



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 951/2023

RESGC-2023-951-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 01/03/2023

VISTO el Expediente N° EX-2023-14711325-APN-GAYM#CNV, caratulado "PROYECTO RG MODIFIC REGLAMENTACIÓN HACEDOR DE MERCADO, lo dictaminado por la Subgerencia de Supervisión de Mercados, la Gerencia de Agentes y Mercados, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 1° de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 consagra como uno de sus objetivos y principios fundamentales fomentar la simplificación de la negociación para los usuarios y así lograr una mayor liquidez y competitividad a fin de obtener las condiciones más favorables al momento de concretar las operaciones.

Que, mediante Resolución General N° 673 (B.O. 30-8-2016), persiguiendo el objetivo enunciado y habiéndose realizado un análisis comparado con la legislación de otros países, se recepitó la experiencia positiva observada en relación a la figura del "Hacedor de Mercado" (Market Maker) en las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la inclusión de este actor en el mercado contribuye a lograr una mayor liquidez y competitividad, generando precios en forma continua y profunda, morigerando las oscilaciones bruscas y aumentando el volumen de operaciones.

Que, asimismo, su participación proporciona niveles de liquidez apropiados que posibilitan el acceso y la salida de los mercados generando condiciones más favorables al momento de concretar operaciones.

Que la naturaleza del Hacedor de Mercado presenta características propias respecto de quienes sean los actores habilitados a cumplir esa función, así como también en lo tocante a su actuación de acuerdo a los valores negociables sobre los que opere.

Que, conforme el marco normativo actual, la función de Hacedor de Mercado sólo puede ser desarrollada por el Agente de Liquidación y Compensación actuando exclusivamente por cuenta propia, advirtiéndose la necesidad de adecuar la misma a las necesidades imperantes.

Que, en consecuencia, se propicia necesario actualizar la regulación vigente, de forma tal que resulte capaz de responder al dinamismo y la diversidad peculiar que demandan los Mercados y, particularmente, esta actividad.

Que, en tal sentido, se modifican las categorías de agentes registrados por ante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) que podrán ejercer la función de Hacedor de Mercado y se incorpora la posibilidad que -



exclusivamente a través de dicha figura y bajo su entera responsabilidad - uno o más de sus clientes puedan ser habilitados para realizar operaciones tendientes a proveer liquidez a determinadas especies y/o instrumentos habilitados por el respectivo Mercado, conforme ciertos requisitos, parámetros y lineamientos.

Que, en virtud de lo expuesto, se impone que cada Mercado, dentro de su ámbito, mediante reglamentos, sujetos a la previa aprobación de esta CNV, delimite y determine las condiciones particulares y específicas para el ejercicio de la función de Hacedor de Mercado y su correspondiente registración por ante los mismos, así como también la actuación de determinados clientes, su registración y habilitación, con sujeción al marco regulatorio general establecido por la CNV, comprensivo de los criterios enunciados y ciertas pautas mínimas.

Que la presente Resolución General se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por el artículo 19, incisos a), d), e), g) y q), de la Ley N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el artículo 2º de la Sección II del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“REGLA GENERAL.

ARTÍCULO 2º.- Como regla general, todas las operaciones se realizarán a través de los Sistemas Informáticos de Negociación autorizados por la Comisión, bajo segmentos que aseguren la prioridad precio tiempo y por interferencia de ofertas, y serán garantizadas por el Mercado y por la Cámara Compensadora en su caso.

Los Agentes habilitados para su actuación como hacedores de mercado sólo podrán desarrollar sus compromisos en segmentos de negociación por interferencia de ofertas con prioridad precio tiempo. Asimismo, aquellas instrucciones de operaciones tendientes a proveer liquidez que fueran impartidas por determinados clientes habilitados por dichos agentes, de conformidad con lo previsto en el presente Título de estas Normas, también deberán cursarse, sin excepción, en segmentos de negociación por interferencia de ofertas con prioridad precio tiempo”.

ARTÍCULO 2º.- Sustituir la Sección XIX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“SECCIÓN XIX.

HACEDOR DE MERCADO.

DEFINICIÓN.



ARTÍCULO 70.- Se define como Hacedor de Mercado a aquel:

1) Agente de Liquidación y Compensación, autorizado y registrado por la Comisión bajo alguna de las siguientes subcategorías: (i) ALyC Integral; (ii) ALyC Propio; y/o (iii) ALyC I Agro; y

2) Agente de Negociación, autorizado y registrado por la Comisión que posea convenio vigente con el respectivo ALyC Integral, y que actúe en el marco de las funciones previstas en el Capítulo I del Título VII de estas Normas.

Los Agentes mencionados en los apartados 1) y 2) precedentes deberán encontrarse previamente habilitados por el Mercado del que revistan el carácter de miembros para actuar bajo dicha figura sobre las especies y/o instrumentos que éste establezca y observar la reglamentación dictada por cada Mercado para su habilitación, actuación y registro.

A tal efecto, los Mercados deberán llevar y mantener actualizado en todo momento, en sus ámbitos y bajo su exclusiva responsabilidad, el respectivo registro de Hacedores de Mercado. Luego de su registro, el Hacedor de Mercado deberá ser previamente habilitado por el correspondiente Mercado para efectivamente poder iniciar sus funciones como tal respecto de cada especie y/o instrumento.

El registro a ser implementado por los Mercados deberá, en todos los casos, ser de acceso público para conocimiento y consulta permanente del público inversor y demás actores del mercado de capitales. En tal sentido, el referido registro deberá, como mínimo, contener la siguiente información: a) datos identificatorios del Hacedor de Mercado, incluyendo su denominación completa, categoría de agente, número de registro y membresía; y b) especies y/o instrumentos en relación a los cuáles actuará como tal.

La reglamentación correspondiente deberá ser presentada a esta Comisión para su previa aprobación.

REGLA GENERAL. ACTUACIÓN. OPERACIONES DE CLIENTES PARA PROVEER LIQUIDEZ.

ARTÍCULO 71.- Hacedor de Mercado:

I.- La función del Hacedor de Mercado será la de proveer liquidez a las especies y/o instrumentos sobre los que opere en orden a la formación más eficiente del precio y a la consiguiente reducción de su volatilidad, mediante la formulación de ofertas de compra y de venta con un mínimo diferencial entre sus respectivos precios bajo las condiciones que cada Mercado establezca y según la especificidad del instrumento o de la especie que se determine en la respectiva reglamentación.

El Hacedor de Mercado deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo 2º de la Sección II del Capítulo V del presente Título y actuar exclusivamente por cuenta propia. Durante el período de presencia en la sesión de negociación el Hacedor de Mercado sólo podrá actuar en tal carácter con las especies y/o instrumentos para los que se encuentre habilitado por el respectivo Mercado.

II.- El Hacedor de Mercado, bajo su entera responsabilidad e independientemente que se encuentre habilitado o no por el correspondiente Mercado para ejercer sus funciones como tal, podrá acordar y habilitar que uno o más de sus clientes realice operaciones tendientes a proveer liquidez a determinadas especies y/o instrumentos, sujeto a la



previa registraci3n y habilitaci3n de tales clientes por ante el respectivo Mercado y conforme los siguientes lineamientos y par3metros:

a) Los mencionados clientes, como m3nimo, deber3n:

a.1) Revestir exclusivamente el car3cter de personas jur3dicas -regularmente constituidas en el pa3s o que encontr3ndose constituidas en el extranjero hayan dado cumplimiento a lo requerido en la Ley General de Sociedades N° 19.550. Deber3n asimismo contar con convenio de apertura de cuenta vigente y subcuenta custodia abierta en un ADCVN para desarrollar de la operatoria aqu3 prevista, y observar y dar cumplimiento a las previsiones de esta CNV contenidas -en materia de convenios de apertura de cuenta- en los Cap3tulos I y II del T3tulo VII de estas Normas, as3 como tambi3n a lo dispuesto en la normativa espec3fica dictada por la Unidad de Informaci3n Financiera y dem3s leyes y/o reglamentaciones vigentes aplicables;

a.2) Revestir la condici3n de inversores calificados en los t3rminos del art3culo 12 de la Secci3n I del Cap3tulo VI del T3tulo II de estas Normas y conforme la reglamentaci3n a ser dictada por los Mercados;

a.3) Contar con recursos suficientes y dem3s condiciones para desarrollar tal operatoria, conforme la reglamentaci3n a ser dictada por los Mercados a tales fines; y

a.4) Con car3cter previo al inicio de su actuaci3n, encontrarse debidamente registrados y habilitados por ante el Mercado respecto del cual el Hacedor de Mercado revista el car3cter de agente miembro, todo ello de conformidad con la reglamentaci3n a ser dictada por los Mercados para su registraci3n, habilitaci3n y actuaci3n, incluido, pero no limitado, los recursos requeridos y/o dem3s requisitos o condiciones para su actuaci3n.

A tal efecto, los Mercados deber3n llevar y mantener actualizado en todo momento, en su 3mbito y bajo su exclusiva responsabilidad, el registro de los referidos clientes. Luego de su registro, 3stos deber3n ser previamente habilitados por el correspondiente Mercado para efectivamente poder iniciar la operatoria aqu3 respecto de cada especie y/o instrumento.

b) El registro a ser implementado por los Mercados deber3, en todos los casos, ser de acceso p3blico para conocimiento y consulta permanente del p3blico inversor y dem3s actores del mercado de capitales. En tal sentido, deber3 como m3nimo, contener la siguiente informaci3n: (i) datos identificatorios de los clientes en cuesti3n; (ii) datos identificatorios del Hacedor de Mercado a trav3s del cual dicho cliente cursar3 operaciones tendientes a proveer liquidez, incluyendo su denominaci3n completa, categor3a de agente, n3mero de registro y membres3a; y (iii) especies y/o instrumentos en relaci3n a los cu3les realizar3 operaciones tendientes a proveer liquidez.

c) Durante el per3odo de su actuaci3n en la sesi3n de negociaci3n deber3 observarse, sin excepci3n, lo dispuesto en el art3culo 2° de la Secci3n II del Cap3tulo V del presente T3tulo, pudiendo s3lo actuar por cuenta propia y con la finalidad de proveer liquidez en las especies y/o instrumentos habilitados por el respectivo Mercado.

d) El Hacedor de Mercado ser3 responsable por todos los actos y/u operaciones que realicen sus clientes con motivo de la operatoria aqu3 prevista y por el cumplimiento de los procedimientos, requisitos, especificaciones y dem3s reglas de actuaci3n establecidas en la presente Secci3n y/o en la reglamentaci3n que dicte cada Mercado,



debiendo en todos los casos abstenerse de cursar aquellas operaciones de los clientes que fueren contrarias a las disposiciones previstas en la Sección y/o en la pertinente reglamentación dictada por los Mercados.

III.- La realización de cualquiera de las operaciones previstas en la presente Sección estará sujeta a las disposiciones de la Ley N° 26.831, las presentes Normas y demás reglamentaciones vigentes, debiendo los Hacedores de Mercado y/o los referidos clientes abstenerse de ejercer su actividad y/o permitir o realizar la operatoria aquí prevista de forma tal que se incurra en prácticas contrarias a la transparencia conforme lo previsto en la Ley N° 26.831 y/o las presentes Normas.

PAUTAS MÍNIMAS.

ARTÍCULO 72.- Reglamentación que los Mercados:

I.- La reglamentación que los Mercados dicten con relación a la actividad de los Hacedores de Mercado deberán, como mínimo, contemplar los siguientes aspectos:

- a) Los requisitos que deberán cumplir los Agentes para el alta y baja de su registro como Hacedores de Mercado y vigencia de la inscripción en éste, incluyendo la divulgación obligatoria al público inversor, con la debida antelación, en aquellos supuestos de baja del Hacedor de Mercado
- b) Cantidad máxima de Hacedores de Mercado y si la actuación en tal carácter será exclusiva de un agente por especie y/o instrumento o se permitirá la pluralidad de Hacedores de Mercado en una misma especie y/o instrumento, y si cada Hacedor de Mercado podrá actuar en tal carácter sólo en una especie y/o instrumento o en varios.
- c) Procedimiento y requisitos para la habilitación de los Hacedores de Mercado respecto de cada especie y/o instrumento, con fundamento en los riesgos operativos involucrados, capacidad financiera e infraestructura operacional.
- d) Los derechos y obligaciones de los agentes registrados como Hacedores de Mercado, incluido, pero no limitado, las reglas de conducta exigibles, así como los criterios para el cumplimiento de las órdenes, debiendo contar con una subcuenta custodia abierta en un ADCVN para desarrollar de la función de Hacedor de Mercado.
- e) Especie o especies y/o instrumento o instrumentos negociados en el Mercado respecto de los cuales podrá operar el Hacedor de Mercado.
- f) Ingresos que percibirá por su actuación.
- g) Exigencias de presencia mínima durante la sesión de negociación.
- h) Diferencial máximo entre los precios de las ofertas de compra y de venta que podrá mantener por especie y/o instrumento durante su presencia en la sesión de negociación.



i) Permanencia mínima de las ofertas correspondientes a órdenes de clientes del Hacedor de Mercado, en las pantallas de los sistemas de negociación, previa a que aquéllas puedan ser aplicadas contra ofertas de éste en tal carácter.

j) En caso de existir un compromiso o contrato con un emisor o grupo de emisores, se debe brindar información plena al emisor o grupo de emisores sobre el mecanismo de actuación del Hacedor de Mercado.

II.- Por otra parte, la reglamentación que dicten los Mercados con relación a la operatoria de los clientes destinada a proveer liquidez a determinada especie o instrumento deberá, como mínimo, contemplar los siguientes aspectos:

a) Cantidad máxima de clientes por Hacedor de Mercado y/o por especie o instrumento, requisitos y mecanismo para el alta y baja de su registración, vigencia de su inscripción y publicidad de la nómina de inscriptos, para conocimiento del público inversor y demás actores del mercado de capitales, incluyendo la divulgación obligatoria al público inversor, con la debida antelación, en aquellos supuestos de baja voluntaria por parte del cliente en cuestión.

b) En todos los casos, el/los cliente/s sólo podrá/n realizar la referida operatoria a través de un único Hacedor de Mercado y en el ámbito de un sólo Mercado, no pudiendo ser registrados y habilitados por parte de otro Mercado –en forma simultánea o alternada- para cursar operaciones tendientes a proveer liquidez.

c) Procedimiento y requisitos para su habilitación respecto de cada especie y/o instrumento con fundamento en los riesgos operativos involucrados, su capacidad financiera e infraestructura operacional, así como también los requisitos de idoneidad, profesionalismo, las características distintivas, los recursos requeridos a tales clientes y los requisitos patrimoniales diferenciados exigibles a los agentes con motivo de la operatoria en cuestión.

d) Prohibición para operar la/s especie/s y/o instrumento/s en cuestión por parte de aquellos clientes que: (i) revistan el carácter de sociedades controlantes, controladas o vinculadas –directa o indirectamente- en los términos del artículo 33 de la Ley General de Sociedades Nº 19.550, y/o que se encuentren bajo control común dentro de un mismo grupo económico, de la respectiva sociedad emisora de la especie y/o instrumento objeto de la operatoria tendiente a proveer liquidez; y/o (ii) vendan o provean y/o suministren bienes y/o servicios o bien posean cualquier tipo de vinculación contractual, comercial y/u otro tipo o naturaleza con cualquiera de los sujetos indicados en el inciso que antecede.

e) Obligaciones adicionales de los Hacedores de Mercado con motivo de la operatoria de sus clientes y durante la sesión de negociación, incluido, pero no limitado, las reglas de conducta exigibles a mismos, así como los criterios para el cumplimiento de las órdenes impartidas por sus clientes.

f) Especie o especies y/o instrumento o instrumentos negociados en el Mercado respecto de los cuales se habilitará la operatoria, y pautas para el ingreso de órdenes en caso que (i) el Hacedor de Mercado y el cliente; o (ii) uno o más clientes, actúen en la misma especie y/o instrumento.

g) Exigencias de presencia mínima durante la sesión de negociación.





h) Diferencial máximo entre los precios de las ofertas de compra y de venta que podrá mantener por especie y/o instrumento durante su presencia en la sesión de negociación.

i) Ingresos que percibirá por su actuación.

j) En caso de existir un compromiso o contrato con un emisor o grupo de emisores, deberá brindarse información plena a los mismos sobre el mecanismo de actuación implementado para estos clientes.

Los Mercados deberán dictar las reglamentaciones necesarias para dar estricto cumplimiento a lo normado en el presente artículo y concordantes de ésta Sección, las cuales deberán ser sometidas a la previa aprobación por parte de esta Comisión”.

ARTÍCULO 3°.- 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 4°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al Texto de las NORMAS (N.T.2013 y mod.) y archívese.

Matías Isasa - Martin Alberto Breinlinger - Jorge Berro Madero - Sebastián Negri

e. 03/03/2023 N° 12071/23 v. 03/03/2023

Fecha de publicación 03/03/2023

