

## Legislación Nacional

DECRETO 656/1992 TÍTULOS VALORES Títulos valores privados. Oferta pública de emisión. Autorización. Régimen del 23/4/1992; publ. 28/4/1992 VISTO las facultades otorgadas al Poder Ejecutivo Nacional por el art. 41 de la L 23697, en relación al dictado de normas que sean necesarias para afianzar el funcionamiento del mercado de capitales, y que tengan como objetivo incentivar la transparencia e igualdad de oportunidades de inversión, y CONSIDERANDO: Que un desarrollo ordenado y transparente del mercado de capitales torna conveniente la existencia de firmas especializadas que tengan por objeto satisfacer la demanda de información del público inversor mediante la calificación de riesgo de los títulos de crédito a colocarse a través del régimen de oferta pública. Que la calificación no debe interpretarse como una recomendación para adquirir, negociar o vender un instrumento financiero determinado, sino como una información adicional a tener en cuenta por los inversores e intermediarios en la toma de decisiones. Que empresas de características similares a las referidas en el presente decreto existen desde hace años en los Estados Unidos, Canadá y diversos países de Europa, habiendo sido recientemente incorporadas a las legislaciones de México y Chile. Que las experiencias recogidas en la materia en los países mencionados indican la conveniencia de permitir la participación de entidades calificadoras extranjeras en el mercado local. Que estas firmas deben proveer a los inversores de información oportuna y adecuada, mediante una calificación caracterizada por su alto nivel técnico. Que, por lo tanto, la tarea debe ser encomendada a empresas cuyos integrantes cuenten con una idoneidad técnica y moral irreprochable. Que ello torna necesario establecer un régimen adecuado de requisitos e incompatibilidades, con las sanciones correspondientes para el caso de incumplimiento. Que por su función propia y de acuerdo a lo dispuesto en el art. 7 de la L 17811 la Comisión Nacional de Valores es el organismo que deberá fiscalizar la actividad de las empresas calificadoras. Que el presente decreto es dictado de conformidad a las facultades delegadas en el art. 41 de la L 23697 por el Honorable Congreso de la Nación. Por ello, El presidente de la Nación Argentina decreta: Art. 1.- A partir del primero de setiembre de 1992 o aquella fecha posterior que determine la Comisión Nacional de Valores, no se otorgará autorización de oferta pública para ninguna emisión de títulos valores privados representativos de deuda sin la previa presentación de dos (2) calificaciones de riesgo otorgadas por sociedades calificadoras distintas e independientes habilitadas a tal fin. También deberán calificarse las obligaciones negociables o cualquier otro título de deuda convertible en acciones destinado a ser ofrecido públicamente mientras existan títulos de la misma clase que no hayan sido convertidos. Art. 2.- A solicitud de las emisoras, las sociedades calificadoras podrán también calificar acciones o cualquier otro título valor, sujetos o no al régimen de la oferta pública. Art. 3.- Las entidades estatales, provinciales o municipales podrán solicitar la calificación de los títulos valores que emitan en los términos del art. 1. Cuando los títulos emitidos por ellas pudieran ser considerados títulos privados representativos de deuda destinados a ser ofrecidos públicamente, dicha calificación será obligatoria. Art. 4.- Las sociedades calificadoras de riesgo deberán revisar en forma continua las calificaciones que efectúen. Las sociedades que proporcionen el servicio de calificación deberán informar a la autoridad de control y hacer públicos sus dictámenes en la forma y con la periodicidad que determine la Comisión Nacional de Valores. Corresponderá a la autoridad de aplicación establecer el procedimiento a seguir en el supuesto de que, autoriza una emisión en los términos del presente decreto, faltare posteriormente alguna de las calificaciones originalmente existentes. Art. 5.- La Comisión Nacional de Valores constituirá, dentro de los treinta (30) días de la publicación del presente decreto, el Registro de Sociedades Calificadoras de Riesgo, en el cual deberán inscribirse las empresas interesadas en obtener su matrícula, correspondiendo a ese organismo su fiscalización. Art. 6.- Para obtener la inscripción en el registro, cada sociedad deberá reunir los siguientes requisitos: a) ser sociedad anónima; b) tener como objeto social exclusivo el de calificar títulos valores u otros riesgos; c) incluir en su denominación la expresión "Calificadora de Riesgo"; d) tener un Patrimonio Neto mínimo de \$ 250.000, el que deberá mantenerse en forma permanente durante el término de vigencia de la autorización administrativa. La Comisión Nacional de Valores podrá modificar los requisitos patrimoniales exigibles; e) contar con una infraestructura adecuada para prestar un servicio eficiente y acorde con la metodología de calificación aplicada; f) las acciones deberán ser nominativas no endosables o escriturales. Toda negociación respecto de ellas deberá ser comunicada a la Comisión Nacional de Valores; g) registrar ante la Comisión Nacional de Valores la firma de las personas que formen parte del consejo de calificación, que serán las responsables de suscribir los dictámenes; y h) presentar ante la Comisión Nacional de Valores, para su aprobación, la metodología de calificación y el manual de procedimientos correspondiente, de los cuales deberán resultar los elementos y criterios que se tendrán en cuenta para realizar las calificaciones, los que no podrán ser modificados sin la previa conformidad expresa del organismo de control. Las sociedades autorizadas a operar como calificadoras de riesgo deberán observar el cumplimiento de los requisitos mencionados precedentemente durante el término de vigencia de su inscripción. En caso de incumplimiento de cualquiera de los requisitos enunciados anteriormente, la Comisión Nacional de Valores podrá disponer, sin más, la caducidad de la autorización. Art. 7.- Ninguna otra sociedad podrá incluir en su denominación o utilizar de cualquier

modo la expresión "Calificadora de Riesgo" o cualquier otra similar susceptible de generar confusión. Art. 8.- La solicitud de inscripción deberá contener: a) denominación o razón social; b) domicilio y sede social, que deberá coincidir con las oficinas principales de la sociedad. En el caso de contar con sucursales o agencias deberá indicar, además, los lugares donde ellas se encuentran ubicadas; c) copia del estatuto de la sociedad regularmente inscripto; d) copia autenticada del acta de directorio donde se resolvió solicitar la inscripción en el registro de sociedades calificadoras de riesgo; e) nómina de los miembros del directorio, consejo de calificación, gerentes, representantes o miembros del órgano de fiscalización, indicándose domicilio real, datos y antecedentes personales; f) copia autenticada del instrumento que acredite la designación de los directores, integrantes del consejo de calificación y del órgano de fiscalización; g) balance de iniciación con dictamen de contador público, con firma debidamente legalizada por el Consejo Profesional respectivo; h) acreditar la inscripción en los organismos fiscales y de previsión que correspondan. Art. 9.- La solicitud de inscripción en el Registro de Sociedades Calificadoras de Riesgo deberá ser resuelta por la Comisión Nacional de Valores dentro de los treinta (30) días hábiles administrativos a partir de la fecha de su presentación. Si vencido dicho plazo el organismo no se hubiera expedido, el interesado podrá pedir pronto despacho. Transcurridos quince (15) días hábiles administrativos desde la presentación del pedido de pronto despacho se considerará, a falta de pronunciamiento expreso por parte de la Comisión Nacional de Valores, que la autorización ha sido otorgada. La conformidad administrativa expedida por la Comisión Nacional de Valores le permitirá operar en todo el territorio de la Nación. Art. 10.- El consejo de calificación tendrá a su cargo la emisión de los dictámenes de calificación, a cuyo fin deberá dar estricto cumplimiento a los procedimientos y metodología aprobada por la Comisión Nacional de Valores. Deberá estar integrado, como mínimo, por tres (3) miembros, pudiendo la sociedad elevar dicho número si así lo considerara pertinente. El quórum para las reuniones del consejo calificador será de por lo menos tres (3) de sus integrantes. Los miembros del consejo calificador deberán ser elegidos por la asamblea de accionistas, a propuesta del directorio. Durarán dos (2) años en sus cargos, pudiendo ser reelegidos. El estatuto social podrá prever, asimismo, la elección de consejeros suplentes. Para ser elegidos integrantes del consejo calificador, las personas físicas propuestas deberán contar con reconocida idoneidad técnica y experiencia en el campo económico, financiero, contable y/o jurídico, además de gozar de comprobada solvencia moral. Los antecedentes que así lo acrediten deberán encontrarse a disposición de todo aquél que los solicite. Una vez elegidos, los miembros del consejo calificador deberán observar, en el ejercicio de su cargo, absoluta independencia respecto de las emisoras de títulos valores sujetos a calificación ante ella, sus sociedades vinculadas, controladas, controlantes o pertenecientes al mismo grupo económico, así como a los directores, funcionarios y accionistas de cualquiera de ellas. Los acuerdos del consejo se adoptarán por simple mayoría y obligarán a la sociedad, la que podrá disponer dar a publicidad la nómina de los consejeros que concurrieron específicamente a la calificación así como el sentido de su voto. Las deliberaciones y decisiones adoptadas deberán transcribirse íntegramente en un libro de actas específico a llevarse de acuerdo a las formalidades que establezca a tal efecto la Comisión Nacional de Valores. Las sesiones ordinarias deberán celebrarse al menos una vez por mes y las extraordinarias cuando lo solicite cualquiera de los integrantes del consejo. La Comisión Nacional de Valores deberá ser notificada por escrito de la celebración de la sesión con no menos de dos (2) días hábiles administrativos de anticipación, bajo pena de nulidad de todo lo allí actuado. El organismo de control podrá estar representado en la sesión del consejo de calificación con el único propósito de verificar el debido cumplimiento de las normas que regulan el proceso de calificación. Art. 11.- No podrán ser directores, gerentes, accionistas o integrantes del consejo de calificación de sociedades calificadoras de riesgos o estar en relación de dependencia con ellas: a) las personas mencionadas en los arts. 264 y 286 de la ley de sociedades comerciales y las inhabilitadas por aplicación de disposiciones de las leyes de concursos y de entidades financieras; b) el Estado Nacional, las provincias o municipios, los entes públicos o privados de ese origen así como sus funcionarios, empleados y demás personas que tuvieren cargos o puestos rentados o remunerados en cualquier forma que dependiesen del Estado nacional, las provincias o municipios, incluidos sus poderes legislativos y judiciales, con excepción de la docencia y comisiones de estudio. c) las bolsas de comercio, mercados autorizados en los términos de la L 17811 o el D 2284/91 del 31 de octubre de 1991, agentes de dichos mercados, cajas de valores, o cualquier tipo de entidades que nucleen a quienes negocian con títulos valores ofertados públicamente, así como sus directores, administradores, gerentes o empleados. e) los emisores de títulos valores sujetos a calificación, sociedades vinculadas, controladas, controlantes o pertenecientes al mismo grupo económico así como los directores, administradores, gerentes o empleados de cualquiera de ellas. Igual prohibición regirá respecto a las entidades financieras así como a sus directores, administradores, gerentes o empleados, salvo en lo que se refiere a la posibilidad de ser accionistas de sociedades calificadoras de riesgo. Art. 12.- No podrán poseer, en forma directa o indirecta, una participación accionaria superior al 25% de una sociedad calificadora de riesgo aun en conjunto con sus directores, administradores, gerentes o empleados o de sociedades controlantes, controladas, vinculadas o bajo control común de un mismo grupo económico: a) las entidades financieras no comprendidas en algunas de las figuras descriptas en el artículo anterior; y b) aquellas instituciones que ofrezcan su garantía en la emisión de títulos valores sujetos

a calificación. La prohibición descripta precedentemente será asimismo aplicable a la participación individual o conjunta de ellas con otras entidades o personas descriptas en el presente artículo. Art. 13.- Los títulos representativos de deuda se calificarán en categorías que serán denominadas, respectivamente, con las letras A, B, C, D y E. A fin de emitir la calificación, el consejo deberá examinar -entre otros aspectos- la solvencia y la capacidad de pago de la emisora, la rentabilidad, calidad gerencial y de organización de la empresa, el contexto económico en el que opere, las características del instrumento, su liquidez en el mercado y las garantías y demás información disponible para su calificación. La calificación A, B, C o D deberá utilizarse para los títulos emitidos por emisoras que hayan cumplido satisfactoriamente los requisitos de información exigidos por las normas vigentes y las necesidades de la sociedad calificadora. La calificación A corresponderá a los títulos de mejor calidad y más bajo riesgo. En un orden decreciente, la calificación D corresponderá a los títulos de menor calidad y mayor riesgo. La calificación E deberá ser conferida a los títulos de emisoras que no hayan cumplido debidamente los requisitos de información impuestos por las normas vigentes y necesarios para la calificación de su título. Art. 14.- En todos los casos, la calificación original y las efectuadas con posterioridad en los términos del art. 4, deberán otorgarse de acuerdo a los antecedentes provistos por la empresa que solicita el servicio de calificación y aquéllos obtenidos de fuentes propias por la sociedad calificadora, conforme a la metodología y manual de procedimientos previamente aprobados por el organismo de control. Sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 23, la negativa por parte de la emisora a brindar a la sociedad calificadora la información pública exigible de conformidad a la normativa vigente podrá hacerla pasible de las sanciones previstas en el art. 10 de la L 17811. Art. 15.- La Comisión Nacional de Valores determinará las características y los procedimientos generales de calificación para cada una de las categorías establecidas en el art. 13 y podrá, en igual forma, establecer distintas subcategorías de calificación, a utilizar por las sociedades calificadoras. Art. 16.- Toda aquella información provista por las emisoras a las sociedades calificadoras que no sea considerada pública de acuerdo a lo dispuesto en la normativa vigente, tendrá el carácter de confidencial. Esta restricción no alcanzará a la Comisión Nacional de Valores. La revelación de información confidencial hará pasibles a los responsables de guardar reserva de las sanciones administrativas y penales pertinentes, como así también del pago de los daños y perjuicios que originen por su actuación dolosa o culposa. Art. 17.- Está especialmente prohibido para las sociedades calificadoras de riesgo realizar los siguientes actos: a) invertir en títulos calificados por la propia sociedad; b) utilizar información a la que acceda en razón de su actividad para beneficio de la sociedad, sociedades vinculadas, controladas, controlantes o de los directivos, socios, empleados de ellas o de terceros; c) realizar tareas de auditoría; d) realizar tareas de asesoramiento no autorizadas expresamente por la Comisión Nacional de Valores. No se considerarán comprendidos en esta prohibición los estudios o informes técnicos provistos por la sociedad calificadora respecto a las emisiones o sujetos sometidos a calificación en la medida en que: - el modelo a seguir en su elaboración haya obtenido la aprobación previa de la Comisión Nacional de Valores; - su precio de venta o distribución sea público y uniforme para todos aquéllos que así lo requieran; - el propósito de distribuir o poner a la venta tales informes hubiera sido puesta en conocimiento de la emisora o sujeto sometido a calificación al momento de solicitarse el servicio; y - la información suministrada se ajuste al modelo aprobado y cumpla, además, con lo dispuesto en el art. 16 del presente decreto. e) calificar títulos de una emisora con la que los socios o directores de la sociedad calificadora tengan un interés susceptible de afectar la independencia de criterio del consejo de calificación. Art. 18.- Las restricciones mencionadas en los incs. a) y b) del artículo anterior serán igualmente aplicables a los directores, gerentes, miembros del consejo de calificación u órgano de fiscalización y empleados de las sociedades calificadoras. A ese fin, se encontrará especialmente prohibido prestar servicios de asesoramiento o auditoría que impliquen la utilización de conocimientos o información obtenida como consecuencia de la labor desempeñada en la sociedad calificadora. A los accionistas de la sociedad sólo les resultará aplicable la restricción mencionada en el ap. b) del artículo precedente. Art. 19.- Los miembros del consejo de calificación deberán abstenerse de participar en cualquier proceso de calificación en los supuestos en que: 1) presten o hubieran prestado en los últimos dos (2) años asesoramiento o servicios de auditoría a la emisora de los títulos sujetos a su calificación, a sus sociedades vinculadas, controladas, controlantes o pertenecientes al mismo grupo económico. 2) tengan un interés directo o indirecto que pueda afectar la independencia de criterio necesaria para efectuar la calificación. Art. 20.- Las sociedades calificadoras de títulos valores podrán celebrar, para el desarrollo de su actividad, convenios de franquicia, representación, y todo otro contrato de colaboración con sociedades que tengan idéntico objeto social en el exterior. En tal caso, deberán presentar copia de los contratos y/o instrumentos que así lo acrediten ante la Comisión Nacional de Valores. Art. 21.- Las sociedades calificadoras constituidas en el extranjero podrán solicitar su inscripción y autorización para actuar como tales en el territorio de la Nación, debiendo acreditar a ese fin el cumplimiento de lo dispuesto en el art. 6 del presente decreto y: a) haberse constituido de conformidad con las disposiciones legales de su país de origen para las entidades de ese tipo; b) el efectivo desempeño de esa actividad por el término de dos (2) años; c) no haber registrado sanción alguna en su país de origen en los últimos dos (2) años; d) el cumplimiento de las disposiciones de la ley de sociedades comerciales respecto a aquellas constituidas

en el extranjero que van a desarrollar actividades habituales en el país, así como de toda otra normativa que le sea aplicable. A fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en los arts. a), b) y c) del presente artículo, las sociedades calificadoras constituidas en el extranjero deberán acompañar constancias emitida por la Comisión Nacional de Valores u órgano de supervisión equivalente en su país de origen, si existiese, certificada en su autenticidad de conformidad a lo prescripto en la normativa vigente. A pedido de parte, la Comisión Nacional de Valores podrá exceptuar a la sociedad extranjera del cumplimiento en el país de lo dispuesto en el art. 6 incs. a) y f) del presente decreto. Art. 22.- Las sociedades calificadoras podrán publicar folletos o material publicitario acorde con el objeto de su actividad, tendiente a que el público inversor las conozca así como a sus criterios de calificación. En toda publicidad que realicen deberán dejar constancia de su denominación social con el añadido de la expresión "Sociedad Calificadora de Riesgo" y su número de registro ante la Comisión Nacional de Valores. Art. 23.- Las sociedades calificadoras no podrán negarse a calificar un título. En caso de que la información provista por la empresa fuera insuficiente, los títulos deberán calificarse como "E, sin información suficiente". Art. 24.- Los intervinientes en la calificación de títulos valores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia de un buen hombre de negocios, quedando sujeto a las responsabilidades profesionales, civiles y/o penales que puedan derivarse de su actuación y/o participación dolosa o culposa. Art. 25.- En caso de infracción a las disposiciones precedentes, y sin perjuicio de las responsabilidades profesionales, civiles o penales que pudieran corresponder, la Comisión Nacional de Valores podrá, previa sustanciación de sumario, imponer las sanciones previstas en el art. 10 de la L 17811, inhabilitar temporaria o definitivamente a los responsables, así como suspender o dar de baja del registro a la sociedad según la gravedad de la falta. La resolución adoptada -que podrá imponer más de una de las sanciones descriptas- será recurrible ante la Cámara Federal de Apelaciones de la jurisdicción que corresponda, dentro del plazo de quince (15) días a partir de la notificación. En la Capital Federal intervendrá la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial. El escrito de interposición y fundamentación del recurso deberá presentarse ante la Comisión Nacional de Valores, la que deberá elevarlo a la Cámara, con el sumario, dentro del tercer día. El recurso se concederá al sólo efecto devolutivo. Art. 26.- Los honorarios y aranceles por el servicio de calificación serán fijados libremente por las partes. Deberán, sin embargo, hacerse públicos y ser informados a la Comisión Nacional de Valores con la periodicidad que ella determine. Corresponderá al ente de control determinar el procedimiento a seguir en los supuestos en que no hubiera acuerdo respecto a los honorarios y aranceles a cobrar por el servicio de calificación. Art. 27.- La Comisión Nacional de Valores será la autoridad de aplicación del presente decreto, quedando facultada para dictar las normas reglamentarias necesarias para su ejecución. Será de aplicación supletoria la L 17811 y sus normas complementarias. Art. 28.- El presente decreto entrará en vigencia a partir del día hábil siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial. Art. 29.- Comuníquese, etc. MENEM - CAVALLO. **Referencias: L 17811: ALJA -B-1280 - L 19550 (de sociedades comerciales), t.o. 84: 19-A-46 - L 23697: -C-2319 - D 2284/91: 199-C-3135.**