma y condiciones de pago; tasa de interés y valor de conversión, indicando las pautas y límites al efecto.

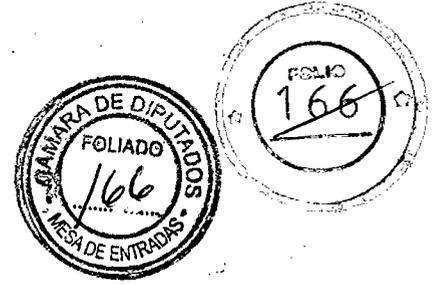
Las facultades delegadas deben ejercerse dentro de los cinco (5) años de celebrada la asamblea. Vencido este término, la resolución asamblearia quedará sin efecto respecto del monto no emitido."

ARTÍCULO 117.- Sustitúyese el artículo 10 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 10.- En los casos de emisión de obligaciones negociables con oferta pública la emisora deberá elaborar un aviso que publicará en el Boletín Oficial por un (1) día, quedando constancia del contenido del mismo en la Comisión Nacional de Valores y contendrá los siguientes datos:

- a) Fecha de las asambleas y reunión del órgano de administración en su caso, en que se haya decidido el empréstito y sus condiciones de emisión;
- b) La denominación de la emisora, domicilio, fecha y lugar de constitución, duración y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio u organismo correspondiente;
- c) El objeto social y la actividad principal desarrollada a la época de la emisión;

El Poder Ejecutivo Nacional

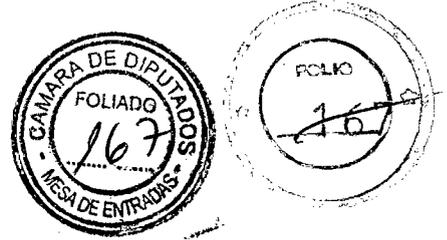


- d) El capital social y el patrimonio neto de la emisora;
- e) El monto del empréstito y la moneda en que se emite;
- f) El monto de las obligaciones negociables o debentures emitidos con anterioridad, así como el de las deudas con privilegios o garantías que la emisora tenga contraídas al tiempo de la emisión;
- g) La naturaleza de la garantía, y, en el caso de tratarse de una garantía prendaria sobre créditos presentes y futuros, la descripción de dichos créditos a los fines de lo previsto en el artículo 3° de la presente ley;
- h) Las condiciones de amortización, incluyendo los mecanismos de subordinación que puedan acordarse en la emisión
- i) La fórmula de actualización del capital en su caso, tipo y época del pago del interés;
- j) Si fueren convertibles en acciones la fórmula de conversión, así como las de reajuste en los supuestos de los artículos 23 inciso b), 25 y 26 de la presente ley y la parte pertinente de las decisiones de los órganos de gobierno y de administración en su caso, referentes a la emisión.

En los casos de emisión de obligaciones negociables colocadas en forma privada la emisora deberá elaborar un aviso que publicará en el Boletín Oficial por un (1) día, quedando constancia del mismo en el organismo de control respectivo, debiéndose inscribir dicho aviso en el Registro Público pertinente, incluyendo en su texto los datos establecidos en este artículo."

ARTÍCULO 118.- Sustitúyese el artículo 11 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 11.- Los accionistas que tengan derecho de preferencia y de acrecer en la suscripción de nuevas acciones pueden ejercerlo en la suscripción de obligaciones convertibles, siendo de aplicación lo dispuesto en los artículos 194 a 196 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones y el artículo 62 bis de la ley 26.831 y sus modificaciones.

Los accionistas disconformes con la emisión de obligaciones convertibles pueden ejercer el derecho de receso conforme al artículo 245 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones, salvo en las sociedades autorizadas a la oferta pública de sus acciones y en los supuestos del artículo siguiente."

ARTÍCULO 119.- Sustitúyese el artículo 13 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 13.- La emisora puede celebrar con una entidad o un agente registrado ante la Comisión Nacional de Valores un convenio por el que ésta tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas durante la vigencia del empréstito y hasta su cancelación total.

El contrato puede instrumentarse en forma pública o privada.

Deberá contener:

- a) Las menciones del artículo 10;
- b) Las facultades y obligaciones del representante;
- c) Su declaración de haber verificado la exactitud de los datos mencionados en el acto de emisión;
- d) Su retribución, que estará a cargo de la emisora.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



e) Será de aplicación lo dispuesto en los artículos 342 a 345, incisos 1º y 2º, 351 y 353 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.”

ARTÍCULO 120.- Sustitúyese el artículo 14 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 14.- La asamblea de obligacionistas será convocada por el órgano de administración o, en su defecto, por la Sindicatura o Consejo de Vigilancia de la sociedad, cuando lo juzguen necesario o fuere requerida por el representante de los obligacionistas o por un número de éstos que represente, por lo menos, el cinco por ciento (5 %) del monto de la emisión.

En este último supuesto, la petición indicará los temas a tratar y la asamblea deberá ser convocada para que se celebre dentro de los cuarenta (40) días de recibida la solicitud de los obligacionistas.

La convocatoria se hará en la forma prevista en el artículo 237 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

Si el órgano de administración, Sindicatura o Consejo de Vigilancia omitieren hacerlo, la convocatoria podrá ser efectuada por la autoridad de control o por el juez.

La asamblea será presidida por el representante de los obligacionistas; a falta de éste, por no haberse designado o por su ausencia en la asamblea o por cualquier otro motivo, por quien designe la mayoría de obligacionistas presentes en la asamblea en cuestión sobre la base del valor nominal de obligaciones negociables representados en la misma.

El Poder Ejecutivo Nacional



En caso de imposibilidad de designación conforme el párrafo precedente, será presidida por un (1) miembro de la Sindicatura o del Consejo de Vigilancia o en ausencia de los mismos por un representante de la autoridad de control o por quien designe el juez.

Serán de aplicación en lo demás los artículos 354 y 355 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones.

Las condiciones de emisión deberán contener disposiciones en materia de quórum y mayorías, estableciendo, en su caso, aquellas modificaciones o dispensas de las condiciones de emisión que deberán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias o por unanimidad de los obligacionistas que participen de la asamblea.

Las condiciones de emisión podrán establecer un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse. En tal caso, toda referencia de la presente ley a la asamblea de obligacionistas se entenderá aplicable al régimen alternativo.”

ARTÍCULO 121.- Sustitúyese el artículo 29 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 29.- Los títulos representativos de las obligaciones negociables así como las constancias de su registro en cuentas escriturales en los términos del artículo 31 de la presente ley otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, actualizaciones e intereses y para ejecutar las garantías otorgadas.

El Poder Ejecutivo Nacional



En caso de ejecución de obligaciones emitidas con garantía especial, el juez dispondrá la citación de los tenedores de la misma clase y notificará a la Comisión Nacional de Valores cuando los títulos estén admitidos a la oferta pública y a las bolsas donde tengan cotización autorizada.

En caso de concurso, quiebra o acuerdo preventivo extrajudicial se aplicará lo dispuesto en la ley 25.589."

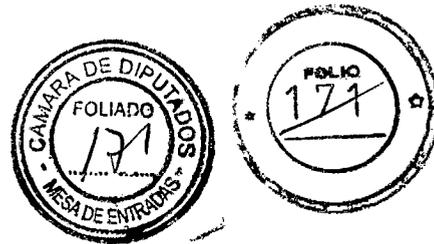
ARTÍCULO 122.- Sustitúyese el artículo 31 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 31.- En las condiciones de emisión de las obligaciones negociables se puede prever que las mismas no se representen en títulos. En tal caso deben inscribirse en cuentas llevadas a nombre de sus titulares en un registro de obligaciones negociables escriturales por la emisora, bancos comerciales o de inversión o cajas de valores.

La calidad de obligacionistas se presume por las constancias de las cuentas abiertas en el registro de obligaciones negociables escriturales. En todos los casos, la emisora es responsable ante los obligacionistas por los errores e irregularidades de las cuentas, sin perjuicio de la responsabilidad de la entidad que las lleve ante la emisora, en su caso.

La emisora, banco o caja de valores deben otorgar al obligacionista un comprobante de la apertura de su cuenta y de todo movimiento que se inscriba en ella. Todo obligacionista tiene además derecho a que se le entregue en todo tiempo, la constancia del saldo de su cuenta, a su costa.

El Poder Ejecutivo Nacional



A los efectos de su negociación por el sistema de caja de valores se aplicarán en lo pertinente, las disposiciones de la ley 20.643 y sus modificaciones.

La oferta pública de obligaciones negociables se rige por las disposiciones de la ley 26.831 y sus modificaciones."

ARTÍCULO 123.- Sustitúyese el artículo 33 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 33.- Toda oferta pública de obligaciones negociables que efectúen las cooperativas y asociaciones civiles requiere previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y conforme a la reglamentación que dicte dicho organismo."

ARTÍCULO 124.- Sustitúyese el artículo 36 de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 36.- Serán objeto del tratamiento impositivo establecido a continuación las obligaciones negociables previstas en la presente ley, siempre que se cumplan las siguientes condiciones y obligaciones:

1. Se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores.
2. La emisora garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables, a inversiones en activos físicos situados en el país, integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes

El Poder Ejecutivo Nacional



especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto.

3. La emisora deberá acreditar ante la Comisión Nacional de Valores, en el tiempo, forma y condiciones que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.
4. El plazo mínimo de amortización total de las obligaciones no podrá ser inferior a dos (2) años.

Cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la ley 21.526 y sus modificatorias, podrá destinar dichos fondos al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a que se refiere el inciso 2), conforme las reglamentaciones que a ese efecto dicte el Banco Central de la República Argentina. En el mismo supuesto, será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la Comisión Nacional de Valores.”

TÍTULO IV

MODIFICACIONES A LA LEY 20.643 Y SUS MODIFICACIONES

ARTÍCULO 125.- Sustitúyese el artículo 30 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 30.- A los efectos de esta ley se entiende por:

- a) "Contrato de depósito colectivo de valores negociables", el celebrado entre un Agente Depositario Central de Valores y un depositante, según el cual la recepción de los valores negociables por parte de aquél sólo genera obligación de entregar al depositante, o a quien éste indique, en los plazos y condiciones

El Poder Ejecutivo Nacional



fijados en la presente o en su reglamentación, igual cantidad de valores negociables de la misma especie, clase y emisor. Este contrato se encuentra regulado por la presente ley y la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores;

- b) "Depositante", la persona jurídica autorizada para efectuar depósitos colectivos a su orden, por cuenta propia o ajena y que incluye las personas mencionadas en el artículo 32 de la presente ley y aquellas otras autorizadas por la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores;
- c) "Agente Depositario Central de Valores", es la entidad definida en la ley 26.831 y sus modificaciones y que tendrá las funciones asignadas en la presente ley;
- d) "Comitente", el propietario de los valores negociables depositados en un Agente Depositario Central de Valores".

ARTÍCULO 126.- Sustitúyese el artículo 31 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 31.- El Agente Depositario Central de Valores tendrá las siguientes funciones sin perjuicio de aquellas otras que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores:

1. Recibir depósitos colectivos y regulares de valores negociables, a la orden de los depositantes, por cuenta propia o ajena.
2. Abrir cuentas a nombre de cada depositante, las que se subdividirán en cuentas y subcuentas de los Comitentes en los términos del artículo 42 de la presente ley.
3. Prestar servicios de custodia, conservación y transferencia de valores negociables.

El Poder Ejecutivo Nacional



4. Prestar servicios de percepción y liquidación de acreencias y pago de los valores negociables en depósito.
5. Prestar servicios de registro. Lo cual incluye, a título meramente enunciativo, (i) la anotación inicial, (ii) el registro de titulares y de transferencias, (iii) la inscripción, levantamiento y/o ejecución de medidas que afectan a los valores negociables, y (iv) la conciliación de registros.
6. Emitir certificados a nombre de los titulares de valores negociables para la concurrencia a asambleas y/o ejercicio de sus derechos societarios conforme los términos de la presente ley y la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.
7. Prestar servicios de liquidación de valores negociables en los términos que disponga la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.
8. Prestar servicios de agencia de registro y pago de valores negociables, por cuenta y orden de los emisores de los mismos, en los términos de los artículos 208, 213 y 215 de la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones y de otra normativa que resulte aplicable.
9. Prestar servicios de transferencia contra el pago de operaciones con valores negociables conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.
10. Prestar aquellos otros servicios que estén relacionados con el cumplimiento de sus funciones y sean autorizados por la Comisión Nacional de Valores."

ARTÍCULO 127.- Incorpórase como artículo 31 bis a la Ley N° 20.643 y sus modificaciones el siguiente:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 31 bis.- Sin perjuicio de las funciones asignadas conforme el artículo 31 de la presente ley, el Agente Depositario Central de Valores podrá, en los términos de la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores:

1. Celebrar acuerdos de cooperación con entidades del exterior que cumplan funciones similares.
2. Abrir cuentas de custodia y monetarias en el exterior para el cumplimiento de sus funciones.
3. Prestar servicios de agencia de custodia (conocido en idioma inglés como "escrow agent") en relación con la liquidación y cierre de operaciones de valores negociables que se realicen fuera de los mercados y de títulos valores que no cuenten con oferta pública.

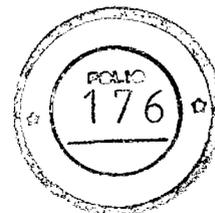
El Agente Depositario Central de Valores deberá suministrar información a los depositantes, titulares de cuentas y demás participantes que utilicen los servicios de registro, custodia y pago sobre movimientos, saldos y afectaciones de los valores negociables registrados, en los términos y condiciones establecidos en la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores.

El Agente Depositario Central de Valores deberá contar con procedimientos y sistemas de control de gestión adecuados para cumplir con sus funciones."

ARTÍCULO 128.- Sustitúyese el artículo 32 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 32.- Podrán ser autorizadas para actuar como Depositantes las siguientes entidades y aquellas otras que determine la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) Los agentes de liquidación y compensación;
- b) Los mercados y cámaras compensadoras autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) Las entidades financieras públicas y privadas;
- d) Las sociedades depositarias de los fondos comunes de inversión, respecto de los valores negociables de éstos;
- e) El Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas a través de la Secretaría de Finanzas; y
- f) Centrales depositarias del exterior."

ARTÍCULO 129.- Sustitúyese el artículo 33 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

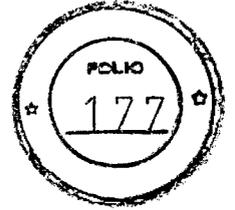
"ARTÍCULO 33.- La no manifestación expresa en contrario del comitente hace presumir legalmente su autorización para el depósito colectivo de los valores negociables entregados al depositante."

ARTÍCULO 130.- Sustitúyese el artículo 34 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 34.- El depósito colectivo de valores negociables deberá efectuarse a la orden de los depositantes y a nombre de los comitentes. Pueden reunirse en una sola persona las calidades de depositante y comitente."

ARTÍCULO 131.- Sustitúyese el artículo 35 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



"ARTÍCULO 35.- Podrán ser objeto de depósito colectivo y depósito regular los valores negociables cuya oferta pública hubiera sido otorgada por la Comisión Nacional de Valores."

ARTÍCULO 132.- Sustitúyese el artículo 36 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 36.- De tratarse de valores negociables emitidos en forma cartular, los mismos no deberán estar deteriorados ni sujetos a oposición. El Agente Depositario Central de Valores tendrá el plazo que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, el que se contará a partir del momento en que se efectuó la tradición, para verificar si los valores negociables están libres de oposición y cumplen las condiciones formales de su emisión como así también si contienen correctamente los derechos incorporados al documento.

Si no se diera alguna de estas condiciones, el Agente Depositario Central de Valores deberá notificar al depositante dentro del plazo indicado. Los depositantes responderán ante el Agente Depositario Central de Valores sobre la legitimidad de los valores negociables que depositen en ella, hasta el perfeccionamiento del depósito colectivo, lo que tendrá lugar una vez efectuada la tradición de los valores negociables, y transcurrido el plazo antes mencionado sin que el Agente Depositario Central de Valores haya efectuado la notificación correspondiente. El depósito no importará la transferencia de dominio de los valores negociables en favor del Agente Depositario Central de Valores, y sólo tendrá los efectos que se reconocen en la presente ley. Perfeccionado el contrato, en el caso de valores

El Poder Ejecutivo Nacional



negociables, el Agente Depositario Central de Valores notificará al emisor el depósito de los mismos a los efectos de la toma de razón en el libro de registro.”

ARTÍCULO 133.- Sustitúyese el artículo 37 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

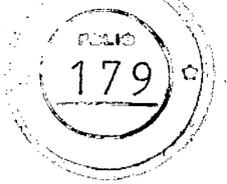
“ARTÍCULO 37.- Los valores negociables nominativos serán endosables al solo efecto del depósito y retiro de los mismos por parte del Agente Depositario Central de Valores.”

ARTÍCULO 134.- Sustitúyese el artículo 38 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 38.- El Agente Depositario Central de Valores y el depositante deberán llevar los registros necesarios a los efectos de que en todo momento puedan individualizarse los derechos de cada depositante y comitente, determinándose en forma fehaciente la situación jurídica de los valores negociables depositados. Para ello, el Agente Depositario Central de Valores registrará las transmisiones, constituciones de prenda y retiro de valores negociables al recibir de los depositantes las órdenes respectivas en los formularios correspondientes. Las registraciones que en este sentido practique el Agente Depositario Central de Valores sustituirán las inscripciones similares en los registros de los emisores, con el mismo efecto respecto de éstos y de los terceros.”

ARTÍCULO 135.- Sustitúyese el artículo 39 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



"ARTÍCULO 39.- El depositante que recibe del comitente valores negociables para su depósito colectivo queda obligado a devolverle a su solicitud igual cantidad de valores negociables del mismo emisor y de la especie y clase recibidos, debidamente endosados por el Agente Depositario Central de Valores a su favor si fueren nominativos, más sus acreencias si las tuviere, pero no los mismos valores negociables.

Aparte del recibo que entregarán al comitente al recibir los valores negociables, los depositantes deberán entregarle, dentro de los cinco (5) días subsiguientes, un documento, el que deberá contener los términos y condiciones que establezca la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, que acredite que el depósito colectivo ha sido efectuado."

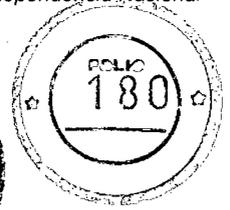
ARTÍCULO 136.- Sustitúyese el artículo 40 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 40.- El depósito colectivo de valores negociables establece entre los comitentes una copropiedad indivisa sobre la totalidad de aquellos valores negociables de la misma especie, clase y emisor, depositados en el Agente Depositario Central de Valores bajo este régimen.

Para la determinación de la cuota parte que corresponda a cada copropietario deberá tenerse en cuenta el valor nominal de los valores negociables entregados en depósito.

El estado de indivisión respecto a la propiedad de los valores negociables en el depósito colectivo sólo cesará en los casos especialmente contemplados en esta ley."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 137.- Sustitúyese el artículo 41 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 41.- El depósito colectivo no transfiere al Agente Depositario Central de Valores la propiedad ni el uso de los valores negociables depositados, el que deberá sólo conservar y custodiar los mismos y efectuar las operaciones y registraciones contables indicadas en la presente ley y su reglamentación."

ARTÍCULO 138.- Sustitúyese el artículo 42 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 42.- El Agente Depositario Central de Valores procederá a abrir una cuenta a nombre de cada depositante. Cada una de estas cuentas se subdividirá, a su vez, en tantas cuentas y subcuentas como comitentes denuncie y clase, especie y emisor de valores negociables deposite respectivamente."

ARTÍCULO 139.- Sustitúyese el artículo 43 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 43.- El Agente Depositario Central de Valores asumirá siempre la responsabilidad derivada de las obligaciones a su cargo."

ARTÍCULO 140.- Sustitúyese el artículo 44 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 44.- Será de aplicación, en lo pertinente, el Libro Tercero, Título V, Capítulo 6 del Código Civil y Comercial de la Nación al régimen establecido en la presente ley."

ARTÍCULO 141.- Derógase el artículo 45 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones.

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 142.- Sustitúyese el artículo 46 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 46.- El depositante no podrá ejercer por sí el derecho de voto de los valores negociables depositados a su orden.”

ARTÍCULO 143.- Sustitúyese el artículo 47 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

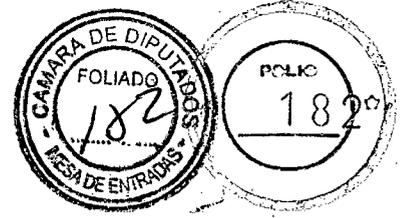
“ARTÍCULO 47.- Para la concurrencia a asamblea, ejercicio de derecho de voto, cobro de dividendos, intereses, rescates parciales, capitalización de reservas o saldos de revalúo o ejercicio de derecho de suscripción, el Agente Depositario Central de Valores emitirá a pedido de los depositantes, certificados extendidos a nombre de los comitentes en los que se indicará la cantidad, especie, clase y emisor de los valores negociables, nombre y domicilio del comitente, pudiendo omitirse el número de los mismos.”

ARTÍCULO 144.- Sustitúyese el artículo 48 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 48.- Al emitir los certificados, el Agente Depositario Central de Valores se obliga a mantener indisponible un número de valores negociables equivalentes a la cuota parte respectiva hasta el día siguiente al fijado para la celebración de la asamblea correspondiente. Durante dicho período los depositantes no podrán efectuar giros o retiros por cuenta de quien haya obtenido certificado de depósito para la asamblea.”

ARTÍCULO 145.- Sustitúyese el artículo 49 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



"ARTÍCULO 49.- Por el depósito colectivo el Agente Depositario Central de Valores quedará autorizado a percibir dividendos, intereses o cualquier otra acreencia a que dieran derecho los valores negociables recibidos, y obligado a la percepción puntual de los mismos.

Para su cobranza, el Agente Depositario Central de Valores, podrá emitir certificados representativos de los respectivos cupones, a los que los emisores o agentes pagadores deberán otorgar plena fe.

Los cupones correspondientes deberán ser destruidos por el Agente Depositario Central de Valores."

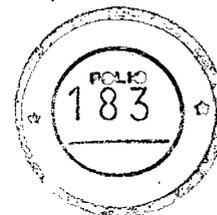
ARTÍCULO 146.- Sustitúyese el artículo 50 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 50.- Los depositantes deberán avisar en tiempo oportuno y en forma fehaciente a los comitentes sobre las nuevas suscripciones a que les dieran derecho preferente los valores negociables depositados.

Los comitentes deberán decidir acerca del ejercicio de los derechos de suscripción, debiendo instruir a los depositantes al respecto, y poner a su disposición, dado el caso, el dinero necesario.

En este supuesto, el Agente Depositario Central de Valores hará entrega a los depositantes de los certificados correspondientes a fin de que éstos procedan de acuerdo con las instrucciones o, siempre que el depositante los instruya específicamente y le haga entrega a tiempo de las sumas correspondientes, ejercerá el derecho de suscripción, acreditando los nuevos títulos en la cuenta del respectivo comitente."

El Poder Ejecutivo Nacional



ARTÍCULO 147.- Sustitúyese el artículo 52 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 52.- A los efectos de la percepción de los dividendos e intereses, ejercicio del derecho de suscripción, pago de gastos y comisiones, así como para hacer frente al cumplimiento de cualquier otra erogación, los depositantes abrirán en el Agente Depositario Central de Valores una cuenta en dinero donde deberán mantener provisión suficiente.

La Comisión Nacional de Valores reglamentará el tratamiento a darle a los saldos líquidos de dinero que administre el Agente Depositario Central de Valores en relación con el cumplimiento de sus funciones."

ARTÍCULO 148.- Sustitúyese el artículo 53 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

"ARTÍCULO 53.- El comitente podrá transmitir, en forma total o parcial, sus derechos de copropiedad o constituir derecho de prenda sobre su parte indivisa o una porción de ella. A tal efecto, deberá instruir al depositante para que libere las órdenes pertinentes contra el Agente Depositario Central de Valores. Dicho Agente deberá practicar las anotaciones dentro de las veinticuatro (24) horas de recibida la orden escrita emanada del depositante. A partir de ese momento, la transmisión de los derechos o la constitución de la prenda se considerarán perfeccionadas."

ARTÍCULO 149.- Sustitúyese el artículo 54 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

El Poder Ejecutivo Nacional



“ARTÍCULO 54.- El Agente Depositario Central de Valores quedará obligada con el depositante sin que los comitentes tengan acción directa contra aquél, salvo que el depositante les hiciere cesión de sus derechos. De acuerdo a lo que determine el respectivo reglamento del Agente Depositario Central de Valores, los comitentes podrán reclamarle directamente a él para hacer valer sus derechos de copropiedad en los casos en que éstos pudieran ser lesionados por la incapacidad, concurso, fallecimiento, delito u otro hecho jurídico que afectara la relación normal entre el depositante y el comitente.

En ningún caso el Agente Depositario Central de Valores será responsable frente a los comitentes por las instrucciones dadas al Agente Depositario Central de Valores por los depositantes - las que se considerarán que han sido válidamente emitidas - ni por los daños y perjuicios que el depositante pudiera causarle al comitente en virtud de la relación comercial que los una.

El Agente Depositario Central de Valores sólo será responsable por las obligaciones expresamente asignadas por las leyes, la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores, sus reglamentos y los contratos de los que sea parte.”

ARTÍCULO 150.- Sustitúyese el artículo 55 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 55.- El depositante, a solicitud del comitente, podrá retirar los valores negociables registrados a nombre de este último, por medio de una orden de retiro. El Agente Depositario Central de Valores comunicará al emisor el nombre y domicilio del comitente, documento de identidad y número, especie y clase de las

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



acciones entregadas, tratándose de valores negociables nominativos para su registro.”

ARTÍCULO 151.- Sustitúyese el artículo 56 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 56.- Se podrá decretar el embargo de la cuota parte de uno (1) o más de los comitentes, en cuyo caso la medida deberá notificarse al depositante y al Agente Depositario Central de Valores, los que quedarán obligados a mantener indisponible dicha cuota parte.

Dispuesta la ejecución, la misma se hará efectiva conforme al régimen de la transmisión del dominio previsto por esta ley y de acuerdo con las disposiciones vigentes. El nuevo comitente podrá, una vez que acredite la titularidad de la cuota parte, disponer de los títulos o de su cuota parte conforme con lo dispuesto en el artículo 53 de la presente ley.”

ARTÍCULO 152.- Derógase el artículo 57 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones.

ARTÍCULO 153.- Sustitúyese el artículo 58 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 58.- El Poder Ejecutivo Nacional podrá crear una entidad que cumpla las funciones de un Agente Depositario Central de Valores.”

ARTÍCULO 154.- Sustitúyese el artículo 59 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 59.- La Comisión Nacional de Valores tiene a su cargo la fiscalización, supervisión y registro del Agente Depositario Central de Valores y de

El Poder Ejecutivo Nacional



todas las operaciones, transacciones y relaciones de cualquier naturaleza y contará con facultades para dictar la reglamentación que fuere necesaria para complementar las disposiciones de esta ley así como las normativas aplicables a estas actividades, y a resolver casos no previstos en la presente.”

ARTÍCULO 155.- Sustitúyese el artículo 60 de la Ley N° 20.643 y sus modificaciones, el que quedará redactado de la siguiente forma:

“ARTÍCULO 60.- Los aranceles que perciba el Agente Depositario Central de Valores y los depositantes por la prestación de sus servicios serán libres, sujeto a los máximos que establecerá la Comisión Nacional de Valores.”

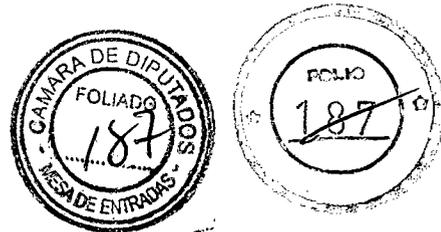
ARTÍCULO 156.- Incorporase como artículo 61 a la Ley N° 20.643 y sus modificaciones el siguiente:

“ARTÍCULO 61.- Los miembros de los órganos de administración y de fiscalización y el personal del Agente Depositario Central de Valores deben guardar secreto de todas las actuaciones y documentación vinculadas a la actividad de la entidad. Sólo se exceptúan de tal deber a los informes que requieran:

- a) Los jueces en causas judiciales con los recaudos establecidos en la ley 26.831 y sus modificaciones.
- b) La Comisión Nacional de Valores en ejercicio de sus funciones.
- c) Los organismos recaudadores de impuestos nacionales y otras entidades públicas mencionadas en la ley 26.831 y sus modificaciones, de acuerdo con los recaudos establecidos endicha norma.”

TÍTULO V

*El Poder Ejecutivo
Nacional*

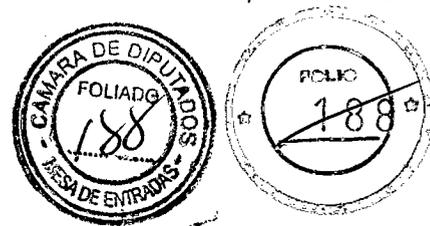


REGULACIONES DE INSTRUMENTOS DERIVADOS

ARTÍCULO 157.- Definiciones. A los fines de este Título y de la Ley N° 26.831 y sus modificaciones se entenderá por:

- I. Derivados: contratos (i) sujetos a la ley y jurisdicción argentina o extranjera y celebrados bajo acuerdos marcos, individuales y/o bajo los términos y condiciones establecidos por el mercado en el que se concerten; (ii) en los cuales sus términos y condiciones, incluyendo precio, cantidad, garantías y plazo, derivan o dependen de un activo o producto subyacente, los que pueden consistir, a modo enunciativo, en: (a) activos financieros, tasas de interés o índices financieros, (b) valores negociables y/o (c) activos no financieros (incluyendo a modo enunciativo cereales, minerales, alimentos, inmobiliarios); (iii) que se pueden celebrar y/o negociar en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores o fuera de los mismos; y (iv) que incluyen, a modo enunciativo, los contratos a término, (denominados en idioma inglés "forwards"), los contratos de futuros (denominados en idioma inglés "futures"), los contratos de opciones (denominados en idioma inglés "options"), los contratos de intercambios (denominados en idioma inglés "swaps") y los derivados de crédito (incluyendo los denominados en idioma inglés "credit default swaps"), y/o una combinación de todos o alguno de ellos.
- II. Pases: contratos (i) sujetos a la ley y jurisdicción argentina o extranjera y celebrados mediante acuerdos marcos o individuales o bajo los términos y condiciones establecidos por el mercado en el que se concerten; (ii) en los cuales se acuerde de manera simultánea (a) la venta o compra al contado de

El Poder Ejecutivo Nacional



valores negociables y/o cualquier activo financiero y (b) la obligación de recompra o reventa a plazo; (iii) que se pueden celebrar y/o negociar en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores o fuera de los mismos; y (iv) que incluyen, a modo enunciativo, los contratos de recompra (denominados en idioma inglés "repurchase agreements").

III. Márgenes y garantías: contratos (i) sujetos a la ley y jurisdicción argentina o extranjera y celebrados mediante acuerdos marcos o individuales o según las reglamentaciones de los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, mediante los cuales las contrapartes o terceros acuerdan la entrega de valores negociables, activos financieros, dinero, moneda que no sea de curso legal en la República Argentina y cualquier otra cosa mueble, con la finalidad de asegurar el cumplimiento de cualquier clase de obligaciones de pago y entrega bajo los Derivados y Pases.

ARTÍCULO 158.- El presente Título se aplicará a los siguientes Derivados y Pases:

- a) Celebrados y/o registrados en el ámbito de los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, cuando la liquidación de esas operaciones se realice mediante un mercado, cámara compensadora, entidad de contraparte central o institución que cumpla funciones de similar naturaleza;
- b) Celebrados y registrados en el ámbito de mercados autorizados la Comisión Nacional de Valores, cuando la liquidación de esas operaciones se realice sin la intervención de un mercado, cámara compensadora, entidad de contraparte central o institución que cumpla funciones de similar naturaleza; y

El Poder Ejecutivo Nacional



- c) Celebrados entre contrapartes nacionales y/o extranjeras fuera del ámbito de negociación de mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, en cuyo caso dicho organismo exigirá formalidades registrales para este tipo de Derivados y Pases.. A los efectos establecidos en este Título, los contratos comprendidos en el presente inciso serán oponibles a terceros y tendrán fecha cierta desde la fecha de su registro.

ARTÍCULO 159.- I. No aplicación de la Ley de Concursos y Quiebras. Cuando en alguno de los Derivados y Pases enumerados en el artículo 158 una de las contrapartes se encontrare sujeta a cualquiera de los procedimientos regidos por la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones se dispone expresamente que no serán de aplicación las siguientes disposiciones:

- a) Los artículos 20, 130, 143, 144, 145 y 153 de la ley 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones con respecto al derecho de la parte no concursada o fallida a resolver anticipadamente los Derivados y Pases, a efectuar compensaciones de todos los créditos y débitos acordados contractualmente, a determinar un saldo neto y a ejecutar las Márgenes y Garantías correspondientes;
- b) El artículo 118, apartado 2) de la ley 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones, respecto de la eficacia de los pagos anticipados de deudas bajo Derivados y Pases cuyo vencimiento, según los reglamentos de los mercados y/o los acuerdos marco y/o contratos individuales debía producirse en el día de la quiebra o con posterioridad;

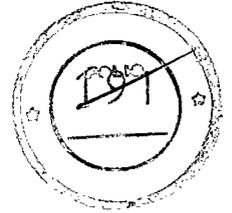
*El Poder Ejecutivo
Nacional*



- c) El artículo 118, apartado 3) de la ley 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones, respecto de la eficacia y ejecución de Márgenes y Garantías constituidas con posterioridad a la celebración de los Derivados y Pases en la medida que la obligación de constituir tales Márgenes y Garantías haya sido acordada antes o en oportunidad de la celebración de los acuerdos marco o contratos respectivos; y
- d) El artículo 930, inciso f, del Código Civil y Comercial de la Nación, respecto del derecho de efectuar compensaciones.

II. No aplicación de la Ley de Entidades Financieras, N° 21.526 y sus modificatorias y Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina. Tampoco serán de aplicación los artículos 34, 35 bis y 46 de la Ley de Entidades Financieras, N° 21.526 y sus modificatorias y sus modificaciones y el artículo 49 de la ley 24.144 Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina respecto de cualquier restricción para el ejercicio, contra las entidades afectadas por dichos artículos, de los mecanismos contractuales de resolución anticipada, terminación, liquidación, compensación y ejecución de garantías contenidos en los Derivados y Pases, disponiéndose que en caso que alguno de los Derivados y Pases a los que se refiere el presente artículo fuese celebrado por una entidad financiera sobre la cual se haya dispuesto mediante una resolución del Banco Central de la República Argentina (i) la reestructuración según lo dispuesto en el artículo 35 bis, apartado II de la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, y (ii) la suspensión de sus operaciones según lo previsto en el artículo 49 de la ley 24.441 Carta Orgánica del Banco Central de la República

El Poder Ejecutivo Nacional



Argentina, las contrapartes y los terceros a favor de dichos Derivados y Pases podrán ejercer los mecanismos contractuales establecidos en el presente artículo a partir del inicio del tercer día hábil desde la fecha de la resolución del Banco Central de la República Argentina que disponga la reestructuración o suspensión de la entidad financiera afectada, según corresponda.

En caso que en dicho plazo el Banco Central de la República Argentina resuelva la transferencia, incluyendo mediante el mecanismo de exclusión de activos y pasivos, de los Derivados y Pases a una institución financiera, fideicomiso o a cualquier otra entidad, dicha transferencia deberá incluir a todos los acuerdos marco y contratos individuales bajo los cuales se hubieran concertado Derivados y Pases celebrados con una misma contraparte por la entidad financiera sujeta a suspensión o reestructuración, conjuntamente con los de sus afiliadas, controladas, controlantes, vinculadas y bajo control común, así como los Márgenes y Garantías de todas dichas operaciones.

Adicionalmente, durante dicho plazo no podrá ordenarse la ejecución de ninguna acción ni el ejercicio de ningún derecho contra la contraparte de la entidad financiera sujeta al proceso de reestructuración o suspensión de sus operaciones.

Vencido el referido plazo los mecanismos contractuales de resolución anticipada, terminación, liquidación, compensación y ejecución de Márgenes y Garantías podrán ser plenamente ejercidos en los términos de los Derivados y Pases celebrados, los que serán plenamente oponibles a los procedimientos regidos por la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, por la ley 24.144 y sus modificatorias y complementarias y por la ley 24.522 de Concursos y Quiebras y

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



sus modificaciones, según corresponda. En caso que luego del ejercicio de los mismos quedare un saldo neto no garantizado a favor de la contraparte de la entidad financiera afectada dicho saldo será exigible en los términos de la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias y la ley 24.144 y sus modificatorias y complementarias, o de la Ley 24.522 y sus modificaciones, según corresponda.

ARTICULO 160: I. Aplicación de mecanismos contractuales. Conforme lo dispuesto en el artículo anterior, se establece que tanto la contraparte de aquella parte afectada por cualquiera de los procedimientos falenciales regidos por la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones, como los terceros a favor de los cuales se constituyan márgenes y garantías respecto de Derivados y Pases y que se vieran afectados por los procedimientos a que se hace referencia en el artículo 158 de la presente ley, podrán aplicar los mecanismos contractuales de resolución anticipada, terminación, liquidación y compensación y ejecutar los Márgenes y Garantías por el importe neto que le sea adeudado, conforme a los términos de reglamentos de los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores y los acuerdos marco y contratos individuales, los que serán plenamente oponibles al concurso preventivo, la quiebra, y el acuerdo preventivo extrajudicial, según corresponda, y sin perjuicio de sus derechos como acreedor con respecto al saldo insoluto que pueda corresponder.

II. Saldo. Si de la liquidación del contrato resultase un saldo a favor de la parte que estuviese sujeta a los procedimientos falenciales regidos por la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras y su modificaciones y/o la Ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, la otra parte deberá cancelar los fondos respectivos

El Poder Ejecutivo Nacional



poniéndolos a disposición del juez interviniente en los casos de concursos preventivos o quiebras o de la contraparte que haya celebrado un acuerdo preventivo extrajudicial, o de la entidad financiera afectada o sus cesionarios según corresponda, en los términos establecidos en los reglamentos de los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores y/o de los acuerdos marcos y contratos individuales de los Derivados y Pases.

ARTÍCULO 161.- No estarán sujetos al cumplimiento del artículo 138 de la ley 24.522 de Concursos y Quiebras, los bienes administrados por entidades reguladas y sujetas al control de la Comisión Nacional de Valores que hayan sido depositados o cedidos en garantía en concepto de Márgenes y Garantías de Derivados y Pases concertados y registrados en el ámbito de sus respectivos mercados, los que no integran los bienes del fallido y se registrarán, a todos los efectos y sin necesidad de declaración previa alguna, de conformidad con lo establecido en la ley 20.643 y sus modificaciones.

ARTÍCULO 162.- I. Operaciones individuales y acuerdos marco. Los derechos bajo los Derivados y Pases regidos por el presente Título se aplicarán tanto a operaciones individuales como a todas las operaciones bajo un mismo acuerdo marco en caso que las partes hayan celebrado dicho tipo de acuerdos.

II. Forma de calcular los montos y saldos. En todos los casos regidos por el presente Título el cálculo de los montos a pagar y la determinación de las sumas de los Márgenes y Garantías y de los saldos de los Derivados y Pases se realizará exclusivamente conforme los términos y condiciones de los mismos.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



III. Conflicto. En caso de conflicto, las disposiciones del presente Título prevalecerán sobre la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras y sus modificaciones, el artículo 930, inciso f) del Código Civil y Comercial de la Nación, la Ley N° 21.526 de Entidades Financieras y sus modificaciones y la Ley N° 24.144 (Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina) y sus modificaciones.

ARTÍCULO 163.- La Comisión Nacional de Valores será la autoridad de contralor y aplicación del presente régimen.

TÍTULO VI

MODIFICACIONES A LA LEY N° 27.264 Y SUS MODIFICATORIAS

ARTÍCULO 164.- Sustitúyese el artículo 51 de la Ley N° 27.264, modificatorio del artículo 44 del decreto ley 5.965 de fecha 19 de julio de 1963, ratificado por la ley 16.478, por el siguiente:

"ARTÍCULO 51.- Si la letra de cambio fuese pagable en moneda que no tiene curso en el lugar del pago, el importe puede ser pagado en la moneda de este país al cambio del día del vencimiento. Si el deudor se hallase en mora, el portador puede, a su elección, exigir que el importe le sea pagado al cambio del día del vencimiento o del día del pago.

El valor de la moneda extranjera se determina por los usos del lugar del pago. Sin embargo, el librador puede disponer que la suma a pagarse se calcule según el curso del cambio que se indique en la letra.

El Poder Ejecutivo Nacional



Las reglas precedentes no se aplican en el caso de que el librador haya dispuesto que el pago deba efectuarse en una moneda determinada (cláusula de pago en efectivo en moneda extranjera).

Si la cantidad se hubiese indicado en una moneda que tiene igual denominación pero distinto valor en el país donde la letra fue librada y en el del pago, se presume que la indicación se refiere a la moneda del lugar del pago.

Las reglas precedentes no se aplican para cuando los pagarés sean negociados en mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores, en cuyo caso de no indicarse el tipo de cambio aplicable, se aplicará la cotización del tipo de cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina, entidad autárquica en el ámbito del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, al cierre del día anterior al del vencimiento de cada cuota o al del vencimiento del pagaré."

ARTÍCULO 165.- Sustitúyese el artículo 52 de la Ley N° 27.264, modificatoria del artículo 101 del decreto ley 5.965 de fecha 19 de julio de 1963, ratificado por la ley 16.478, por el siguiente:

"Pagaré. Requisitos

ARTÍCULO 52.- El vale o pagaré debe contener:

- a) La cláusula "a la orden" o la denominación del título inserta en el texto del mismo y expresada en el idioma empleado para su redacción;
- b) La promesa pura y simple de pagar una suma determinada;
- c) El plazo de pago;
- d) La indicación del lugar del pago;

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



- e) El nombre de aquél al cual o a cuya orden debe efectuarse el pago, salvo que se trate de un pagaré emitido o endosado para su negociación en mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores, en cuyo caso este requisito no será exigible;
- f) Indicación del lugar y de la fecha en que el vale o el pagaré han sido firmados;
- g) La firma del que ha creado el título (suscriptor).

A los efectos de la negociación de pagarés en los mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores, el instrumento podrá prever un sistema de amortización para el pago del capital con vencimientos sucesivos en cuotas. La falta de pago de una (1) o más cuotas de capital faculta al tenedor/acreedor a dar por vencidos todos los plazos y a exigir el pago del monto total adeudado del título. Los pagarés emitidos bajo estas condiciones no serán pasibles de la nulidad prevista en el último párrafo del artículo 35 del presente decreto ley."

ARTÍCULO 166.- Sustitúyese el artículo 53 de la Ley N° 27.264, modificatoria del artículo 103 del decreto ley 5.965 de fecha 19 de julio de 1963, ratificado por la ley 16.478, por el siguiente:

"Pagaré. Normas de aplicación supletoria

ARTÍCULO 53.- Son aplicables al vale o pagaré, en cuanto no sean incompatibles con la naturaleza de este Título, las disposiciones de la letra de cambio relativas al endoso (artículos 12 a 22); al vencimiento (artículos 35 a 39); al pago (artículos 40 a 45); a los recursos por falta de aceptación y por falta de pago y al protesto (artículos 46 a 54 y 56 a 73); al pago por intervención (artículos 74 y 78 a 82); a las copias (artículos 86 y 87), a las alteraciones (artículo 88); a la prescripción

El Poder Ejecutivo Nacional

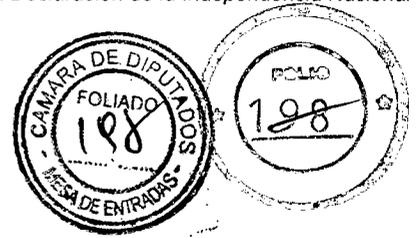


(artículos 96 y 97); a los días feriados; al cómputo de los términos y a la prohibición de acordar plazos de gracia. (artículos 98 a 100). Son igualmente aplicables al vale o pagaré las disposiciones establecidas para la letra de cambio pagable en el domicilio de un tercero o en otro lugar distinto del domicilio del girado (artículos 4° y 29); las relativas a la cláusula de intereses (artículo 5°); a las diferencias en la indicación de la suma a pagarse (artículo 6°); a los efectos de las firmas puestas en las condiciones previstas por el artículo 7°; a las firmas de personas que invocan la representación de otras sin estar facultadas para ese acto o que obran excediendo sus poderes (artículo 8°) y a la letra de cambio en blanco (artículo 11). Son igualmente aplicables al vale o pagaré las disposiciones relativas al aval (artículos 32 a 34), si el aval, en el caso previsto por el artículo 33, último párrafo, no indicara por cuál de los obligados se otorga, se considera que lo ha sido para garantizar al suscriptor del título. Se aplicarán también al vale o pagaré las disposiciones relativas a la cancelación, de la letra de cambio (artículos 89 a 95).

Son aplicables al pagaré a ser negociado en los mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores las disposiciones citadas en el párrafo precedente en cuanto no sean incompatibles con la naturaleza de este Título y las particularidades de su negociación, así como las condiciones que a continuación se detallan:

- a) Deben incorporar la cláusula "sin protesto", la que surtirá efectos respecto del incumplimiento de cualquiera de las cuotas;

El Poder Ejecutivo Nacional



- b) Deberán incorporar la cláusula "para su negociación en Mercados registrados en la Comisión Nacional de Valores";
- c) De los pagos de las cuotas quedará constancia en el resumen de cuenta que emita el agente que ejerza la función de custodia, registro y/o pago, conforme a la reglamentación que dicte la Comisión Nacional de Valores, contra las cuentas comitentes administradas en el marco de sus funciones;
- d) La Comisión Nacional de Valores como autoridad de aplicación determinará las obligaciones de los agentes que ejerzan la función de custodia, registro y/o pago en relación a la validación de la información inserta en el pagaré, así como la verificación del cumplimiento de los aspectos formales del mismo. En ningún caso el agente estará obligado a su pago, ni generará obligación cambiaria, ni será responsable por sus defectos formales, ni por la legitimación de los firmantes o la autenticidad de las firmas en los pagarés.
- e) El pagaré emitido en los términos de la presente podrá ser negociado en los mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores de conformidad con las normas que dicte la autoridad de aplicación;
- f) Los pagarés gozan de oferta pública en los términos de la ley 26.831 y sus modificaciones y podrán ser negociados en mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores siempre que los mismos reúnan los requisitos que establezcan las normas que dicte dicha Comisión como autoridad de aplicación, y le serán aplicables las exenciones impositivas correspondientes a valores negociables con oferta pública.

El Poder Ejecutivo Nacional



- g) La custodia y/o registro del pagaré no transfiere al agente la propiedad ni su uso por lo tanto, sólo deberá conservar y custodiar los mismos y efectuar las operaciones y registraciones contables indicadas en la ley 20.643 y sus modificatorias o lo que resuelva la Comisión Nacional de Valores como autoridad de aplicación.
- h) El domicilio del agente que ejerza la función de custodia será el lugar de pago del pagaré."

ARTÍCULO 167.- Sustitúyese el artículo 54 de la Ley N° 27.264 y sus modificaciones, por el siguiente:

"Autoridad de aplicación.

ARTÍCULO 54.- La Comisión Nacional de Valores es la autoridad de aplicación del régimen de negociación de pagarés en mercados registrados ante el citado organismo previsto en el decreto ley 5.965 de fecha 19 de julio de 1963, ratificado por la ley 16.478 y modificado por la ley 27.264 y de la ley 26.831 y sus modificaciones, teniendo a su cargo el dictado de la correspondiente reglamentación y la supervisión de la negociación de dicho régimen."

ARTÍCULO 168.- Sustitúyese el artículo 55 de la Ley N° 27.264 y sus modificaciones, por el siguiente:

"Pagaré Bursátil. Impuesto de sellos

ARTÍCULO 55.- Invítase a las provincias que aún no cuenten con la exención del impuesto de sellos sobre los valores negociables con oferta pública a otorgar dichas exenciones en el ámbito de sus jurisdicciones."

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



TÍTULO VII

MODIFICACIONES A LA LEY N° 25.246 Y SUS MODIFICATORIAS

ARTÍCULO 169.- Sustitúyense los incisos 4) y 5) del artículo 20 de la Ley N° 25.246 y sus modificatorias, por el siguiente:

- “4. Personas humanas y/o jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para actuar como Intermediarios en Mercados autorizados por la citada comisión y aquellos que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho organismo.
5. Personas jurídicas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar en el marco de sistemas de Financiamiento Colectivo a través del uso de portales web u otros medios análogos y demás personas jurídicas registradas en el citado organismo a cargo de la apertura del legajo e identificación del perfil del cliente para invertir en el ámbito del mercado de capitales.”

TÍTULO VIII

FOMENTO DE FINANCIAMIENTO A PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

(PYMES)

ARTÍCULO 170.- Todas las facturas comerciales alcanzadas por este Título conforme se establezca en la reglamentación deberán ser canceladas dentro del plazo de veinte (20) días desde la fecha de su emisión de la siguiente manera:

El Poder Ejecutivo Nacional



- a) Mediante cualquiera de los medios de pago habilitados por el Banco Central de la República Argentina y conforme se establezca en la reglamentación del presente Título; ó
- b) Mediante la entrega de cheques de pago diferido, o de cualquiera de los siguientes títulos de crédito: vales o pagarés, letras de cambio o aquellos creados conforme lo dispuesto por el artículo 1.820 del Código Civil y Comercial de la Nación.

ARTÍCULO 171.- Créase, en el ámbito de la Administración Federal de Ingresos Públicos, entidad autárquica en el ámbito del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, el Registro de Títulos Emitidos conforme las previsiones de este Título en el que se registrarán los cheques de pago diferido y los títulos de crédito que se emitan conforme lo dispuesto en el artículo precedente y/o comprobantes u otra documentación respaldatoria de la emisión y/o pagos según se establezca en la reglamentación del presente Título.

ARTÍCULO 172.- La Administración Federal de Ingresos Públicos implementará los mecanismos pertinentes a fin de que, con relación a las facturas objeto del régimen del presente Título, hasta tanto el vendedor haya registrado (i) el pago correspondiente en el sistema informativo de la Administración Federal de Ingresos Públicos o (ii) los títulos emitidos conforme las previsiones del presente Título en el registro establecido en el artículo anterior, el comprador no pueda computar como crédito fiscal en el "Impuesto al Valor Agregado - IVA" (previsto en el artículo 12 de la Ley de Impuesto al Valor Agregado, T.O. en 1997 y sus modificaciones) el importe del gravamen que, en el período fiscal que se liquida, le

El Poder Ejecutivo Nacional



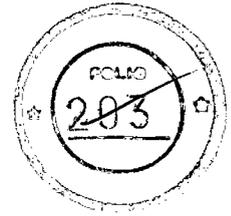
hubiera facturado el vendedor, sea por compra o importación definitiva de bienes, locaciones o prestaciones de servicios - incluido el proveniente de inversiones en bienes de uso -.

ARTÍCULO 173.- Régimen sancionatorio.

- a) Será sancionado con multa de seis por ciento (6 %) a doce por ciento (12 %) del valor de la factura comercial, el que no cancelare éstas, con el alcance que fije la reglamentación, por intermedio de los medios electrónicos de pago habilitados por el Banco Central de la República Argentina que sean aplicables al régimen del presente Título conforme se establezca en la reglamentación o mediante la entrega de cheques de pago diferido u otros títulos de crédito, en los términos establecidos en el artículo 170 del presente Título.
- b) Será sancionado con multa del doce por ciento (12 %) del valor de la factura comercial, el que infrinja la obligación de proveer información al Registro en los términos establecidos en los artículos 170 y 171 del presente Título y de la reglamentación.
- c) Cuando el sujeto sea reincidente la multa será del doce por ciento (12 %) al veinticuatro por ciento (24 %) del valor de la factura comercial.

La Administración Federal de Ingresos Públicos será el órgano de aplicación del presente régimen de sanciones, estableciendo, mediante la reglamentación, el procedimiento administrativo sancionatorio, aplicándose en lo pertinente las disposiciones de la Ley Nacional de Procedimientos Administrativos N° 19.549 y sus modificaciones.

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



ARTÍCULO 174.- La Administración Federal de Ingresos Públicos y el Banco Central de la República Argentina, en el marco de sus respectivas competencias, establecerán el cronograma de aplicación y las demás disposiciones para que las facturas comerciales y recibos como así también los cheques de pago diferido y los títulos de crédito sean emitidos y puedan circular electrónicamente.

ARTÍCULO 175.- El Poder Ejecutivo Nacional reglamentará el régimen aprobado por el presente Título, incluyendo la determinación de los sujetos, montos y sectores que estarán alcanzados por el presente régimen.

ARTÍCULO 176.- La Comisión Nacional de Valores establecerá los mecanismos para fomentar la negociación de los títulos de crédito emitidos en pago de las facturas objeto del régimen establecido por el presente Título en los mercados autorizados por dicho organismo.

ARTÍCULO 177.- Quedan exceptuadas del régimen establecido en el presente Título las facturas emitidas por los prestadores de servicios públicos y las facturas emitidas a consumidores finales.

TÍTULO IX

PROGRAMA DE INCLUSIÓN FINANCIERA

ARTÍCULO 178.- I. El Poder Ejecutivo Nacional elaborará y ejecutará una estrategia nacional de inclusión financiera para lo cual podrá:

a) Elaborar y coordinar la ejecución de programas y planes específicos de desarrollo, con el objetivo de fomentar y facilitar el acceso universal a servicios bancarios y financieros asequibles, efectivos y seguros;

El Poder Ejecutivo Nacional



b) Elaborar un marco regulatorio que facilite la ejecución de dichos programas y planes;

c) Adoptar todas aquellas otras medidas que puedan ser necesarias o convenientes a los fines de implementar la estrategia indicada.

II. Créase el Consejo Nacional de Coordinación de la Inclusión Financiera, como una instancia de consulta, asesoría y coordinación, el cual asesorará al Poder Ejecutivo Nacional y a los Poderes Ejecutivos provinciales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en la elaboración de programas de inclusión financiera.

III. El Poder Ejecutivo Nacional reglamentará el funcionamiento del Consejo Nacional de Coordinación de la Inclusión Financiera.

TÍTULO X

AGENTES DE GARANTÍA PARA FINANCIAMIENTOS SINDICADOS

ARTÍCULO 179.- En los contratos de mutuo con dos (2) o más acreedores, las partes podrán acordar la constitución de garantías hipotecarias y prendarias a favor de un (1) agente de la garantía, quien actuará en beneficio de los acreedores y a prorrata de sus créditos, de conformidad con las facultades y modalidades que se establezcan en el contrato y según las instrucciones que le impartan los beneficiarios de la garantía. En tal supuesto, los créditos asegurados por la garantía podrán transferirse a terceros, quienes serán beneficiarios de la garantía

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



en los mismos términos que el cedente, no siendo de aplicación lo previsto en el artículo 2.186 del Código Civil y Comercial de la Nación.

TÍTULO XI

MODIFICACIONES IMPOSITIVAS

ARTÍCULO 180.- Sustitúyese el último párrafo del artículo incorporado a continuación del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, de la siguiente forma:

“Las disposiciones de este artículo no serán de aplicación, por un lado, para los fideicomisos financieros cuyos certificados de participación sean colocados por oferta pública, en los casos y condiciones establecidos en el artículo 182 de la Ley de Desarrollo del Mercado de Capitales Argentino; y por el otro, para los fondos comunes de inversión constituidos en el país, comprendidos en el artículo 1º de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias, cuyas rentas distribuidas correspondan a cuotas partes de fondos que tengan oferta pública por autorización de la Comisión Nacional de Valores, y siempre que efectúen inversiones en la REPÚBLICA ARGENTINA. En ambos casos, el citado beneficio será proporcional al monto efectivo invertido en activos en la REPÚBLICA ARGENTINA”.

ARTÍCULO 181.- Los fondos comunes de inversión a los que hace alusión el apartado 7) del inciso a) del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que no tengan oferta pública por autorización de la Comisión Nacional de Valores y en la proporción a las inversiones no ejecutadas

El Poder Ejecutivo Nacional



efectivamente en la República Argentina. En tal supuesto, y sólo en esa proporción, resultará aplicable el impuesto a la ganancia mínima presunta al que se refiere el Título V de la Ley N° 25.063.

En la medida en que los fondos comunes de inversión a que alude el párrafo anterior tengan oferta pública por autorización de la Comisión Nacional de Valores, y en la proporción a las inversiones efectivamente ejecutadas en la República Argentina, únicamente resultarán de aplicación las disposiciones del artículo 64 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, respecto de aquellas ganancias distribuidas por éstos que hubieren resultado no computables de no mediar el mismo.

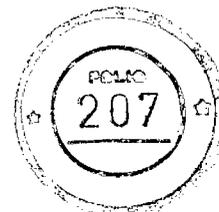
En tanto, se estará a lo previsto en el artículo 46 y en el primer párrafo del artículo 91 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, sólo en la proporción relativa a las ganancias correspondientes a los bienes invertidos por el fondo como consecuencia del aporte, que hubieran estado exentas o resultado no computables o no alcanzadas por el impuesto de no mediar el mismo.

La limitación dispuesta en el párrafo anterior no será de aplicación una vez que hubieran transcurrido diez (10) años desde que se hubiere efectuado cada aporte.

Lo dispuesto en los párrafos anteriores resultará de aplicación, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 25 de la Ley N° 24.083 y sus modificatorias.

ARTÍCULO 182.- Lo dispuesto en el primer párrafo del segundo artículo sin número incorporado a continuación del artículo 70 de la Reglamentación de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones,

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



aprobada por el artículo 1º del Decreto N° 1.344 de fecha 19 de noviembre de 1998 y sus modificaciones, también resultará de aplicación para los fideicomisos financieros contemplados en el apartado 6) del inciso a) del artículo 69 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, sólo en proporción a las inversiones efectivamente ejecutadas en la República Argentina, y siempre que se reúnan la totalidad de los requisitos allí señalados.

En la medida en que los fideicomisos a que alude el párrafo precedente de este artículo gocen del tratamiento allí señalado, y en la proporción a las inversiones efectivamente ejecutadas en la República Argentina, únicamente resultarán de aplicación las disposiciones del artículo 64 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, respecto de aquellas ganancias distribuidas por éstos que hubieren resultado no computables de no mediar el mismo.

En tanto, se estará a lo previsto en el artículo 46 y en el primer párrafo del artículo 91 de dicho texto legal, sólo en la proporción relativa a las ganancias correspondientes a los bienes invertidos por el citado fideicomiso como consecuencia del aporte, que hubieran estado exentas o resultado no computables o no alcanzadas por el impuesto de no mediar el mismo.

La limitación dispuesta en el párrafo anterior no será de aplicación una vez que hubieran transcurrido diez (10) años desde que se hubiere efectuado cada aporte.

ARTÍCULO 183.- El beneficio previsto en el primer párrafo del inciso w) del artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, que involucre a las operaciones con acciones, resultará de aplicación en la medida que éstas tengan oferta pública y dichas operaciones hubieren sido

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



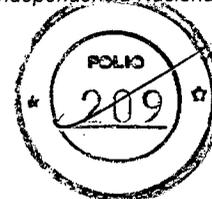
efectuadas en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica en la órbita de la Subsecretaría de Financiamiento de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas; caso contrario se deberá cumplir al menos una de las siguientes condiciones:

1. Que la operación de compraventa, cambio, permuta o disposición de acciones sea efectuada a través de una oferta pública de adquisición o una colocación por oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica en la órbita de la Subsecretaría de Financiamiento de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, o
2. Que, a la fecha de la operación, la cantidad de acciones en circulación libre de la sociedad emisora acorde a lo publicado en la portal web de la Comisión Nacional de Valores, sea superior al sesenta por ciento (60%) del capital social.

Se faculta a la Comisión Nacional de Valores a reglamentar y fiscalizar las condiciones establecidas en el presente artículo contando a tales fines con todas las facultades otorgadas por la Ley N° 26.831.

ARTÍCULO 184.- Los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de acciones y demás valores obtenidos por beneficiarios del exterior tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que no tengan oferta pública y/o que esas operaciones no hubieren sido efectuadas en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica en la órbita de la Subsecretaría de Financiamiento de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

El Poder Ejecutivo Nacional



No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, dichos sujetos también tributarán el impuesto a las ganancias, en caso que no cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que las operaciones hubieren sido efectuadas en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, entidad autárquica en la órbita de la Subsecretaría de Financiamiento de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas;
- b) Que, a la fecha de la operación, la cantidad de acciones en circulación libre de la sociedad emisora, acorde a lo publicado en el portal web del citado organismo, sea superior al cuarenta (40%) del capital social;
- c) Que en el período de doce (12) meses transcurridos el sujeto y su grupo controlante o grupo de control, en los términos de la Ley N° 26.831 y sus modificaciones, no hayan efectuado operaciones de venta en forma acumulada superior al veinte por ciento (20%) del total de acciones emitidas, suscriptas e integradas de la sociedad emisora en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores, acorde a lo publicado en la portal web del citado organismo;
- d) Que la negociación de las acciones de la sociedad emisora en los mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores supere un mínimo a determinar en la reglamentación de la presente ley y de acuerdo a las normas que dicte dicha comisión.

De no mediar el tratamiento indicado en los párrafos precedentes, no será de aplicación la limitación del artículo 21 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.

El Poder Ejecutivo Nacional



Se faculta a la Comisión Nacional de Valores a reglamentar y fiscalizar las condiciones establecidas en el presente artículo contando a tales fines con todas las facultades otorgadas en la Ley N° 26.831.

ARTÍCULO 184 bis.- Las personas humanas y/o jurídicas que suscriban acciones en oferta pública en sociedades que coticen en los mercados de valores de la República autorizados por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES podrán computar un treinta por ciento (30%) de los fondos invertidos como pago a cuenta del impuesto a las ganancias correspondiente al año fiscal en que se hubiera integrado la referida suscripción.

A los fines de la aplicación del cómputo antes indicado deberán cumplirse los siguientes requisitos:

- a) Los fondos provenientes de la colocación por oferta pública de las acciones deberán estar destinados al financiamiento de proyectos de infraestructura, inmobiliarios y/o vinculados a la economía real, que se sitúen o se desarrollen en la REPÚBLICA ARGENTINA.
- b) Se prevea en el prospecto un incremento en la nómina del personal en relación de dependencia de la sociedad emisora, teniendo en consideración la nómina correspondiente al 31 de diciembre del año anterior a la fecha de cierre del período de suscripción de las acciones y
- c) Las personas humanas y/o jurídicas deberán mantener por el término de tres (3) años la tenencia de las acciones suscriptas e integradas conforme lo previsto en el primer párrafo del presente artículo.

TÍTULO XII

*El Poder Ejecutivo
Nacional*



SISTEMA DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO

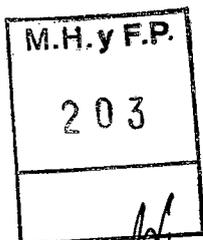
ARTÍCULO 185.- La Comisión Nacional de Valores estará facultada para reglamentar el sistema de financiamiento colectivo.

TÍTULO XIII

DISPOSICIONES GENERALES

ARTÍCULO 186.- Establécese que en el texto de las Leyes Nros. 26.831 y sus modificaciones, 24.083 y sus modificatorias, 20.643 y sus modificatorias, 23.576 y sus modificatorias, y 25.246 y sus modificatorias; siempre que se haga referencia al término "persona de existencia visible" o "persona física" deberá leerse "persona humana" y donde diga "MINISTERIO DE ECONOMÍA", "MINISTERIO DE ECONOMÍA Y PRODUCCIÓN" o "MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS" deberá leerse "MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS". Las disposiciones de la presente ley entrarán en vigencia el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial, siendo de aplicación las previsiones establecidas en su Título XI (MODIFICACIONES IMPOSITIVAS) para los hechos impositivos que se perfeccionen a partir del dictado de su reglamentación

ARTÍCULO 187.- Comuníquese al PODER EJECUTIVO NACIONAL.



ALFONSO PRAT-GAY
Ministro de Hacienda y Finanzas Públicas

Lic. MARCOS PEÑA
JEFE DE GABINETE DE MINISTROS