



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2024-122536877- -APN-GFCI#CNV - “PROYECTO DE RG S/ OFERTA PÚBLICA DE FONDOS DE INVERSIÓN CONSTITUIDOS EN EL EXTRANJERO Y FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS A INVERSORES CALIFICADOS”.

---

VISTO el EX-2024-122536877- -APN-GFCI#CNV, caratulado “PROYECTO DE RG S/ OFERTA PÚBLICA DE FONDOS DE INVERSIÓN CONSTITUIDOS EN EL EXTRANJERO Y FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS A INVERSORES CALIFICADOS”, lo dictaminado por la Subgerencia de Fondos Comunes de Inversión Abiertos, la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa, la Gerencia de Asuntos Legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-12 y sus modificatorias) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos dentro de dicho mercado, siendo objetivos y principios fundamentales que deberán guiar su interpretación, sus disposiciones complementarias y reglamentarias, entre otros, la promoción de la participación en el mercado de capitales, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo, el fortalecimiento de los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores y la promoción del acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas.

Que la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-5-18) introdujo en su Título IV, modificaciones a la Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 24.083 (B.O. 18.6-92), actualizando el régimen legal aplicable a los Fondos Comunes de Inversión (FCI), en el entendimiento de que estos 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.

Que mediante el dictado de la Resolución General N° 286 (B.O. 31-10-96) se establecieron las pautas aplicables a las emisoras de valores negociables constituidas y/o registradas en el extranjero que se encuentren autorizadas a

realizar oferta pública de ellos en el país y tengan como finalidad requerir dinero o valores al público para su inversión en carteras.

Que dichas pautas actualmente se encuentran incorporadas en la Sección II del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que, habida cuenta del tiempo transcurrido y en base a la experiencia adquirida, se propicia efectuar una revisión del régimen vigente en pos de promover mejoras regulatorias que permitan fortalecer el desarrollo del mercado de capitales favoreciendo una mayor diversificación y liquidez dentro de las opciones de inversión disponibles.

Que, con dicho fin, deviene necesario derogar la Sección II del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) siendo sustituida por un nuevo régimen de fondos de inversión constituidos en el extranjero que se incorpora como Secciones XIII y XIV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) estableciéndose, entre otras cuestiones, que la oferta pública bajo cualquiera de sus formas incluida como activo subyacente de Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) o de cualquier otro título representativo- de fondos de inversión, incluyendo Exchange Traded Funds (ETFs) y/o de valores negociables cuyas emisoras se encuentren constituidas y/o registradas en el extranjero que tenga como finalidad requerir dinero o valores en la República Argentina para su inversión en carteras, deberá ser efectuada exclusivamente a través de FCI constituidos de acuerdo a las prescripciones de la Ley N° 24.083 y registrados en la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV).

Que, en consecuencia, se introducen modificaciones en las disposiciones aplicables a los CEDEAR establecidas en la Sección III del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), exceptuándose de la previsión transcrita en el párrafo precedente a los CEDEAR que sean representativos de fondos de inversión del exterior del tipo Exchange Traded Funds (ETFs) que repliquen en forma pasiva índices con amplia difusión, referidos a renta variable (entendida como representativa de acciones), activos virtuales y/o materias primas (commodities), que a su vez cuenten, como mínimo, con un índice de liquidez igual o mayor al índice Merval.

Que resulta necesario establecer un régimen transitorio que contemple la situación de los programas de Cedear autorizados por esta CNV, cuyo subyacente sean fondos de gestión activa que repliquen índices, a fin de brindar seguridad jurídica a los emisores y proteger las inversiones realizadas bajo el marco normativo anterior.

Que la exclusión de estos programas de la aplicación de las nuevas disposiciones asegura la continuidad de las emisiones ya aprobadas, evitando afectaciones retroactivas que pudieran generar incertidumbre en el mercado o desincentivar la participación de inversores.

Que a fin de garantizar la coherencia regulatoria y evitar distorsiones en el mercado de capitales, se establece que dichos programas no podrán solicitar ampliaciones del monto máximo autorizado, ni modificaciones en sus términos y condiciones, salvo aquellas derivadas de eventos corporativos originados en el extranjero respondiendo a la necesidad de mantener alineada la normativa con los principios de gestión pasiva y los nuevos lineamientos establecidos por la CNV.

Que, por otra parte, el artículo 7° bis de la Ley N° 24.083 establece que: “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 la que deberá considerar los estándares internacionales en la materia. En particular, dicho organismo deberá tomar en consideración requisitos patrimoniales y de ingresos anuales. (...) Los Fondos Comunes de Inversión mencionados en el párrafo anterior estarán exentos de los límites y restricciones de inversión establecidos en esta ley conforme las disposiciones que establezca la Comisión

Nacional de Valores”.

Que, en ese sentido, se procede a la creación de un nuevo régimen especial de FCI en el ámbito local destinado a Inversores Calificados, incrementando de esta forma la oferta de productos financieros disponibles en el mercado.

Que, la presente medida se adopta siguiendo la tendencia de los mercados internacionales, en los cuales se permite la creación de FCI con menores restricciones para la conformación de sus inversiones, en la medida que sean dirigidos únicamente a inversores que han incrementado su profesionalidad y se encuentren dispuestos a tomar mayor riesgo y, por lo tanto, asumir eventuales pérdidas.

Que dichos Fondos, constituyen un canal ideal para la inversión en fondos constituidos en el extranjero, posibilitando asimismo ampliar el abanico de inversiones hacia otros activos financieros y/o valores negociables emitidos y negociados dentro y fuera del país y/o en países distintos a los mencionados en el quinto párrafo del artículo 6° de la Ley N° 24.083.

Que, en consecuencia, resulta necesario dictar la reglamentación referida a la constitución, funcionamiento y operatoria de los FCI Abiertos que se constituyan bajo este régimen especial.

Que, en ese sentido, se establecen los límites y restricciones de inversión que resultarán aplicables a estos vehículos, disponiéndose pautas diferenciadas en virtud de la moneda en la que se encontrarán denominados.

Que, particularmente, en el supuesto de FCI Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados cuya moneda no sea la moneda de curso legal de la República Argentina, en los que se prevea la adquisición de un único Exchange Traded Fund (ETF) que replique en forma pasiva índices que reúnen las mismas condiciones admitidas para la emisión de CEDEAR conforme lo mencionado precedentemente, se prevé que las cuotapartes del fondo local también puedan ser suscriptas por aquellos inversores que, sin encontrarse encuadrados bajo la definición del artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), fuesen advertidos claramente respecto de la restricción legal y de los riesgos involucrados en la operatoria, dejando sentada su manifestación inequívoca de adquirir tales cuotapartes, preservando la protección del inversor, la transparencia del mercado y la simetría entre ambos vehículos.

Que la presente Resolución General registra como precedente la Resolución General N° 765 (B.O. 8-10-18), mediante la cual se sometió a consideración de los sectores interesados y la ciudadanía en general un Proyecto de Resolución General relativo a FCI Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados, conforme el procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" (EPN) aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4-12-03).

Que, en el marco de dicho procedimiento, fueron receptadas opiniones y recomendaciones no vinculantes de distintos participantes del mercado y sectores interesados, las cuales han sido tomadas en consideración para la elaboración de la reglamentación atinente a FCI Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 19, incisos h) y u), de la Ley N° 26.831, 6°, 7° bis y 32 de la Ley N° 24.083.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Derogar la Sección II del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 2°.- Incorporar como artículo 21 BIS de la Sección III del Capítulo VIII del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“ARTÍCULO 21 BIS.- Podrá solicitarse la oferta pública de CEDEARs que sean representativos de Exchange Traded Funds (ETFs) que repliquen en forma pasiva índices que cuenten con amplia difusión referidos a renta variable (entendida como representativa de acciones), activos virtuales y/o materias primas (commodities). Dichos ETFs deberán poseer, como mínimo, un índice de liquidez igual o mayor al índice Merval. A fin de acreditar la condición de gestión pasiva del subyacente, el emisor deberá presentar el detalle de la composición del índice respectivo y las condiciones de funcionamiento y operación que acrediten que el objetivo es la replicación pasiva del índice, sin perjuicio de otra información que pueda requerir la Comisión a los fines de su autorización”.

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

#### “SECCIÓN XIII

##### OFERTA PÚBLICA DE FONDOS DE INVERSIÓN CONSTITUIDOS EN EL EXTRANJERO.

ARTÍCULO 75.- Con excepción de lo dispuesto en el artículo 21 BIS de la Sección III del Capítulo VIII del Título II de estas Normas, la oferta pública bajo cualquiera de sus formas –incluida como activo subyacente de CEDEAR o de cualquier otro título representativo- de fondos de inversión, incluyendo Exchange Traded Funds (ETFs) y/o de valores negociables cuyas emisoras se encuentren constituidas y/o registradas en el extranjero que tenga como finalidad requerir dinero o valores en la República Argentina para su inversión en carteras, deberá ser efectuada exclusivamente a través de Fondos Comunes de Inversión constituidos de acuerdo a las prescripciones de la Ley N° 24.083 y registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Dicha limitación también regirá respecto de cualquier otra estructura jurídica del extranjero que persiga la finalidad citada en el presente artículo”.

ARTÍCULO 4°.- Incorporar como Sección XIV del Capítulo II del Título V de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

#### “SECCIÓN XIV

##### RÉGIMEN ESPECIAL PARA LA CONSTITUCIÓN DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS EXCLUSIVAMENTE A INVERSORES CALIFICADOS (ART. 7 BIS LEY N° 24.083).

##### ASPECTOS GENERALES. REGLAMENTO DE GESTIÓN.

ARTÍCULO 76.- Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados se regirán por el régimen especial establecido en la presente Sección y, supletoriamente, por las disposiciones aplicables en general para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

Con excepción de lo previsto en el segundo párrafo del apartado c) del artículo 77 de la presente Sección, las cuotapartes emitidas por estos Fondos sólo podrán ser suscriptas por los inversores calificados definidos en el artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de estas Normas.

Los agentes que actúen en las respectivas colocaciones deberán verificar que el suscriptor reúna las condiciones requeridas a fin de ser considerado inversor calificado.

Si bien será aplicable lo dispuesto en el artículo 18 de la Sección IV del Capítulo II del presente Título en lo que respecta a la utilización del Reglamento de Gestión Tipo, el Reglamento de Gestión deberá observar el orden expositivo y el contenido detallado en el Anexo XII, adecuado a las particularidades del presente régimen; además lo establecido en las Cláusulas Generales del artículo 19 de la Sección IV del Capítulo II citado (con excepción de los apartados 6.2, 6.5, 6.6, 6.7, 6.8, 6.9, 6.10, 6.12, 6.14 y 8.1 del Capítulo 2), en tanto no se contraponga con las disposiciones específicas de la presente Sección. Asimismo, deberá especificarse en la portada del Reglamento de Gestión que el Fondo se encuadra bajo el presente Régimen.

Respecto del artículo 16 de la Sección IV del Capítulo II del Título V de las presentes Normas no resultarán de aplicación las previsiones contenidas en el segundo y tercer párrafo.

Ya sea que el Fondo invierta en uno o más fondos de inversión (incluyendo Exchange Traded Funds –ETFs-) en forma directa o como subyacente de un CEDEAR, la Sociedad Gerente deberá procurar un adecuado mecanismo de difusión entre sus cuotapartistas del régimen de honorarios, comisiones y gastos correspondientes al o los fondos objeto de inversión efectuando una mención expresa, en caso de corresponder, respecto del tratamiento de la acumulación o anidamiento de dichos conceptos.

No se podrá invertir en cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados registrados en el país y/o en el exterior en un porcentaje mayor al VEINTICINCO POR CIENTO (25%) del patrimonio neto de Fondo.

Las inversiones en el exterior deberán consistir en activos que cuenten con autorización de oferta pública por parte de Comisiones de Valores u otros organismos de control extranjeros, que no pertenezcan a países no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal en los términos del artículo 24 del Anexo integrante del Decreto N° 862/2019 y modificatorios ni que sean considerados como no cooperantes o de alto riesgo por el GRUPO DE ACCION FINANCIERA INTERNACIONAL (GAFI).

El Reglamento de Gestión deberá establecer el límite de endeudamiento de estos Fondos, que no podrá superar el patrimonio neto de los mismos.

Asimismo, en el Reglamento de Gestión podrán establecerse montos mínimos y/o máximos, así como también disposiciones especiales para la suscripción y/o el rescate de cuotapartes, incluyendo períodos mínimos de permanencia.

#### **FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS EXCLUSIVAMENTE A INVERSORES CALIFICADOS DENOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA.**

**ARTÍCULO 77.-** Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados cuya moneda no sea la moneda de curso legal de la República Argentina se registrarán en base a las pautas fijadas en el presente artículo, por las disposiciones del artículo 76 de la presente Sección, y supletoriamente, por las disposiciones aplicables en general para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos.

No resultará de aplicación para estos Fondos lo dispuesto en el tercer párrafo del artículo 6° de la Ley N° 24.083.

Las inversiones efectuadas en activos emitidos en el exterior se encontrarán sujetas a los siguientes límites:

a) Con excepción de la adquisición de fondos de inversión, las inversiones en valores negociables de una misma emisora o de emisoras pertenecientes a un mismo grupo económico no podrán superar el CUARENTA POR CIENTO (40%) del patrimonio neto del Fondo.

b) Las inversiones en obligaciones negociables y/o cualquier otro activo financiero representativo de deuda no podrán representar más del VEINTE POR CIENTO (20%) del pasivo total de la emisora de que se trate, según el último balance anual o trimestral conocido.

c) Cuando se prevea la adquisición de un único Exchange Traded Funds (ETFs), deberá constar una referencia a la denominación del fondo subyacente en la denominación del fondo local.

En el supuesto en el que el ETF subyacente replique en forma pasiva índices que cuenten con amplia difusión referidos a renta variable (entendida como representativa de acciones), activos virtuales y/o materias primas (commodities), y que el ETF posea, como mínimo, un índice de liquidez igual o mayor al índice Merval, las cuotas partes del fondo local también podrán ser suscriptas por aquellos inversores que, sin encontrarse encuadrados bajo la definición del artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de las presentes Normas, fuesen advertidos claramente respecto de la restricción legal y de los riesgos involucrados en la operatoria, dejando sentada su manifestación inequívoca de adquirir tales cuotas partes. Los agentes que actúen en las respectivas colocaciones deberán verificar que el suscriptor reúna las condiciones requeridas a fin de ser considerado inversor calificado, o bien deberán conservar evidencia escrita, auténtica y fehaciente de la manifestación inequívoca antedicha. Previamente a la aprobación del fondo local, la Sociedad Gerente deberá presentar el detalle de la composición del índice respectivo y las condiciones de funcionamiento y operación que acrediten que el objetivo es la replicación pasiva del índice, sin perjuicio de otra información que pueda requerir la Comisión a los fines de su autorización.

## FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS EXCLUSIVAMENTE A INVERSORES CALIFICADOS DENOMINADOS EN MONEDA NACIONAL.

ARTÍCULO 78.- Los Fondos Comunes de Inversión Abiertos destinados exclusivamente a Inversores Calificados cuya moneda sea la moneda de curso legal de la República Argentina deberán invertir, al menos, el SETENTA Y CINCO POR CIENTO (75%) de su patrimonio en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en el país exclusivamente en la moneda de curso legal - con excepción de las inversiones realizadas en activos emitidos o denominados en moneda extranjera, que se integren y paguen en moneda de curso legal y cuyos intereses y capital se cancelen exclusivamente en la moneda de curso legal - debiendo dar cumplimiento a las pautas fijadas por las disposiciones del artículo 76 de la presente Sección, y supletoriamente, a las disposiciones aplicables en general para los Fondos Comunes de Inversión Abiertos”.

ARTÍCULO 5°.- Sustituir la denominación del Capítulo I del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“CAPÍTULO I

EMISORAS

## Sección I

### APLICACIÓN DISPOSICIONES DE LAS NIIF 9 SOBRE DETERIORO DE VALOR DE LOS CRÉDITOS”.

ARTÍCULO 6°.- Incorporar como Sección II del Capítulo I del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

#### “SECCIÓN II

##### APLICACIÓN RESOLUCIÓN GENERAL N° 1030.

ARTÍCULO 4°.- Las disposiciones incorporadas por la Resolución General N° 1030 no serán de aplicación a los programas de Cedears que tengan como subyacente fondos que repliquen índices de gestión activa que hayan sido autorizados previamente por esta Comisión. Sin perjuicio de ello, los emisores no podrán solicitar ampliaciones del monto máximo autorizado ni modificaciones que no sean derivadas de eventos corporativos originados en el extranjero”.

ARTÍCULO 7°.- Incorporar como Sección XXVI del Capítulo III del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

#### “SECCIÓN XXVI

##### FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN ABIERTOS DESTINADOS EXCLUSIVAMENTE A INVERSORES CALIFICADOS DENOMINADOS EN MONEDA EXTRANJERA.

ARTÍCULO 96.- Los Fondos Comunes de Inversión constituidos en los términos previstos en el artículo 77 de la Sección XIV del Capítulo II del Título V de estas Normas, que efectúen inversiones en mercados del exterior, exclusivamente podrán recibir suscripciones provenientes de cuentas radicadas en el extranjero.

La sumatoria del patrimonio neto de todos los Fondos destinados a inversores calificados cuya moneda no sea la moneda de curso legal de la República Argentina que cada Sociedad Gerente administre no podrá superar el VEINTICINCO POR CIENTO (25%) de la sumatoria de los patrimonios netos de todos los Fondos abiertos bajo su administración. Cuando se produzcan excesos a dicho límite con motivo de la operatoria habitual de los Fondos, se deberán suspender las suscripciones de los Fondos para inversores calificados denominados en moneda extranjera hasta la subsanación de dichos excesos.

Exclusivamente se podrán efectuar inversiones en títulos de deuda pública emitidos en países con los cuales: (a) existan tratados internacionales de integración económica para la integración de los mercados de capitales; y/o (b) la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES hubiera suscripto acuerdos al respecto, sujeto en ambos supuestos a que los valores negociables fueren negociados en el país del emisor en mercados aprobados por las respectivas Comisiones de Valores u organismos equivalentes. Dicha limitación también resultará de aplicación respecto de los activos subyacentes del o los fondos de inversión (incluyendo Exchange Traded Funds –ETFs-) adquiridos por parte del Fondo local”.

ARTÍCULO 8°.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 9°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv), agréguese al Texto de las NORMAS (N.T.

2013 y mod.) y archívese.