



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 726/2018

Ciudad de Buenos Aires, 16/03/2018

VISTO el Expediente N° 257/2018 caratulado "PROYECTO DE RG S/ OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA FINANCIAMIENTO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA", lo dictaminado por la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

CONSIDERANDO:

Que uno de los objetivos estratégicos de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 es generar nuevos instrumentos de inversión y fomentar la canalización del ahorro hacia la financiación de proyectos productivos y el desarrollo de las economías regionales.

Que de acuerdo a lo establecido por el artículo 81 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante COMISIÓN) puede establecer regímenes diferenciados de autorización de oferta pública de acuerdo con las características objetivas o subjetivas de los emisores y/o de los destinatarios de los ofrecimientos, el número limitado de éstos, el domicilio de constitución del emisor, los montos mínimos de las emisiones y/o de las colocaciones, la naturaleza, origen y/o especie de los valores negociables, o cualquier otra particularidad que lo justifique razonablemente.

Que la propuesta actual introduce al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) un régimen diferenciado de oferta pública aplicable a la emisión de Obligaciones Negociables que tengan como destino el financiamiento de Proyectos, con requisitos específicos de información vinculados a las características de la emisión, que contará con los beneficios que surgen de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576.

Que el régimen propuesto se encuadra conceptualmente en los instrumentos conocidos a nivel internacional como "Project Bonds" o "Bonos de Proyecto", que consisten en valores negociables estandarizados emitidos para financiar proyectos individuales, generalmente de infraestructura, los que pueden emitirse para ser ofrecidos en mercados de valores o colocarse de forma privada.

Que en tal sentido, los mismos representan una fuente creciente de financiamiento a largo plazo para Proyectos de diversa índole, que se emiten exclusivamente para financiar dichos Proyectos y dependen de un flujo de fondos determinado, mientras que los bonos corporativos soportan los riesgos crediticios de la entidad.

Que internacionalmente los Bonos de Proyectos son estructurados por una empresa que patrocina el proyecto a través de un "Vehículo de Propósito Especial" ("SPV" por sus siglas en inglés), formado como una entidad legal distinta y constituidos de acuerdo al régimen jurídico de que se trate, como fideicomisos financieros sobre los cuales se emitirán valores fiduciarios o como Sociedades de Propósito Especial creadas exclusivamente para el





desarrollo de un Proyecto, que emitirá un bono u obligación negociable.

Que la propuesta elaborada pretende generar con el mayor alcance posible, y dentro del rol de tutela que compete a esta COMISIÓN, un ecosistema de negocios más atractivo para el inversor, que permita financiar proyectos de cualquier índole a través del Mercado de Capitales, mediante la emisión de Obligaciones Negociables, dentro de un régimen diferenciado de oferta pública, cuyos riesgos se vinculen estrictamente a los resultados del Proyecto financiado.

Que en base a los estudios realizados y al análisis de las regulaciones vigentes en otras jurisdicciones sobre esta materia, se estableció un régimen de información especial adecuado a las particularidades de la emisión.

Que en esa línea la nueva reglamentación contempla la exigencia de contenidos comunes a cualquier emisión de Obligaciones Negociables y, adicionalmente, la información específica vinculada con el Proyecto, en todo lo que concierne a los estudios de factibilidad técnica y financiera, a los cálculos efectuados y proyectados sobre los flujos de fondos futuros, así como a los riesgos asociados al Proyecto, entre otras cuestiones fundamentales.

Que en virtud de ello, se establece un modelo de Prospecto especial para la emisión de este tipo de Obligaciones Negociables, por su particular destino.

Que este régimen abarca Proyectos de índole diversa, tanto públicos como privados, debiendo ser las Obligaciones Negociables emitidas por sociedades constituidas especialmente a los fines de llevar a cabo los mismos, donde la fuente de repago dependa exclusivamente del flujo de fondos generado por ellos.

Que el propósito que inspira la reglamentación es la de generar un nuevo instrumento de inversión, que dé respuesta a las necesidades crecientes de financiamiento, especialmente, pero no limitado, al campo de la infraestructura.

Que ello se encuentra en línea con la política del ESTADO NACIONAL destinada a incentivar el desarrollo de Proyectos que hacen al interés público, como los Contratos de Participación Público Privada (PPP) previstos en la Ley N° 27.328, los que abarcan Proyectos de infraestructura, vivienda, actividades y servicios, inversión productiva, investigación aplicada y/o innovación tecnológica.

Que el nuevo régimen incluye el financiamiento de los Proyectos contemplados en dicha Ley, aunque no limitándose a ellos.

Que por las particulares características y riesgos asociados a la inversión en este tipo de instrumentos, las emisiones autorizadas en el marco de este régimen deberán ser destinadas exclusivamente a inversores calificados.

Que atendiendo a las circunstancias descriptas y como continuidad de la política adoptada por la COMISIÓN en materia reglamentaria, corresponde la aplicación del procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" aprobado por el Decreto N° 1172/2003.





Que conforme lo determina el referido Decreto, la “Elaboración Participativa de Normas” es un procedimiento que, a través de consultas no vinculantes, involucra a sectores interesados y a la ciudadanía en general en la elaboración de normas administrativas y de proyectos de ley para ser elevados por el Poder Ejecutivo Nacional al Honorable Congreso de la Nación, cuando las características del caso -respecto de su viabilidad y oportunidad- así lo impongan.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19 inciso h) de la Ley N° 26.831, la Ley N° 23.576 y mod., y por el Decreto N° 1172/2003.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Establecer la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172/2003, invitando a la ciudadanía a expresar sus opiniones y/o propuestas respecto de la adopción de una reglamentación sobre “Obligaciones Negociables para financiamiento de proyectos” tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2018-11447193-APN- GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a la Contadora Marisa Estrella ZANOTTI para dirigir el procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” conforme Decreto N° 1172/2003.

ARTÍCULO 3°.- Autorizar a ingresar las opiniones y/o propuestas y a tomar vista del Expediente N° 257/2018 a través del sitio web www.cnv.gob.ar.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del sitio web www.cnv.gob.ar, contenido en el Anexo II (IF-2018-11448306-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar la presentación de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del sitio web www.cnv.gob.ar.

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) días en el Boletín Oficial de la República Argentina cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web del Organismo www.cnv.gob.ar, y archívese. — Rocio Balestra, Directora. — Marcos Martin Ayerra, Presidente. — Patricia Noemi Boedo, Vicepresidente. — Carlos Martin Hourbeigt, Director. — Martin Jose Gavito, Director.

NOTA: El/los Anexo/s que integra/n este(a) Resolución General se publican en la edición web del BORA -www.boletinoficial.gob.ar-.



e. 19/03/2018 N° 17310/18 v. 20/03/2018

