

**RESOLUCION GENERAL C.N.V. 855/20**  
**Buenos Aires, 10 de setiembre de 2020**  
**B.O.: 11/9/20**  
**Vigencia: 12/9/20**

Normas de la Comisión Nacional de Valores. Nuevo texto 2013. Título V. Capítulo II. Agentes de colocación y distribución de Fondos Comunes de Inversión. Capítulo IV. Fideicomisos financieros. Capítulo V. Productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario. [Res. Grales. C.N.V. 622/13 \(18\)](#), [622/13 \(20\)](#) y [622/13 \(69\)](#). Su modificación.

Art. 1 – Sustituir los arts. 37 a 46 de la Sección VII del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.), por el siguiente texto:

**“Clases de cuotapartes**

Artículo 37 – El Reglamento de Gestión podrá prever la emisión de cuotapartes tanto de condominio como de renta en los términos de lo previsto en el octavo párrafo del art. 1 de la Ley 24.083.

En este último caso, deberá encontrarse definido en los documentos de la oferta, el activo específico junto con el flujo de fondos estimado y los mecanismos tendientes a garantizar el repago de las cuotapartes.

En el caso de emisión de cuotapartes de condominio con preferencia patrimonial, deberán encontrarse definidas en los documentos de la oferta, las condiciones de su emisión, los derechos de preferencia patrimonial, método de cálculo, en su caso, y forma de pago; así como los restantes derechos económicos y políticos.

Los requisitos de dispersión dispuestos en el art. 36 de la presente sección, deberán ser cumplidos teniendo en cuenta la totalidad de las cuotas emitidas y en circulación, incluyendo las clases identificadas en los párrafos precedentes.

**Emisión en tramos. Aumento de cuotapartes. Derecho de preferencia**

Artículo 38 – El Reglamento de Gestión podrá prever la colocación y la emisión de cuotapartes en uno o más tramos, dentro del monto máximo autorizado.

En el caso de aumento de la cantidad de cuotapartes del Fondo o ante la emisión de un nuevo tramo, los cuotapartistas tendrán derecho a suscribir preferentemente las nuevas cuotapartes en proporción a sus tenencias.

El Reglamento de Gestión deberá establecer el procedimiento para el ejercicio del derecho de preferencia, el cual deberá ajustarse en lo pertinente a lo establecido en el art. 62 bis de la Ley 26.831 y modificatorias y la reglamentación dictada al efecto por el organismo.

Este derecho es renunciable y transferible, en los términos dispuestos por la Ley General de Sociedades 19.550 y sus modificatorias y el Reglamento de Gestión.

La sociedad gerente deberá verificar que el porcentaje máximo del art. 36 de la presente sección, no sea excedido por el ejercicio del derecho de suscripción preferente.

A los fines de la determinación del precio de colocación de las nuevas cuotapartes, la sociedad gerente deberá contar con la opinión de una (1) o más evaluadoras independientes, las que deberán ser presentadas a la Comisión juntamente con la solicitud de autorización de oferta pública y puesta a difusión en la Autopista de la Información Financiera, y en los sistemas habituales de difusión del Mercado donde se negocien las cuotapartes.

Se entenderá que una entidad evaluadora no reúne la condición de independiente, cuando se den una o más de las siguientes circunstancias:

- a) Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora fuera propietario, socio, director, administrador, gerente o empleado de alguno de los participantes del Fondo, sus controladas o vinculadas.
- b) Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora fuera cónyuge o pariente por consanguinidad, en línea recta o colateral hasta el cuarto grado, inclusive, o por afinidad hasta el segundo grado, de alguno de los propietarios, directores, gerente o administradores de alguno de los participantes del Fondo, sus controladas o vinculadas.
- c) Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora fuera accionista, deudor, acreedor o garante de alguno de los participantes del Fondo, sus controladas, vinculadas, o de entes económicamente vinculados con aquéllos, por montos significativos en relación con el patrimonio de cada una de los participantes o del suyo propio.
- d) Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora tuviera intereses significativos en alguno de los participantes del Fondo, sus controladas, vinculadas, o en los entes que estuvieran vinculados económicamente con aquéllos, o los hubiera tenido en el ejercicio al que se refiere la tarea de la valuación.
- e) La remuneración de la entidad evaluadora fuera contingente o dependiente de las conclusiones o resultado de la tarea.
- f) La remuneración de la entidad evaluadora fuera pactada en función del resultado de las operaciones de los participantes del Fondo, sus controladas o vinculadas.
- g) Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora o la misma evaluadora, en forma directa o indirecta, venda y/o provea bienes y/o servicios dentro de cualquiera de las líneas de negocios que sean parte de su actividad de forma habitual y de una naturaleza y/o volumen relevante a los sujetos que participen en la organización y/o desarrollo del proyecto – excepto la sociedad gerente y la sociedad depositaria–, sus controladas o vinculadas o de los accionistas controlantes, o que tengan en ellos en forma directa o indirecta ‘participaciones significativas’, por importes sustancialmente superiores a los percibidos como compensación por

sus funciones como evaluadora. Esta prohibición abarca a las relaciones comerciales que se efectúen durante el último ejercicio anterior a la designación.

La evaluadora deberá dejar constancia en su informe del cumplimiento de los requisitos de independencia previstos.

No será exigible lo dispuesto en el sexto párrafo del presente artículo, a los Fondos que publiquen valor diario de cuota, en cuyo caso se utilizará el valor de la cuotaparte correspondiente al día anterior al comienzo del período de licitación.

### **Procedimiento simplificado ante la emisión en tramos**

Artículo 39 – La emisión de un nuevo tramo podrá resolverse una vez cumplida la respectiva adecuación del patrimonio en el activo específico; y publicada de manera completa y actualizada en la Autopista de la Información Financiera, la información exigida en el régimen informativo periódico aplicable para los Fondos Comunes de Inversión Cerrados.

En dicha oportunidad, la sociedad gerente deberá:

a) Informar a la Comisión su intención de colocar con anticipación de cinco (5) días hábiles a la publicación del aviso de suscripción, mediante la presentación de una nota suscripta por el representante legal y/o apoderado, y de un ejemplar del 'prospecto de emisión' actualizado, el cual deberá contener: i. resumen de situación contable y financiera del Fondo; ii. inversiones del Fondo a la fecha del prospecto; iii. las razones de la emisión y, en caso de encontrarse definida la inversión, el destino que se dará a los fondos; iv. el precio de suscripción de las nuevas cuotapartes, con indicación de lo dispuesto por la evaluadora independiente en el informe respectivo, así como el pronunciamiento de los órganos del Fondo respecto de dicho precio; v. información relativa al cumplimiento de los requisitos de dispersión dispuestos en el art. 36 de la presente sección.

b) Publicar en la Autopista de la Información Financiera, junto con el aviso de suscripción correspondiente, el 'prospecto de emisión' actualizado; la resolución social de los órganos que dispusieron la emisión respectiva y los términos y condiciones de la misma; los informes de valuación respectivos; la calificación de riesgo, de corresponder; y toda otra información que por su relevancia deba ser publicada en la Autopista de la Información Financiera.

En cada oportunidad se publicará junto con el aviso de resultado de colocación el monto adjudicado y los saldos remanentes, así como la información relativa al cumplimiento de dispersión.

La adopción del presente procedimiento deberá garantizar el ejercicio de derecho de suscripción preferente en los términos de lo establecido en el art. 62 bis de la Ley 26.831 y modificatorias, así como cumplimentar los plazos mínimos de difusión y de licitación previstos en el Cap. IV del Tít. VI de estas Normas.

En tanto existan cuotapartes pendientes de colocación y emisión mediante nuevos tramos dentro del monto máximo autorizado, la sociedad gerente deberá, dentro de los cuatro (4) meses de cierre del ejercicio financiero anual del Fondo, actualizar –anualmente– el prospecto, mediante la presentación de un nuevo documento para su autorización.

## **Capitalización de utilidades**

Artículo 40 – El Reglamento de Gestión podrá prever el aumento del número de cuotapartes por capitalización de utilidades sobre la base de estados contables anuales, con dictamen de auditoría suscripto por contador público independiente, inscripto en el Registro de Auditores Externos de la Comisión Nacional de Valores, cuya firma esté legalizada por el respectivo Consejo Profesional.

Dentro de los diez (10) días de resuelta la capitalización, deberá solicitarse la autorización de oferta pública de las cuotapartes a emitirse, las que serán asignadas en forma proporcional a la tenencia de cada cuotapartista.

## **Suscripción y rescate en otras monedas. Suscripción en especie. Rescate en especie**

Artículo 41 – Las suscripciones y los rescates de cuotapartes podrán efectuarse en una moneda distinta a la del Fondo, debiéndose abonar los rescates en la misma moneda con la cual se hubiese realizado la suscripción.

Podrá preverse la suscripción de cuotapartes mediante la entrega de valores negociables –incluidas cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Abiertos– con oferta pública en mercados autorizados por la C.N.V. o del exterior, a criterio exclusivo de la sociedad gerente y conforme el procedimiento de adjudicación y valuación que a tal efecto se describa en el Reglamento de Gestión y siempre que el aporte resulte consistente con los objetivos y políticas de inversión del Fondo.

En el caso que no se trate de valores negociables con oferta pública, el ‘prospecto de emisión’ deberá contener un detalle pormenorizado del activo objeto de integración, junto con los mecanismos de valuación empleados.

No podrán suscribir en especie la sociedad gerente y la sociedad depositaria, así como tampoco partes relacionadas con alguna de ellas.

El Reglamento de Gestión podrá prever el reintegro del valor de la participación del cuotapartista con activos del Fondo, siempre que se contemple los mecanismos de asignación equitativa y de valuación empleados, pudiendo prever inclusive la aprobación por parte de la asamblea de cuotapartistas del plan de distribución respectivo.

## **Integración diferida. Mora en la integración**

Artículo 42 – Cuando el objeto de inversión del Fondo así lo requiera, el Reglamento de Gestión podrá prever el diferimiento de los aportes para integrar las cuotapartes en una o más oportunidades, así como los mecanismos previstos ante la mora en la integración.

En este último caso, el Reglamento de Gestión podrá disponer, entre otros, la venta de las cuotapartes en mora y, ante el fracaso de la enajenación, su cancelación; así como también podrá establecer, previa intimación al cuotapartista, la caducidad de los derechos con pérdida de lo aportado.

El cuotapartista sólo ejercerá los derechos emergentes de la titularidad de las cuotapartes efectivamente integradas.

Los aportes en especie no podrán integrarse de forma diferida.

### **Fondos líquidos disponibles**

Artículo 43 – Los fondos líquidos disponibles deberán estar depositados en cuentas a la vista y/o invertidos en Fondos Comunes de Inversión Abiertos ‘Money Market’ –art. 4, inc. b), Sección II, Cap. II, Tít. V de estas Normas–; y/o en activos, cuyas características y riesgo sean compatibles con los requerimientos de liquidez, los objetivos del Fondo y su plan y cronograma de inversión.

### **Cronograma y estrategia de inversión**

Artículo 44 – El Reglamento de Gestión deberá establecer un cronograma y estrategia de inversión para la conformación del patrimonio del Fondo de acuerdo al Plan de Inversión; el que deberá contemplar la inversión de al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del patrimonio neto del Fondo en activos específicos.

El cronograma indicado en el párrafo anterior deberá contemplar plazos acordes con el plazo de vigencia del Fondo, de manera que se garantice en todos los supuestos el cumplimiento con la especificidad del mismo.

La sociedad gerente podrá por única vez modificar el cronograma indicado en el Reglamento, determinando un plazo igual o menor al previsto originalmente, lo que deberá ser informado mediante el acceso ‘hecho relevante’ de la Autopista de la Información Financiera.

En los restantes casos, de no haberse cumplido el Plan de Inversión según el cronograma establecido al efecto, la sociedad gerente deberá convocar a una asamblea extraordinaria de cotapartistas a los fines de su tratamiento.

Artículo 45 – El Fondo podrá tomar endeudamiento el cual no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Asimismo, podrá constituir gravámenes sobre los bienes del Fondo de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión del Fondo.

### **Distribución de utilidades**

Artículo 46 – Los cotapartistas gozarán del derecho a la distribución de utilidades que arroje el Fondo cuando así lo establezca el Reglamento de Gestión y conforme el procedimiento que se establezca en el mismo. En todos los casos, se deberá asegurar que la distribución de utilidades no altere la consecución de los objetivos y políticas de inversión del Fondo.

La existencia de utilidades líquidas y realizadas deberá ser certificada por un contador público independiente, inscripto en el Registro de Auditores Externos de la Comisión Nacional de Valores, cuya firma esté legalizada por el respectivo Consejo Profesional”.

**Art. 2** – Incorporar como arts. 47 a 50 de la Sección VII del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.), el siguiente texto:

#### **“Asambleas de cotapartistas**

Artículo 47 – Todo lo relativo a la convocatoria, quórum, asistencia y representación, votación y validez de las asambleas, se regirá por la Ley General de Sociedades 19.550 y modificatorias.

Adicionalmente, la convocatoria a asamblea deberá ser publicada a través de la A.I.F. y en los sistemas de información de los mercados donde se negocien las cuotapartes.

El Reglamento de Gestión podrá prever la prescindencia de la asamblea de cuotapartistas cuando la sociedad gerente obtuviere el consentimiento de la mayoría exigible de cuotapartistas, acreditado por medio fehaciente, conforme el procedimiento a tal fin establecido en el Reglamento de Gestión, el cual deberá garantizar la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Corresponde a la asamblea ordinaria de cuotapartistas el tratamiento de los estados contables anuales auditados, de los informes elaborados por la sociedad gerente sobre la evolución y perspectivas de las inversiones del Fondo, el grado de avance del Plan de Inversión, estimación u orientación sobre perspectivas para el próximo ejercicio y cualquier otro hecho o circunstancia relevante para el objetivo del Fondo.

Corresponde a la asamblea extraordinaria de cuotapartistas el tratamiento de todos los asuntos que no sean competencia de la asamblea ordinaria y, en particular, las cuestiones previstas en el art. 24 ter de la Ley 24.083 y modificatorias.

Los miembros de los órganos de administración y de fiscalización de la sociedad gerente y de la sociedad depositaria no podrán actuar como representantes de otros cuotapartistas en las asambleas.

#### **Modificación del reglamento. Prórroga del Fondo. Rescate anticipado**

Artículo 48 – Las condiciones del Reglamento de Gestión no podrán ser modificadas hasta que se cumpla el Plan de Inversión del Fondo, salvo que la modificación sólo afecte cláusulas no sustanciales del Plan de Inversión y no sea perjudicial para el cuotapartista, o se cuente con la aprobación de la asamblea extraordinaria de cuotapartistas.

En dichos supuestos, los órganos del Fondo deberán presentar a la Comisión:

- a) Escrito que fundamente la reforma.
- b) Texto del Reglamento de Gestión y del ‘prospecto de emisión’, ambos debidamente suscriptos por los representantes de los órganos del Fondo.
- c) Actas de Directorio de los órganos del Fondo que aprueban la modificación.
- d) En su caso, Acta de asamblea extraordinaria o documentación que acredite la conformidad de los cuotapartistas.

Los cuotapartistas disconformes con la modificación de las cláusulas sustanciales del Reglamento de Gestión o con la prórroga del plazo de duración del Fondo, podrán solicitar el rescate anticipado de sus cuotapartes, mediante una comunicación fehaciente al domicilio de la sociedad gerente, dentro de los 30 días corridos siguientes a la fecha de celebración de la asamblea.

En caso de prórroga del Fondo, el reintegro del valor de la participación será realizado en la fecha del vencimiento de vigencia del Fondo o en el término máximo de un (1) año, contado a partir de la fecha de celebración de la asamblea que resolvió la prórroga, el que resulte mayor.

En el caso de modificación sustancial del Reglamento de Gestión, el mismo deberá contemplar el plazo para el reintegro del valor de la participación del cuotapartista disconforme, de acuerdo con la naturaleza de los activos del Fondo, no pudiendo exceder el plazo de un (1) año a partir de la aprobación de la modificación correspondiente por la Comisión.

A los fines de la determinación del valor de rescate de las cuotapartes, se utilizará el valor correspondiente al día de la aprobación por asamblea, en base a la opinión de una (1) o más evaluadoras independientes, las que deberán ser presentadas por la sociedad gerente, a la Comisión junto con la solicitud de aprobación de la modificación respectiva, y puesta a difusión en la Autopista de la Información Financiera, y en los sistemas habituales de difusión del Mercado donde se negocien las cuotapartes.

En el caso de Fondos que publiquen valor diario de cuota, se utilizará el valor de la cuotaparte correspondiente al día de la solicitud de rescate.

En caso que el Fondo distribuyese utilidades durante el período entre el ejercicio del derecho de rescate anticipado y su pago, el cuotapartista rescatante tendrá derecho a la percepción de las utilidades que correspondieran al total de sus cuotapartes al momento del pago de las mismas, en la misma forma y plazos que los demás cuotapartistas.

Salvo previsión en contrario del Reglamento de Gestión, este derecho de rescate anticipado podrá ser ejercido por cada cuotapartista en forma total o parcial de sus tenencias. En caso de rescate parcial la comunicación o la manifestación ejerciendo el derecho de rescate, deberá expresar cuál es la cantidad de cuotapartes respecto de las cuales se ejerce el rescate anticipado.

El Reglamento de Gestión podrá prever que de alcanzarse determinado umbral de cuotapartes cuyo rescate anticipado haya sido comunicado a la sociedad gerente conforme este artículo, la sociedad gerente quede habilitada para resolver la liquidación anticipada del Fondo.

#### **Rescate de las cuotapartes con anterioridad al vencimiento del plazo de duración del Fondo**

Artículo 49 – El Reglamento de Gestión podrá prever rescates parciales de las cuotapartes, no debiendo alterar la paridad de tratamiento entre los cuotapartistas, y sin afectar la consecución de los objetivos y las políticas de inversión del Fondo. A tal efecto, podrán establecerse épocas para su ejercicio y plazos para su pago.

A los fines de la determinación del valor de rescate de las cuotapartes, se utilizará el valor correspondiente al día del aviso de rescate, en base a la opinión de una (1) o más evaluadoras independientes, las que deberán ser presentadas junto con el aviso respectivo a través de la Autopista de la Información Financiera, y en los sistemas habituales de difusión del Mercado donde se negocien las cuotapartes.

En el caso de Fondos que publiquen valor diario de cuota, se utilizará el valor de la cuotaparte correspondiente al día de la solicitud de rescate.

Durante toda la vigencia del Fondo, el Reglamento de Gestión podrá prever la adquisición de las cuotapartes por parte del mismo, debiendo respetar el principio del trato igualitario entre todos los cuotapartistas y el derecho a la información plena de los inversores.

El Fondo deberá enajenar las cuotas partes adquiridas dentro del término de un (1) año desde su adquisición; en cuyo caso se aplicará el derecho de suscripción preferente.

No obstante, si como consecuencia de dicha adquisición, se incumpliera el requisito de dispersión del art. 36 de la presente sección, el Fondo deberá enajenar las cuotas partes en el plazo dispuesto en el citado artículo, a los fines de su regularización.

Las cuotas partes mantenidas en cartera no tendrán derecho a voto ni a utilidades, ni serán consideradas a los efectos del cómputo del quórum de asamblea.

El Reglamento de Gestión podrá prever la cancelación de las cuotas partes y la reducción de la cantidad de las mismas.

En tales supuestos, los órganos del Fondo deberán dentro de los diez (10) días hábiles de resuelta la reducción, solicitar la cancelación de oferta pública de las cuotas partes.

### **Suspensión de oferta pública o retiro de autorización**

Artículo 50 – La suspensión de oferta pública de las cuotas partes del Fondo o el retiro de la respectiva autorización, serán causal de la liquidación anticipada del Fondo. El Reglamento de Gestión deberá prever el procedimiento de liquidación y los mecanismos para la determinación del valor de las cuotas partes”.

**Art. 3** – Sustituir la numeración de los arts. 47 a 49 de la Sección VIII del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.) por arts. 51 a 53 de la Sección VIII del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.).

**Art. 4** – Derogar la Sección IX del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.).

**Art. 5** – Sustituir la numeración de los arts. 51 a 52 de la Sección X del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.) por arts. 54 a 55 de la Sección IX del Cap. II del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.).

**Art. 6** – Derogar la Sección XVIII del Cap. IV del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.).

**Art. 7** – Sustituir la numeración de los arts. 47 a 69 de las Secciones XIX, XX, XXI, XXII, XXIII y XXIV del Cap. IV del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.) por arts. 45 a 67 de las Secciones XVIII, XIX, XX, XXI, XXII y XXIII del Cap. IV del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.).

**Art. 8** – Incorporar como Cap. V del Tít. V de las Normas (n.t. en 2013 y mod.), el siguiente texto:

## **“CAPITULO V - Productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario**

### **Sección I. Disposiciones comunes**

#### **Objeto**

Artículo 1 – A los efectos de lo dispuesto en el presente capítulo se considerarán productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario a los Fondos Comunes de Inversión Cerrados y a los fideicomisos financieros cuyo objeto se encuentre destinado al financiamiento, inversión y/o desarrollo de la actividad inmobiliaria.

#### **Activo subyacente**



Artículo 2 – A fin de cumplimentar con el objeto del art. 1, el activo subyacente de los productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario deberá constituirse, ya sea de manera directa o indirecta, con el desarrollo, la adquisición, refacción, inversión y/o renta de activos inmobiliarios y/o a través de vehículos creados exclusivamente a los fines del desarrollo de los proyectos inmobiliarios y/o instrumentos con garantía real y/o que prevean mecanismos de control sobre la afectación exclusiva de los fondos al proyecto elegible.

En el caso de fideicomisos financieros inmobiliarios, podrán asimismo constituirse en los términos del art. 4 y del art. 40 del Cap. IV del presente Tít. V.

### **Identificación especial**

Artículo 3 – Los fideicomisos financieros con oferta pública de sus valores fiduciarios y los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que se constituyan en los términos del presente capítulo deberán incluir en su denominación la expresión ‘Inmobiliario’.

### **Publicidad**

Artículo 4 – Los fideicomisos financieros con oferta pública de sus valores fiduciarios y los Fondos Comunes de Inversión Cerrados que se no constituyan en los términos del presente capítulo no podrán utilizar ninguna denominación análoga a la dispuesta en el artículo precedente.

### **Participantes**

Artículo 5 – En aquellos productos de inversión colectiva en cuyo objeto se contemple el desarrollo, directa o indirectamente, de proyectos inmobiliarios se deberá designar un desarrollador y un auditor técnico.

Artículo 6 – En aquellos productos de inversión colectiva cuyo objeto se encuentre destinado a la inversión en la actividad inmobiliaria se deberá designar un administrador inmobiliario.

Artículo 7 – A los fines de la identificación de quienes tengan a su cargo las funciones de desarrollador, administrador inmobiliario, y/o asimilables, se deberá incluir una sección especial en el prospecto o suplemento de prospecto en la cual se incluya la siguiente información:

1. Denominación social, C.U.I.T., domicilio y teléfono, sitio web y dirección de correo electrónico.
2. Datos de la respectiva inscripción en el Registro Público u otra autoridad de contralor que corresponda.
3. Nómina de los miembros de sus órganos de administración y fiscalización, indicando la vigencia de tales mandatos en consonancia con la fecha de cierre del ejercicio respectivo.

La información indicada deberá encontrarse actualizada.

4. Historia y desarrollo, información sobre el grupo económico que integre, descripción de la actividad, estructura y organización de la entidad, incluyendo indicación de si cuenta con una política ambiental o explicación de por qué ésta no se considera pertinente.

De corresponder, se deberá describir todo hecho relevante que pudiera afectar el normal desarrollo de su actividad y/o el cumplimiento de las funciones delegadas en relación al vehículo que corresponda.

#### 5. Información contable:

i. Estado de situación patrimonial y estado de resultados correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios anuales o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor.

En los casos en que los estados contables arrojaran resultado de ejercicio negativo se deberán consignar los motivos que originaron dicha circunstancia en el prospecto o suplemento de prospecto.

ii. Índices de solvencia y rentabilidad correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios anuales o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor.

iii. Adicionalmente en los casos en que los estados contables arrojaran resultado de ejercicio negativo se deberán consignar los índices de liquidez ácida y endeudamiento:

Solvencia	Patrimonio neto/pasivo
Rentabilidad	Resultado del ejercicio/patrimonio neto
Liquidez ácida	$(\text{Activo corriente} - \text{Bienes de cambio}) / \text{pasivo corriente}$
Endeudamiento	Pasivo/patrimonio neto

6. Flujo de efectivo por los últimos seis (6) meses conforme el método directo dispuesto por la normativa contable.

En su caso, se deberán especificar las causas de los saldos negativos en cada período.

7. El número de empleados al cierre del período, para cada uno de los últimos tres (3) ejercicios comerciales (y los motivos de los cambios en tales números si fueran significativos a la fecha del prospecto o suplemento de prospecto).

8. Indicación de los proyectos en los que se encuentre participando y antecedentes profesionales.

A los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en los aparts. 6 y 7, la información requerida deberá encontrarse actualizada al último día del mes previo al mes inmediato anterior a la fecha de autorización de oferta pública.

#### **Actualización información del desarrollador**

Artículo 8 – Anualmente, y en concordancia con la aprobación de los estados contables anuales del desarrollador, se deberá publicar a través de la Autopista de la Información Financiera la información actualizada del mismo, en idénticos términos a lo requerido en el prospecto y/o

suplemento de prospecto, lo cual deberá encontrarse indicado en el texto del instrumento. La falta de publicación de la información respectiva podrá ser causal de remoción del desarrollador.

#### **Auditor técnico**

Artículo 9 – El auditor técnico deberá ser un profesional técnico independiente idóneo en la materia, que tendrá a su cargo la auditoría de la obra confeccionando un informe sobre el avance de la misma, comparando las proyecciones efectuadas con la aplicación real de los fondos a la ejecución de las obras, calculando los desvíos y cualquier otra información que resulte relevante sobre el emprendimiento.

#### **Informe de auditor técnico**

Artículo 10 – El auditor técnico deberá emitir un informe trimestral sobre las tareas desarrolladas durante la vigencia del producto de que se trate, incluyendo una conclusión respecto de los resultados arrojados.

Estos informes deberán ser publicados en el sitio web de la Comisión, a través de la Autopista de la Información Financiera, en un plazo que no podrá exceder de los quince (15) días hábiles luego del cierre de cada trimestre que se trate, indicando expresamente dicha obligación en el prospecto o suplemento de prospecto.

#### **Plazo de difusión**

Artículo 11 – El plazo de difusión para la colocación de los valores negociables que se emitan en el marco de los productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario podrá reducirse a un (1) día hábil, cuando la oferta se encuentre dirigida a inversores calificados.

### **Sección II. Fondos Comunes de Inversión Cerrados Inmobiliarios**

Artículo 12 – La constitución de productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario como Fondos Comunes de Inversión Cerrados Inmobiliarios, se regirá por el presente régimen y por las disposiciones aplicables en general para los Fondos Comunes de Inversión Cerrados de la Sección VII del Cap. II del presente título.

Adicionalmente al contenido dispuesto en la Sección VII del Cap. II del presente título, el 'prospecto de emisión' y el Reglamento de Gestión deberán incluir la información que a continuación se detalla:

a) El Plan de Inversión con indicación de las características y condiciones de elegibilidad de los activos inmobiliarios, incluyendo particularidades de consideración según la inversión:

i. En el caso que se prevea la inversión en desarrollos inmobiliarios de manera directa, se deberá indicar las características generales (tipología, zona geográfica, etcétera) de los proyectos a desarrollar.

ii. En los casos en que se contemple la inversión en renta inmobiliaria se deberá detallar las características generales (tipología, ubicación, etcétera) de los bienes inmuebles, los principales términos y condiciones de los contratos de locación a celebrados o a celebrarse (plazo, moneda,

garantías y avales, seguros, etcétera), así como, en su caso, las condiciones de emisión de los créditos y/o valores hipotecarios cedidos.

iii. En todos los supuestos, cuando el Plan de Inversión prevea la inversión a través de un vehículo particular, deberá detallarse los términos de su constitución, acompañando en su caso el contrato constitutivo respectivo, del cual deberá surgir el objeto exclusivo de creación.

iv. En los supuestos de inversión a través de instrumentos con garantía real y/o que prevean mecanismos de control sobre la afectación exclusiva de los fondos al proyecto elegible, deberá indicarse los términos y condiciones del instrumento de que se trate, así como la información referida a la constitución de las garantías y/o a los mecanismos de control previstos, según el caso.

b) Según las características de la inversión, la descripción del desarrollador, del administrador inmobiliario, y/o asimilables en los términos de lo dispuesto en el art. 7, y/o los antecedentes personales, técnicos y empresariales de los sujetos que participen en el asesoramiento y/ gestión de las inversiones inmobiliarias, incluyendo información sobre el grupo económico.

c) Criterios de valuación y procedimiento previsto para la selección de los activos inmobiliarios.

d) Procedimiento que se aplicará a fin de llevar a cabo la liquidación y cancelación del instrumento, y en su caso el método de adjudicación para el supuesto de reintegro de las inversiones en especie.

e) Cualquier otra información que resulte exigida por esta Comisión durante el desarrollo del trámite de autorización de oferta pública, de acuerdo con la naturaleza y características de los activos elegibles.

#### **Determinación del proyecto de inversión**

Artículo 13 – En los casos de los Fondos Comunes de Inversión Cerrados Inmobiliarios que no cuenten con el activo inicial predeterminado, ni con la identificación del desarrollador o administrador inmobiliario, según el caso, en el ‘prospecto de la emisión’ deberá informarse de manera destacada tal situación en el documento respectivo mediante la incorporación de las advertencias y consideraciones de riesgo relativas a la falta de determinación del activo específico.

Una vez efectivizada la inversión, la sociedad gerente deberá remitir mediante ‘hecho relevante’ publicado en la Autopista de la Información Financiera, la información relativa al activo específico en los términos de lo dispuesto en el art. 12 de la presente sección.

#### **Rescate parcial en especie**

Artículo 14 – En los términos de lo dispuesto en el art. 49 de la Sección VII del Cap. II del presente título, los Fondos Comunes de Inversión Cerrados Inmobiliarios que tengan como objeto especial de inversión el desarrollo de proyectos inmobiliarios, podrán emitir cuotapartes que otorguen el derecho a adquirir una unidad funcional o equivalente; debiendo precisar en el Reglamento de Gestión los mecanismos de asignación equitativa y de valuación empleados.

### **Sección III. Fideicomisos financieros inmobiliarios**

Artículo 15 – La constitución de productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario como fideicomisos financieros se regirá por el presente capítulo y, complementariamente, por las disposiciones del Cap. IV del presente título.

Artículo 16 – En los casos de productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario que se constituyan como fideicomisos financieros con el objeto de desarrollar uno o más emprendimientos inmobiliarios, se podrán emitir valores fiduciarios que otorguen el derecho a adquirir y/o a resultar adjudicatario de unidades funcionales o equivalente.

Artículo 17 – A los fines de lo dispuesto en el presente capítulo, y adicionalmente al contenido dispuesto en el Cap. IV del Tít. V, el prospecto o suplemento de prospecto deberá incluir la información que a continuación se detalla:

a) En caso que el objeto del fideicomiso contemple un desarrollo inmobiliario:

i. El Plan de Inversión con indicación de las características y condiciones de los activos inmobiliarios, incluyendo las características generales (tipología, ubicación, etcétera) de los proyectos a desarrollar y/o de los inmuebles adquiridos o cedidos a fin de llevar a cabo la o las obras.

ii. Descripción del desarrollador y/o asimilables.

iii. Identificación del auditor técnico indicando nombre completo, C.U.I.T., domicilio, teléfono, dirección de correo electrónico y los datos relativos a la inscripción en la matrícula del Consejo Profesional respectivo, de corresponder.

iv. Detalle de antecedentes del director de obra y/o empresa constructora y demás entidades subcontratistas que intervengan, de corresponder.

v. Información sobre contratos celebrados y/o a celebrarse con relación a la ejecución del emprendimiento (contratos de proyecto, dirección y construcción de obra, de corresponder).

vi. Detalle de los contratos de seguros vinculados a la ejecución de las obras. El proyecto inmobiliario debe contar con todas las pólizas de seguro correspondientes a los efectos de cubrir una amplia variedad de riesgos potenciales existentes desde el comienzo de la construcción hasta su finalización, debiendo contemplarse los seguros de responsabilidad civil frente a terceros y exigir a los contratistas seguros de responsabilidad del personal que trabaje en el emprendimiento, como también prever cualquier otro riesgo que resulte razonablemente asegurable.

vii. Cuestiones regulatorias: detalle de todas las licencias y aprobaciones regulatorias necesarias de las autoridades de la jurisdicción en la que se encuentra el emprendimiento inmobiliario. Se deberá informar sobre las autorizaciones, habilitaciones, permisos, derechos de construcción, subdivisiones, reglamentos, factibilidades y demás regulación aplicable al emprendimiento, precisando cuales han sido obtenidas a la fecha de autorización de oferta pública, cuáles serán obtenidas con posterioridad y las implicancias de ello.

viii. Cuestiones ambientales: se deberá informar en relación al proyecto inmobiliario sobre el cumplimiento de todas las leyes, ordenanzas, normas y regulaciones nacionales y municipales del

lugar en el que se pretende desarrollar el mismo, en relación con la protección del medio ambiente.

b) En los casos en que se contemple la inversión en renta o financiamiento de la actividad inmobiliaria, se deberán detallar las características generales (tipología, ubicación, etcétera) de los inmuebles, y los principales términos y condiciones de los contratos celebrados o a celebrarse (plazo, moneda, garantías y avales, seguros, etcétera), así como, en su caso, las condiciones de emisión de los créditos y/o valores hipotecarios cedidos.

c) En todos los supuestos, cuando el Plan de Inversión prevea la inversión a través de un vehículo particular y/o de instrumentos, deberán detallarse los términos y condiciones de su constitución, acompañando en su caso el contrato constitutivo respectivo, del cual deberá surgir el objeto de creación.

d) Planilla de costos y gastos estimados, el flujo de fondos proyectado con indicación de los supuestos contemplados para su elaboración y el cronograma de pago de servicios de valores fiduciarios. De corresponder, se deberá incluir el cronograma de integraciones.

e) Información sobre el procedimiento de comercialización, se trate de venta o alquiler de las unidades, o de su adjudicación a los tenedores de valores fiduciarios.

f) Procedimiento que se aplicará a fin de llevar a cabo la liquidación y cancelación del instrumento.

g) Criterios de valuación y procedimiento previsto para la selección e incorporación de los activos inmobiliarios.

h) Cualquier otra información que resulte exigida por esta Comisión de acuerdo con la naturaleza y características de los activos fideicomitidos.

Artículo 18 – En caso de no encontrarse previamente identificado el terreno o el inmueble objeto del fideicomiso financiero al momento de la autorización de oferta pública, el prospecto o suplemento de prospecto deberá contener:

a) El Plan de Inversión con indicación específica de las características y condiciones de elegibilidad de los activos inmobiliarios, considerando las siguientes particularidades según la inversión:

i. En el caso que el objeto prevea desarrollos inmobiliarios, se deberán indicar las características generales (tipología, zona geográfica, etcétera) de los proyectos a desarrollar y/o inmuebles a adquirir para posteriormente llevar a cabo la o las obras.

ii. En los casos en que se contemple la inversión en renta o financiamiento de la actividad inmobiliaria, se deberán detallar las características generales (tipología, zona geográfica, etcétera) de los inmuebles a adquirir, y los principales términos y condiciones de los contratos de locación a celebrarse (plazo, moneda, garantías y avales, seguros, etcétera), así como, en su caso, las condiciones de emisión de los créditos y/o valores hipotecarios cedidos.

iii. En todos los supuestos, cuando el Plan de Inversión prevea la inversión a través de un vehículo particular y/o de instrumentos, deberán detallarse los términos y condiciones de su constitución,

acompañando en su caso el contrato constitutivo respectivo, del cual deberá surgir el objeto exclusivo de creación.

b) La información requerida en los incs. d) a h) del art. 17 del presente capítulo.

Una vez que la información indicada en el inc. a) se encuentre disponible, el fiduciario deberá publicar la misma en la Autopista de la Información Financiera como 'Información complementaria'.

### **Colocación**

Artículo 19 – Atendiendo a las particularidades de los productos de inversión colectiva para el desarrollo inmobiliario que se constituyan como fideicomisos financieros en los prospectos o suplementos de prospecto se podrá prever la reapertura del período de colocación de los valores fiduciarios ya autorizados por un plazo que no podrá exceder de los cinco (5) años desde iniciado el período de colocación original o hasta alcanzar el monto autorizado, en caso que durante el mismo no se hubiere suscripto la totalidad del monto autorizado.

Al respecto se deberán cumplimentar los siguientes extremos:

- i. La reapertura del período de colocación –y sus particularidades incluyendo el método de determinación del precio de los valores fiduciarios– deberá encontrarse prevista al momento de autorización de oferta pública e informada en el prospecto o suplemento de prospecto.
- ii. Cada reapertura del período de colocación deberá cumplimentar los plazos que disponga la normativa vigente respecto de los períodos de difusión y de licitación, respectivamente.
- iii. Previo a cada reapertura –y con al menos cinco (5) días hábiles de antelación– se deberá informar dicha circunstancia a la C.N.V.
- iv. En cada oportunidad se publicará un aviso de suscripción en el que se consignará, adicionalmente a la información requerida en la Norma, el monto adjudicado a la fecha de reapertura y los saldos remanentes.
- v. En oportunidad de publicar los avisos de suscripción relativos a las reaperturas se deberá publicar como información complementaria en la Autopista de la Información Financiera: a) la actualización respecto de la última información financiera publicada en la A.I.F. y/o en el prospecto o suplemento de prospecto; b) una descripción del avance de los proyectos inmobiliarios; y c) toda otra modificación existente respecto de la información proporcionada en el prospecto o en el suplemento de prospecto autorizado.

### **Integración diferida**

Artículo 20 – Cuando se prevea la integración diferida de las sumas resultantes de la colocación se deberá establecer en el contrato de fideicomiso las consecuencias ante la mora en la integración y, en su caso, la afectación de los derechos de los tenedores de los valores fiduciarios.

### **Funciones del fiduciario**

Artículo 21 – Las funciones propias del desarrollador y del administrador inmobiliario podrán ser ejercidas por el fiduciario. En caso de que las mismas sean delegadas en el contrato de fideicomiso se deberá especificar el alcance de las responsabilidades. El contrato no podrá eximir la responsabilidad del fiduciario ante terceros por el incumplimiento de sus obligaciones legales sin perjuicio de los derechos que pudiere tener.

Artículo 22 – Se podrá prescindir de la designación de agente de control y revisión en el caso de fideicomisos financieros inmobiliarios en los que se haya contratado a un auditor técnico.

### **Ampliación de monto**

Artículo 23 – Se podrá prever la ampliación del monto de emisión autorizado del fideicomiso financiero y/o la emisión de valores fiduciarios adicionales siempre que dicha circunstancia se encontrare dispuesta en el contrato de fideicomiso original o cuente con el consentimiento unánime de los tenedores de los valores fiduciarios en circulación. En tal sentido, se deberán cumplir los siguientes supuestos: i. el procedimiento resulte indispensable para cumplir el objeto originalmente autorizado del fideicomiso; y ii. se encuentren colocados en su totalidad los valores fiduciarios emitidos.

En oportunidad de la ampliación y/o emisión de valores fiduciarios adicionales, se deberá contar previamente con la autorización de oferta pública por parte de esta Comisión”.

**Art. 9** – La presente resolución general entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

**Art. 10** – De forma.