

PROYECTO DE RESOLUCIÓN

La Honorable Cámara de Diputados de la Nación Argentina,

RESUELVE:

Solicitar al Poder Ejecutivo Nacional, de acuerdo a los términos del Art. 100 inciso 11 de la Constitución Nacional y el artículo 204 "in fine" del Reglamento, para que informen sobre los siguientes puntos referidos al Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 y modif.):

1. Con relación al artículo 2° del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 y modif.):
 - a. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican instrumentar los plazos mínimos de tenencia de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera a que se hace referencia en el primer párrafo de ese dispositivo legal;
 - b. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no puedan dar curso ni liquidar operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes en tanto éstos últimos mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases;
 - c. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no puedan bajo ninguna circunstancia otorgar financiamiento para la obtención de Valores Negociables con liquidación en moneda;
 - d. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación deban exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento, ya sea de fondos y/o de Valores Negociables, debiendo tales declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.
 - e. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que, para dar curso a transferencias de Valores Negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, deban observarse como plazos mínimos de tenencia de dichos Valores

- Negociables en cartera: (i) UN (1) día hábil en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley argentina, y (ii) CINCO (5) días hábiles en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley extranjera.
- f. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican excluir de estas regulaciones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSeS, conforme surge del Criterio Interpretativo N° 88 de la CNV, dictado el 12.10.2023.
- g. En todos los casos, si se hubieran emitido dictámenes o informes con carácter previo al dictado de esas normas, deberá acompañar las actuaciones administrativas correspondientes.
2. Con relación al artículo 3° del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 y modif.):
- a. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que los Valores Negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables ("ADCVN"), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera hasta tanto hayan transcurrido: (i) DOS (2) días hábiles en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley argentina, y (ii) CINCO (5) días hábiles en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley extranjera.
- b. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que, en el caso que Valores Negociables acreditados en el ADCVN sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción local, el plazo mínimo de tenencia sea de: (i) UN (1) día hábil en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley argentina, y (ii) CINCO (5) días hábiles en el caso de Valores Negociables emitidos bajo ley extranjera.
- c. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican excluir de estas regulaciones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSeS, conforme surge del Criterio Interpretativo N° 88 de la CNV, dictado el 12.10.2023.
- d. En todos los casos, si se hubieran emitido dictámenes o informes con carácter previo al dictado de esas normas, deberá acompañar las actuaciones administrativas correspondientes.
3. Con relación al artículo 6° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 y modif.):

- a. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer limitaciones para ciertas operaciones si en los 30 días anteriores (o posteriores) se hubieran concertado (o se concerten), operaciones de venta de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina bajo ley local y/o extranjera, con liquidación en moneda extranjera en jurisdicción local o extranjera, en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo.
 - b. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que las operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina bajo Ley local y extranjera, en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, para el conjunto de todas las subcuentas comitentes y de dichos valores negociables, al cierre de cada semana del calendario se deberá observar que el total de ventas con liquidación en moneda extranjera no superen CIEN MIL (100.000) nominales.
 - c. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican excluir de estas regulaciones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSeS, conforme surge del Criterio Interpretativo N° 88 de la CNV dictado el 12.10.2023.
 - d. En todos los casos, si se hubieran emitido dictámenes o informes con carácter previo al dictado de esas normas, deberá acompañar las actuaciones administrativas correspondientes.
4. Con relación al artículo 6° TER, inciso c), del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS C.N.V. (N.T. 2013 y modif.):
- a. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican establecer que, respecto de aquellos clientes que posean C.U.I.T., los Agentes de Negociación y los Agentes de Liquidación y Compensación deberán requerir, en forma previa, una manifestación con carácter de declaración jurada en la cual se deje constancia expresa que las citadas operaciones son realizadas para sí y con fondos propios, debiendo indicarse en caso contrario el/los respectivo/s cliente/ final/es de tales operaciones, con expresa indicación de su/s datos identificatorios, incluido, pero no limitado, el C.U.I.T./C.U.I.L.; C.D.I.; C.I.E. o clave de identificación que en el futuro fuera creada por la Administración Federal de Ingresos Públicos, o su equivalente para personas extranjeras, en caso de corresponder.
 - b. Cuáles son los elementos objetivos evaluados y que justifican excluir de estas regulaciones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSeS,

conforme surge del Criterio Interpretativo N° 88 de la CNV, dictado el 12.10.2023.

- c. En todos los casos, si se hubieran emitido dictámenes o informes con carácter previo al dictado de esas normas, deberá acompañar las actuaciones administrativas correspondientes.
5. Con relación a las normas mencionadas en los cuatro puntos anteriores, informar:
- a. Problemas concretos que vienen a resolver o morigerar y objetivos medibles propuestos para su implementación;
 - b. En caso de que se hubieran realizado estudios económicos orientados a establecer el impacto de estas medidas en las actividades afectadas y en el conjunto de la economía, informar quién lo emitió y su resultado;
 - c. En caso que se hubiera hecho un análisis jurídico-económico sobre medidas alternativas que pudieran propender a los mismos objetivos con un menor grado de injerencia en la actividad económica, compartir quienes hicieron estos análisis y sus conclusiones;
 - d. En base a qué información objetiva se establecieron los plazos mínimos de tenencia y montos máximos incluidos en cada una de las normas mencionadas.
 - e. Si la CNV ha dictado otros criterios interpretativos que hubieran exceptuado a algún otro sujeto de la aplicación de estas normas.
 - f. Cualquier otra información útil para establecer la verdadera conveniencia de instrumentar estas regulaciones, que se suman a las ya existentes, y que -como dijimos- no son aplicables al FGS.



Ricardo Hipólito López Murphy

Fundamentos

Señora Presidente:

El Poder Ejecutivo Nacional emitió en 2019 dos Decretos de Necesidad y Urgencia: los N° 596/2019 (B.O. 28-8-2019) y N° 609/2019 (B.O. 1-9-2019). Allí estableció un conjunto de disposiciones con la finalidad de regular muy intensamente el régimen de cambios

En base a esas normas, se establecieron una serie de reglas y restricciones aplicables a las exportaciones de bienes y servicios, transferencias al exterior y al acceso al mercado de cambios. También allí se facultó al Banco Central de la República Argentina ("BCRA") a establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones que persigan eludir, a través de operaciones con títulos públicos u otros instrumentos, las regulaciones cambiarias.

Oportunamente, el BCRA solicitó formalmente a la Comisión Nacional de Valores ("CNV") la implementación, en el ámbito de su competencia, de medidas alineadas con lo normado por dicho ente a los mismos fines

Es así que, en función de ello, la CNV estableció, supuestamente con carácter transitorio, diversas medidas orientadas -según se alegó- reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real. Esto se concretó a través de las Resoluciones Generales N° 808 (B.O. 13-9-2019), N° 810 (B.O. 2-10-2019), N° 841 (B.O. 26-5-2020), N° 843 (B.O. 22-6-2020), N° 856 (B.O. 16-9-2020), N° 862 (B.O. 20-10-2020), N° 871 (B.O. 26-11-2020), N° 878 (B.O. 12-1-2021), N° 895 (B.O. 12-7-2021), N° 907 (B.O. 6-10-2021), N° 911 (B.O. 16-11-2021), N° 923 (B.O. 04-03-2022), N° 953 (B.O. 23-03-2023), N° 957 (B.O. 11-04-2023), N° 959 (B.O. 02-05-2023), N° 962 (B.O. 24-05-2023), N° 965 (B.O. 23-06-2023), N° 969 (B.O. 03-08-2023), N° 971 (B.O. 15-08-2023) y N° 978 (B.O. 3-10-2023), entre otras.

También hay que mencionar el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 164/2023 (B.O. 23-3-2023) que estableció una serie de normas cuya finalidad declamada fue consolidar y fortalecer el orden macroeconómico, así como también implementar políticas que permitan aportar mayor certidumbre cambiaria y financiera en el corto y el mediano plazo

Luego, y siguiendo la misma línea, mediante el dictado de la Resolución General N° 962/2023 (B.O. 24.05.2023) la CNV estableció determinadas restricciones para dar curso a las órdenes tendientes a concertar operaciones con valores negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como extranjera, y para realizar transferencias de valores negociables desde o hacia entidades depositarias del exterior; aplicables para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto.

Luego, la Resolución General N° 969/2023 (B.O. 03.08.2023), modificó las disposiciones y requisitos exigidos por el artículo 6° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las Normas (N.T. 2013 y mod.), haciéndose extensivas las restricciones y demás condiciones allí previstas a la concertación de operaciones de compra de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, alcanzados por lo dispuesto en el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo y en los plazos de liquidación de contado inmediato o de contado veinticuatro (24) horas.

Posteriormente, de nuevo la CNV, dictó la Resolución General N° 971/2023 (B.O. 15.08.2023), en virtud de la cual se readecuó lo dispuesto por el artículo 6° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las Normas (N.T. 2013 y mod.), a fin de establecer que en las operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina, en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, para el conjunto de todas las subcuentas comitentes y de dichos valores negociables al cierre de cada semana del calendario, se deberá observar que el total de ventas con liquidación en moneda extranjera no podrá ser superior a CIEN MIL (100.000) nominales; operando dicho límite tanto para cada subcuenta comitente como para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto y para el conjunto de las operaciones con liquidación en moneda extranjera.

Luego, con fecha 2 de octubre de 2023, el BCRA informó a la CNV que detectó un incremento en el volumen de negociación por parte de inversores extranjeros identificados por la Clave de Inversores del Exterior (CIE) o por Clave de Identificación (CDI), solicitando que, con relación al cumplimiento de las Comunicaciones "A" 7552 y complementarias y "A" 7338, se arbitren los medios necesarios para reforzar los mecanismos de supervisión con el objetivo de identificar si el incremento del volumen de negociación de los sujetos mencionados se corresponde con posibles maniobras elusivas respecto a las comunicaciones antes citadas, ocultando la identidad de los reales beneficiarios finales de dichas operaciones.

En atención a ese pedido, mediante el dictado de la Resolución General N° 978/2023 (B.O. 03.10.2023) la CNV resolvió:

- (i) incorporar ciertos requisitos exigibles a los Agentes de Negociación y los Agentes de Liquidación y Compensación, para dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones en el ámbito de los Mercados autorizados por esta Comisión, en el marco de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de las Normas sobre "Exterior y Cambios" del BCRA, provenientes de aquellos clientes del exterior –personas humanas y/o jurídicas- que posean C.D.I. ("Clave de Identificación"), C.I.E. ("Clave de Inversores del Exterior") o bien que revistan el carácter de intermediarios constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no sean considerados como No Cooperantes o de Alto Riesgo por el Grupo de Acción Financiera

- (GAFI), así como también de aquellos clientes que posean C.U.I.T. ("Clave de Identificación Tributaria"); y
- (ii) establecer un régimen informativo a cargo de las mencionadas categorías de Agentes respecto de las inversiones de sus clientes -personas humanas y/o jurídicas- que posean C.D.I. o C.I.E. y resulten titulares y/o cotitulares de una o más subcuenta comitente.

Que, con fecha 5 de octubre de 2023, el BCRA comunicó a la CNV la falta de cierta información (por ejemplo, nombre y CUIT) en relación a "un número considerable y relevante de las personas que realizaron las operaciones" y, en virtud de ello, ha puesto de resalto que "... la información de un bróker del exterior no cumple con la normativa de este Banco Central, las divisas deben transferirse a una cuenta de un beneficiario final y no a la cuenta de un bróker...", y que no se advertiría el debido "... cumplimiento de la Comunicación "A" 7340 al informar un bróker y no el beneficiario final, ni el punto 4 de la Comunicación "A" 7030 y complementarias".

Ese por ello que, en línea con los objetivos señalados y la finalidad declamada de dotar de mayor transparencia al mercado de capitales, la CNV finalmente decidió dictar la Resolución 979/2023 (B.O. 06.10.2023) a los fines de readecuar ciertos plazos, límites y condiciones previstas en los artículos 2° a 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

De más está decir que todas estas regulaciones y disposiciones, tanto del BCRA como de la CNV, implican más y más regulaciones, restricciones, dificultades, deberes de información, etcétera sobre ciertas operaciones financieras que por supuesto complican el devenir de estas transacciones dificultando también operaciones genuinas de financiamiento y negociación.

Por ejemplo, transacciones como:

- (i) concertar ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera;
- (ii) realizar canjes de títulos valores emitidos por residentes argentinos por activos externos;
- (iii) realizar transferencias de títulos valores emitidos por residentes argentinos a entidades depositarias del exterior;
- (iv) adquirir en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos;
- (v) adquirir certificados de depósitos argentinos representativos de acciones o Exchange Traded Fund (ETF) extranjeros;
- (vi) adquirir títulos valores representativos de deuda privada emitidos en jurisdicción extranjera;
- (vii) convertir acciones ordinarias argentinas a American Depositary Receipts (ADRs) o Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs) a ADR, acciones o ETFs del exterior;

están, a partir de la Resolución General 979/2023, sujetas plazos mínimos de tenencia (parking), limitación en la operación dentro de los 30 días anteriores o posteriores de

haber operado dólares financieros, y regímenes de información cuando se supera con los valores operados diarios un monto de 200.000.000 de pesos argentinos.

En ese marco ya de por sí para nosotros cuestionable, por cuanto no nos queda claro que los instrumentos elegidos conduzcan eficiente y adecuadamente a los fines que se proponen, la CNV emitió el Criterio Interpretativo número 88 donde excluyó de estas regulaciones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad ("FGS") de la ANSES, en lo que se presenta en apariencia como un trato absolutamente desigual frente a los restantes operadores del mercado.

En efecto, es Criterio Interpretativo expresa que *"...los plazos de permanencia, límites y demás condiciones requeridas para dar curso a operaciones en los términos dispuestos por los artículos 2°, 3°, 6° BIS y 6° TER, apartado c) del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS, no resultarán aplicables a la Administración Nacional de la Seguridad Social – Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)"*.

Todo esto justifica a nuestro criterio que el Poder Ejecutivo Nacional brinde las explicaciones del caso, para entender cuál es la justificación para establecer toda esta compleja regulación que, no solo obstaculiza el normal desarrollo del mercado financiero, sino que plantea un trato inexplicablemente desigual para el conjunto de los operadores del mercado, sean públicos o privados, respecto del FGS.

Por todo lo expuesto, solicito por su intermedio a mis pares, la pronta aprobación de este proyecto de Resolución.



Ricardo Hipólito López Murphy