



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 1090/2025

RESGC-2025-1090-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 12/11/2025

VISTO el Expediente N° EX-2025-124622856- -APN-GAYM#CNV, caratulado "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ VALORES NEGOCIABLES DE EMISIÓN INDIVIDUAL - MODIFICACIÓN TÍTULO VI, CAPÍTULOS I y V E INCORPORACIÓN CAPÍTULO VI", 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 la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-12) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV) su autoridad de aplicación y contralor.

Que entre sus objetivos y principios fundamentales se enuncian los de favorecer los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo, promover el acceso al mercado de capitales de las pequeñas y medianas empresas, 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 y propender a la inclusión financiera.

Que, conforme a la definición establecida por el artículo 2º del mencionado cuerpo legal, quedan comprendidos dentro del concepto de valor negociable los cheques de pago diferido, los pagarés, las facturas de crédito y todos aquellos valores de emisión individual que gocen de oferta pública y sean susceptibles de negociación en Mercados autorizados por la CNV.

Que, en ese marco, los artículos 19, incisos g) y h), y 81 de la mencionada Ley facultan a la CNV para dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas por la CNV, desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo, y las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos aplicables a éstos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante, para el desarrollo del mercado de capitales, así como también establecer regímenes diferenciados para el acceso a la oferta pública, con sustento en las características de los emisores, de los destinatarios de los ofrecimientos y de los valores negociables.

Que en lo que respecta a los cheques de pago diferido, el artículo 56 de la Ley de Cheques N° 24.452 (B.O. 2-3-95) establece que los mismos serán negociables en los mercados conforme a sus respectivos reglamentos y que la



transferencia de los títulos a la Caja de Valores S.A. tendrá la modalidad y efectos jurídicos previstos en el artículo 41 de la Ley N° 20.643 (B.O. 11-2-74), debiendo dicha entidad sólo conservarlos, custodiarlos y efectuar las operaciones y registraciones contables que deriven de su negociación.

Que, asimismo, el artículo 4º del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 386/2003 (B.O. 15-7-03) instituye a la CNV como autoridad de aplicación, a los fines de la regulación y supervisión de la negociación de los cheques de pago diferido en los Mercados, y de lo establecido en el artículo 59 de la Ley N° 20.643.

Que, por su parte, el artículo 103, inciso f), del Decreto-Ley N° 5965/1963 (B.O. 25-7-63), establece que los pagarés gozan de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y podrán ser negociados en mercados registrados ante la CNV, siempre que los mismos reúnan los requisitos que establezcan las normas que dicte dicho organismo, como autoridad de aplicación.

Que, el inciso d) del citado artículo establece que la CNV, determinará las obligaciones a cargo de los agentes que ejerzan la función de custodia, registro y/o pago en relación a la validación de la información inserta en el pagaré, así como la verificación del cumplimiento de los aspectos formales del mismo.

Que, en el mismo orden, el artículo 54 de la Ley Programa de Recuperación Productiva N° 27.264 (B.O. 1-8-16), establece que la CNV es la autoridad de aplicación del régimen de negociación de pagarés en mercados registrados ante dicho organismo, teniendo a su cargo el dictado de la reglamentación y la supervisión de la negociación en dicho régimen.

Que, la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-5-18) en su Título I, creó un nuevo instrumento de facturación denominado "Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs", como medio para impulsar el financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs).

Que el artículo 12 de la citada ley, establece que las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs gozarán de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y podrán ser negociadas en los Mercados autorizados por la CNV conforme las normas que aquella dicte en su carácter de autoridad de aplicación, facultándose a dicho organismo a establecer los procedimientos de su negociación y transmisión, en los términos previstos por el artículo 15 de la Ley N° 27.440.

Que la CNV tiene entre sus objetivos estratégicos asegurar el desenvolvimiento del mercado de capitales en forma sana, segura, transparente y competitiva, a los fines de garantizar la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión.

Que resulta de interés primordial para la CNV reducir el costo de financiamiento de las empresas, y en especial de las PyMEs, que emiten valores negociables de emisión individual, impulsando el desarrollo de estos instrumentos financieros, expandir el ahorro y potenciar las oportunidades de inversión en el ámbito del mercado de capitales.

Que, en tal sentido, el mercado de capitales se encuentra estrechamente relacionado con el financiamiento y el consecuente desarrollo de la economía real, mediante la transformación del ahorro en crédito y del crédito en inversión productiva; por lo que la CNV propicia la posibilidad de mejorar los esquemas de financiamiento y, en





consecuencia, impulsar su demanda en el mercado de capitales.

Que, en línea con lo anterior, se incorporan modificaciones en materia de valores negociables de emisión individual que gocen de oferta pública y sean susceptibles de negociación en mercados autorizados por la CNV, simplificando y unificando las disposiciones aplicables a su negociación y conservación, custodia y pago al vencimiento.

Que, por lo tanto, las modificaciones propiciadas al régimen actual de negociación de los valores negociables de emisión individual tienen por finalidad primordial fomentar su utilización en el ámbito del mercado de capitales.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 19, incisos g) y h) de la Ley N° 26.831, 103, incisos d) y f) del Decreto - Ley N° 5965/1963, 54 de la Ley N° 27.264; 4° del Decreto N° 386/2003, y 12, 14 y 15 de la Ley N° 27.440.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 29 de la Sección IX del Capítulo I del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“REGLAMENTACIONES, ANÁLISIS Y PROCEDIMIENTOS PARA LA AUTORIZACIÓN, SUSPENSIÓN Y CANCELACIÓN DEL LISTADO Y/O NEGOCIACIÓN DE VALORES NEGOCIABLES. INFORMACIÓN PÚBLICA.

ARTÍCULO 29.- Los Mercados deberán dictar las reglamentaciones y procedimientos para la autorización, suspensión y cancelación del listado y/o negociación de valores negociables, conforme la definición y alcance referido en el artículo 2° de la Ley de Mercado de Capitales, y presentar las mismas para su previa aprobación por la Comisión.

Asimismo, en lo que respecta a la negociación secundaria de valores negociables de emisión individual en Mercados autorizados por la Comisión, conforme lo previsto en el artículo 2° in fine de la Ley de Mercado de Capitales, los Mercados y/o las entidades calificadas, con funciones delegadas por ellos en el marco de lo dispuesto en el artículo 32 de la mencionada ley, deberán habilitar un mecanismo de difusión de información gratuito para conocimiento y consulta permanente por parte de los Agentes miembros y del público inversor en general, a través de los pertinentes accesos a ser implementados en el o los respectivos sitios web institucionales. Dicho mecanismo deberá contemplar, como mínimo, la siguiente información:

1. Detalle de los instrumentos listados y/o negociados que se encuentren vigentes y/o en circulación, con indicación de sus respectivos:

a) datos identificatorios, incluido su respectivo su código;

b) fechas de emisión y vencimiento;



- c) montos;
- d) fecha de ingreso a la negociación;
- e) si se encuentra vencido o impago y los días de atraso, según corresponda; y
- f) cualquier otro dato o circunstancia de interés relativo a los mismos; y

2. Datos identificatorios de los libradores de cada uno de los referidos instrumentos, incluida su clave de identificación fiscal.

La información mencionada deberá mantenerse actualizada en todo momento.”

ARTÍCULO 2°.- Derogar las Secciones X, XI, XII, XIV, XV, XVI, XVII, XX y XXI del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 3°.- Reenumerar las Secciones XVIII y XIX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), como Secciones X y XI del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 4°.- Reenumerar los artículos 65 a 69 de la Sección XVIII del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), como artículos 27 a 31 de la Sección X del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 5°.- Reenumerar los artículos 70 a 72 de la Sección XIX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), como artículos 32 a 34 de la Sección XI del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

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

“CAPITULO VI - NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE VALORES NEGOCIABLES DE EMISION INDIVIDUAL QUE GOZAN DE OFERTA PÚBLICA.

SECCIÓN I

DISPOSICIONES COMUNES APLICABLES A LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LOS VALORES NEGOCIABLES DE EMISION INDIVIDUAL

OFERTA PÚBLICA.

ARTÍCULO 1°.- Gozan de oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y podrán ser negociados en Mercados autorizados y registrados ante la Comisión: los cheques de pago diferido, cheques de pago diferido u otros valores negociables de emisión individual garantizados por Warrants, certificados de depósitos de plazo fijo, facturas de crédito electrónicas MiPyMEs, certificados de depósito y warrants, pagarés, letras de cambio, letras hipotecarias, así como todo otro valor negociable susceptible de negociación secundaria en



Mercados que reglamente la CNV. Dichos valores negociables de emisión individual deberán cumplir con los requisitos establecidos en el presente Capítulo.

No será condición para la negociación secundaria de los valores negociables de emisión individual, su registro, a los fines de verificar su regularidad formal ni ninguna otra certificación o requisito similar.

Excepto por lo dispuesto en las secciones particulares, con relación a cada clase de valor negociable de emisión individual, serán de aplicación estas disposiciones generales a todos los valores negociables de emisión individual.

RIESGO SISTÉMICO.

ARTÍCULO 2°.- La Comisión es el organismo competente respecto de la negociación en Mercados de valores negociables de emisión individual y podrá, en cualquier momento, requerir y/u ordenar a los mismos la interrupción transitoria o el cese de la negociación de dichos valores.

DEPÓSITO. ACRYP.

ARTÍCULO 3°.- Previo a su negociación los valores negociables de emisión individual, conforme a su naturaleza jurídica y su forma de representación, deberán ser depositados en un ACRYP, excepto que una normativa de jerarquía superior aplicable establezca otro custodio para un determinado valor negociable de creación individual.

El depósito será realizado por los Agentes intervinientes mediante la tecnología dispuesta por el ACRYP.

Los valores negociables de emisión individual -cuando su naturaleza lo permita- deberán ser emitidos o librados a solicitud del participante y por cuenta y orden del cliente y estar debidamente endosado/s a favor de un ACRYP conteniendo la cláusula "Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV". En su defecto, deberán observarse las formalidades y condiciones requeridas por cualquier normativa de jerarquía superior aplicable al respectivo valor negociable de emisión individual para su transferencia y acreditación en el ACRYP.

Los ACRYP deberán presentar previamente a la CNV, para su aprobación, la reglamentación aplicable al depósito y custodia de los valores negociables de emisión individual de que se trate conforme lo dispuesto en la Sección I y II del presente Capítulo.

TRANSFERENCIAS A CUENTAS NO ESPEJO.

ARTÍCULO 4°.- El ACRYP deberá registrar transferencias emisoras y/o receptoras a subcuentas comitentes con distinta titularidad y/o cotitularidad, aunque la mismas no hayan ocurrido en un Mercado autorizado por la CNV cuando la subcuenta comitente receptora:

1. Sea de titularidad de un intermediario y/o entidad similar radicada en el exterior y que actúe como custodio del mencionado adquirente, en el marco de acuerdos de custodia globales de valores negociables, a través de un depositante habilitado en el ACRYP; y siempre que tales intermediarios y/o entidades se encuentren:





- a) Regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control que pertenezcan a jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal - en los términos del artículo 24 del Anexo Integrante del Decreto N° 862/2019- y no sean considerados de Alto Riesgo por el GAFI; y
 - b) estén sujetos a autorización y/o fiscalización prudencial de dichos organismos de control, los cuales deberán contar con Convenios de Cooperación o Memorandos de Entendimiento vigentes suscriptos la Comisión; o
2. Sea de un Fiduciario Financiero que intervenga en dicha calidad en el marco de un fideicomiso financiero, con autorización de oferta pública, para la titulación de dichos valores negociables de emisión individual.

REQUISITOS PARA EL CANJE.

ARTICULO 5°.- Cuando su naturaleza lo permita, los valores negociables de emisión individual, previamente negociados en un Mercado que no hubieran sido pagados y se mantuvieran en custodia en el ACRyP, cuyo emisor o librador hubiere acordado su canje voluntario en el marco de una refinanciación o reestructuración y, en consecuencia, su reemplazo por otro/s valor/es negociable/s de emisión individual, dicho procedimiento deberá instrumentarse en el ámbito del ACRyP, sin participación del Mercado, siempre que el Agente interviniente en el canje se responsabilice del procedimiento.

El Agente que interviene en el canje será responsable de centralizar y administrar el proceso de sustitución de los valores negociables de emisión individual originales por los nuevos, verificando la validez de las solicitudes, la correspondencia entre los valores negociables entregados y los recibidos, y la identidad de los participantes en el procedimiento. Asimismo, deberá coordinar sus actuaciones con el ACRyP a fin de asegurar su adecuada registración y la transparencia del proceso.

Los nuevos valores negociables de emisión individual dados en canje deberán ser:

1. Librado/s a favor de aquél que revista el carácter de participante en su calidad de último tenedor de/los valores negociables de emisión individual objeto del mismo;
2. debidamente endosado/s a favor de un ACRyP conteniendo la cláusula "Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV";
3. identificados por el ACRyP con un código especial a efectos de que, en su caso, el Mercado interviniente los pueda ofrecer en sus sistemas de negociación, distinguiéndolos de los valores negociables de emisión individual que no hayan sido objeto de canje; y
4. depositado/s en la subcuenta comitente receptora de titularidad y/o cotitularidad del tenedor indicado en el inciso 1. precedente.

El ACRyP deberá informar al Mercado el código que identifica al nuevo valor negociable de emisión individual, el cual deberá incluir un campo identificando que dicho valor negociable de emisión individual fue emitido en ocasión de un canje.





Los Mercados deberán publicar y difundir dicho código, conforme lo requerido en el artículo 29 del Capítulo I del presente Título.

Por su parte, los Agentes intervinientes en el canje, como regla general: i) podrán aceptar negociar los nuevos valores negociables de emisión individual provenientes de los aludidos canjes, en la medida que hubieran efectuado previamente el análisis de riesgo de los emisores o libradores; y ii) en forma previa deberán notificar a los clientes compradores que no revistan la calidad de Inversores Calificados, sobre la situación de los valores negociables de emisión individual y su libramiento en el marco de una refinanciación y/o reestructuración

SECCIÓN II

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS ACRYP.

ARTÍCULO 6°.- El depósito, custodia y conservación de los valores negociables de emisión individual no transmite su propiedad ni su derecho de uso y goce alguno al respectivo ACRYP.

En ningún caso el ACRYP que custodie el valor negociable de emisión individual estará obligado a su pago, ni garantizará la solvencia de los emisores o libradores, ni será responsable por los defectos formales, la legitimación de los firmantes, ni la autenticidad de las firmas asentadas en los valores negociables de emisión individual. Tampoco será responsable de los activos subyacentes que, conforme su naturaleza, puedan garantizar, respaldar o representar los valores negociables de emisión individual. A los fines del pago al vencimiento deberá observarse lo dispuesto por cualquier normativa de jerarquía superior aplicable al respectivo valor negociable de emisión individual, según corresponda.

Los ACRYP deberán desarrollar una plataforma informática, que asegure la inmediata difusión, de todo valor negociable de emisión individual impago del cual tomen conocimiento. No se aplica este requisito para los cheques de pago diferido y respecto de las facturas de crédito electrónicas MiPyMEs debiendo estarse a lo dispuesto en el artículo 20 del presente Capítulo.

La plataforma deberá contener, como mínimo, la siguiente información:

1. Los segmentos de negociación utilizados,
2. la cantidad y tipo de valores negociables de emisión individual negociados, y
3. los pagos que se efectúen de cada uno de ellos y un índice de cumplimiento por cada CUIT, CUIL o CDI.

La información contenida en la plataforma deberá resguardar los derechos de los intervinientes, de conformidad con la Ley de Protección de los Datos Personales.

El ACRYP deberá adoptar las medidas de seguridad tendientes a mitigar cualquier riesgo de acceso no autorizado, alteración, destrucción o pérdida de la información. Asimismo, deberá establecer los sistemas, procedimientos y pautas aplicables a la custodia y almacenamiento de la información, así como las especificaciones técnicas y de seguridad mínimas de los sistemas para registrar y almacenar los datos a los fines de velar por el resguardo,



confidencialidad, integridad e inalterabilidad de la información, incluyendo los planes de contingencia que se aplicarán en caso de ocurrir situaciones fortuitas y/o extraordinarias.

ARTICULO 7°.- El ACyP deberá entregar, a solicitud del depositante, el documento habilitante para la ejecución del valor negociable de emisión individual de que se trate cuando: no hubiera recibido el pago por parte del obligado al vencimiento del plazo, o la presentación del valor negociable de emisión individual al cobro, y, además, no hubiere recibido una instrucción del Agente para efectuar un canje en las condiciones previstas en el artículo 5° del presente Capítulo, , excepto por los cheques de pago diferido (a menos que cualquier normativa de jerarquía superior aplicable lo habilite o exija expresamente).

Asimismo, los ACyP deberán desarrollar un mecanismo de comunicación con los Mercados en los que se negocien los valores negociables de emisión individual, al que deberán notificar en forma inmediata dicha situación.

SECCIÓN III

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS MERCADOS.

ARTÍCULO 8°.- Los Mercados deberán dar inmediata difusión de todo valor negociable de emisión individual impago -negociados en los mismos- del cual tomen conocimiento a través de los ACyP, conforme lo previsto en el artículo que antecede.

ARTÍCULO 9°.- Los Mercados deberán presentar a la CNV, para su previa aprobación, la reglamentación de la negociación secundaria de los valores negociables de emisión individual de que se trate. Dicha reglamentación deberá prever su negociación a través de un sistema de interferencia de ofertas con prioridad precio-tiempo y demás requisitos previstos para dicha negociación en cualquier normativa de jerarquía superior aplicable al respectivo valor negociable de emisión individual, así como previsiones y medidas a ser adoptadas por los Mercados ante cualquier hecho o circunstancia que, por su importancia, sea apto para afectar a los libradores, endosantes, avalistas o deudores obligados de los valores negociables de emisión individual y/o su negociación, pudiendo abarcar desde la individualización de los valores negociables involucrados y su negociación con una identificación o en una sección especial y diferenciada habilitada especialmente, así como la no habilitación a la negociación de nuevos valores negociables de emisión individual.

En ningún caso el respectivo Mercado en el cual se negocien los valores negociables de emisión individual estará obligado a su pago, no garantizando de manera alguna la solvencia de los emisores o libradores, ni será responsable por la legitimación de los firmantes, ni la autenticidad de las firmas asentadas en los valores negociables de emisión individual. Tampoco serán responsables de los activos que, conforme su naturaleza, puedan garantizar, respaldar o representar los valores negociables de emisión individual.

SECCIÓN IV

NEGOCIACION Y LIQUIDACION.



ARTÍCULO 10.- Se establecen los siguientes segmentos para la negociación de los diversos valores negociables de emisión individual, sin perjuicio de los que en el futuro la Comisión resuelva establecer:

1. Avalados: es el segmento habilitado para la negociación de valores negociables de emisión individual avalados por entidades financieras o por Entidades de Garantía. Este segmento no cuenta con garantía de liquidación.
2. Directo no garantizado: es el segmento habilitado para la negociación de valores negociables de emisión individual ofrecidos por el beneficiario o librador determinado en los mismos. Este segmento no cuenta con garantía de liquidación.
3. Directo garantizado: es el segmento habilitado para la negociación de valores negociables de emisión individual ofrecidos por el beneficiario o librador determinado en los mismos, garantizados o contragarantizados con activos colaterales. Este segmento no cuenta con garantía de liquidación.

ARTÍCULO 11.- La negociación de los valores negociables de emisión individual de los segmentos directos deberá ajustarse a las siguientes condiciones particulares:

1. Liquidación y Pago: Los ACryP deberán dictar el procedimiento aplicable al pago al vencimiento de los valores negociables de emisión individual.
2. Límites operativos máximos: Los Mercados deberán establecer los límites operativos máximos, con la finalidad de reducir y mitigar situaciones de riesgo sistémico. En dicho caso, deberán presentar a la Comisión la respectiva reglamentación para su aprobación.
3. Plazo: Dependiendo de la naturaleza del valor negociable de emisión individual, el plazo que ha de mediar entre el ofrecimiento a la negociación y la fecha de pago será determinado en las Secciones aplicables a los valores negociables de emisión individual específicos o en las respectivas reglamentaciones de los Mercados, contemplando los tiempos que demanden los circuitos administrativos del ACryP.

SECCIÓN V

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS CHEQUES DE PAGO DIFERIDO.

ARTÍCULO 12.- Para la negociación de los cheques de pago diferido deberán aplicarse las disposiciones generales indicadas en las Secciones III y IV del presente Capítulo, no resultando exigible ninguna pauta particular adicional.

SECCIÓN VI

DISPOSICIONES APLICABLES A VALORES NEGOCIABLES DE EMISIÓN INDIVIDUAL GARANTIZADOS POR WARRANTS.

ARTÍCULO 13.- Para la negociación de valores negociables de emisión individual garantizados por warrants deberán aplicarse las disposiciones generales indicadas en las Secciones III y IV del presente Capítulo; así como las siguientes pautas:





1. Sólo se aceptarán como garantía, warrants emitidos de conformidad con la Ley de Warrants y disposiciones complementarias, locales sobre bienes de alta liquidez, transables en Mercados institucionalizados, que garanticen precios públicos y de fácil consulta.
2. Excepto que se trate de Inversores Calificados, los Agentes deberán informar en forma expresa, a los clientes compradores que intervengan en esta operatoria, que los valores negociables de emisión individual que se presenten para la negociación cuentan con garantía real derivada de los warrants, pero no cuentan con garantía del Mercado ni de los Agentes.
3. Asimismo, deberán notificar al cliente comprador –en forma expresa- que, ante la falta de pago a su vencimiento, sólo procede la ejecución de los warrants. De la misma manera, ante la no reposición de márgenes por parte del Agente, el Mercado procederá a la inmediata ejecución del warrant. Únicamente se responderá frente al Agente comprador con el warrant que fuera ejecutado y dicha ejecución será realizada conforme el procedimiento establecido en la Ley de Warrants.
4. Los Mercados podrán establecer aforos sobre el valor nominal de los warrants, el cual deberá ser publicado al momento de la negociación.
5. El Mercado podrá ser el custodio de los warrants que garantizan los valores negociables de emisión individual, o bien podrá designar un ACRyP, el que será el custodio de los valores en garantía y a nombre de la cual deberán estar endosados los mismos. La entidad designada tendrá la tenencia de los valores hasta la fecha de vencimiento y cancelación del valor negociable de emisión individual negociado u orden de liquidación de los activos almacenados.
6. El plazo máximo será la fecha de vencimiento del warrant.
7. El Mercado podrá aplicar aforos distintos ante circunstancias de Mercado que indiquen su necesidad tales como la eventual pérdida o aumento de solvencia del activo almacenado, como alta volatilidad en los precios, crisis económicas, potenciales dificultades en la realización o eventos similares.
8. El Mercado podrá exigir a los Agentes vendedores aportes adicionales de garantía (reposición de márgenes) en el caso de fluctuaciones negativas significativas en los precios de los activos almacenados. El Agente vendedor deberá integrar márgenes ante caídas por encima del porcentaje que determine el Mercado respecto del precio del bien del momento de la constitución del warrant, con la entrega de los activos que deberá fijar el Mercado.
9. El Mercado deberá informar en los sistemas de negociación todos los datos que surjan del título que garantiza la operación, en especial, se deberá informar en los sistemas de negociación el activo subyacente de los warrants, el depositante y el depositario, el lugar del depósito y, en caso de ser posible, se replicará el instrumento de garantía a los efectos de que los Agentes puedan informar de los mismos a los inversores.

SECCIÓN VII

DISPOSICIONES COMUNES APLICABLES A LETRAS DE CAMBIO Y PAGARÉS.





ARTÍCULO 14.- Para la negociación de letras de cambio y pagarés, se deberán aplicar las disposiciones generales indicadas en la Secciones III y IV del presente Capítulo, así como las siguientes pautas:

Cuando sean pagaderos a la vista o a cierto tiempo vista podrá estipularse el devengamiento de intereses calculados conforme cualquiera de las siguientes formas, siempre que el tipo de interés, indicador o referencia financiera y fórmula de cálculo aplicable estén expresamente detallados en forma clara en la letra de cambio o pagaré, de modo tal que la metodología para determinar los intereses sea fácilmente accesible, verificable y ajustada a criterios de transparencia:

1. Intereses referidos a cotización de bienes, pudiendo los intereses calcularse en función del precio de un bien o “commodity” específico, como granos, metales preciosos o hidrocarburos. La referencia deberá basarse en Mercados oficiales, públicos y accesibles, nacionales o internacionales, claramente especificados en el valor negociable de emisión individual.
2. Intereses asociados a indicadores financieros, en cuyo caso los intereses podrán estipularse en relación con indicadores financieros nacionales o internacionales, o índices de mercados financieros ampliamente reconocidos en el ámbito económico-financiero. La fórmula deberá ser acordada y reflejada claramente en la letra de cambio o pagaré, garantizando que las partes puedan verificar el indicador de referencia de forma accesible y oportuna.
3. Intereses vinculados a tasas de referencia, en virtud de los cuales el cálculo de los intereses podrá vincularse a tasas de referencia tales como la tasa de política monetaria del BCRA, tasa BADLAR, tasa TAMAR, tasa SOFR o cualquier otra tasa reconocida y publicada oficialmente en Mercados de alta liquidez y transparencia. La letra de cambio o pagaré deberá indicar la tasa de referencia específica y la metodología aplicable.

Los Mercados en su reglamentación deberán contemplar como mínimo los siguientes aspectos:

- I. Tipos de intereses a ser habilitados en los términos aquí previstos, conjuntamente con las cláusulas a ser incorporadas en las letras de cambio o pagarés. A falta de otra previsión, los intereses serán calculados desde la fecha de emisión del respectivo valor negociable de emisión individual y hasta el cierre del día anterior al del vencimiento de cada cuota de capital del pagaré o al del vencimiento de la letra de cambio o pagaré.
- II. Período de negociación, en concordancia con los intereses referidos a cotización de bienes prevista en el inciso a) de este artículo.
- III. Mecanismos de liquidación y pago al vencimiento.

SECCIÓN VIII

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS PAGARÉS.

ARTÍCULO 15.- Para la negociación de los pagarés, se deberán aplicar las disposiciones generales indicadas en las Secciones III, IV y VII del presente Capítulo y lo previsto en cualquier normativa de jerarquía superior aplicable a los mismos, así como las siguientes pautas:





Sean emitidos por un monto mínimo equivalente a UVA VEINTE (20), o su equivalente en moneda extranjera, y con la cláusula “sin protesto”.

En caso de ser emitidos en moneda extranjera, el librador podrá disponer que el pago deba efectuarse en una moneda determinada (cláusula de pago en efectivo en moneda extranjera). En ausencia de dicha cláusula el importe a pagar será en moneda de curso legal calculado al o a los tipos de cambio de la moneda extranjera de que se trate, pudiendo indicarse que será al cierre del día anterior a la fecha del vencimiento de cada cuota o al del vencimiento del pagaré o al del efectivo pago en caso de que el pago ocurra en una fecha posterior a su vencimiento original. De no indicarse el tipo de cambio aplicable y el momento de cálculo del mismo, en todos los casos se aplicará la cotización del tipo de cambio vendedor del BNA al cierre del día anterior al del vencimiento de cada cuota o al del vencimiento del pagaré o al del efectivo pago en caso de que el pago ocurra en una fecha posterior a su vencimiento original.

Los Mercados podrán establecer, conforme sus respectivas reglamentaciones y previa aprobación de la Comisión, que respecto a los pagarés emitidos en moneda extranjera y admitidos a la negociación se aplique cualquiera de los siguientes tipos de cambio:

1. El tipo de cambio vendedor del BNA;
2. el tipo de cambio fijado por la Comunicación “A” 3500 del BCRA, sus modificatorias o aquel que eventualmente lo reemplace; o
3. cualquier otro tipo de cambio que puedan establecer.

Asimismo, en los pagarés emitidos en moneda extranjera sin cláusula de pago efectivo en la misma, deberá indicarse, si esta fuera la opción utilizada por el obligado al pago, que, si el pago ocurre en una fecha posterior a su vencimiento original, el monto a abonar en moneda de curso legal sea calculado en base al tipo de cambio aplicable al pagaré al cierre del día anterior de su efectivo pago, y conforme establezca el ACrYP en sus respectivos reglamentos.

SECCIÓN IX

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS CERTIFICADOS DE DEPÓSITO DE PLAZO FIJO.

ARTÍCULO 16.- Los certificados de depósito de plazo fijo deberán estar constituidos por el plazo que establezca el BCRA y ajustarse a las disposiciones generales indicadas en las Secciones III y IV del presente Capítulo.

SECCIÓN X

DISPOSICIONES APLICABLES A LOS AGENTES EN RELACION A LOS VALORES NEGOCIABLES DE EMISION INDIVIDUAL.

ARTICULO 17.- Los Agentes no podrán ser emisores o libradores de valores negociables de emisión individual.



ARTICULO 18.- Los Agentes que participen como vendedores de valores negociables de emisión individual deberán conocer a sus clientes, requiriendo a sus comitentes, emisores, libradores o beneficiarios de tales valores, la información patrimonial y financiera acorde y necesaria, conforme su naturaleza lo permita.

Cómo mínimo, el Agente vendedor debe controlar -antes de negociar- y conservar en los legajos correspondientes al cliente vendedor, respecto de cada emisor, librador o beneficiario en los segmentos directos lo siguiente:

1. Informe comercial crediticio de proveedores de reconocida experiencia en la materia.
2. Verificación de la calificación en la Central de Deudores del Sistema Financiero (CDSF) del BCRA.
3. Los certificados de antecedentes financieros y comerciales no podrán tener una antigüedad mayor a TRES (3) meses al momento de la negociación, bajo responsabilidad del Agente que coloca el valor negociable de emisión individual en el Mercado.

Sólo podrán aceptar negociar valores negociables de emisión individual de emisores o libradores o deudores obligados que no cumplan con el referido análisis de riesgo o se encuentren en situación 3, 4 o 5 (conforme la CDSF) o que tengan cheques de pago diferido rechazados por motivo "sin fondos" en los últimos dos años o que hayan incumplido pagos de valores negociables de emisión individual negociados en los Mercados en los últimos dos años, únicamente en la medida que tales valores negociables se negocien en una sección especial y diferenciada habilitada especialmente por los Mercados.

En el marco de las funciones de supervisión, inspección y fiscalización asignadas a los Mercados y sin perjuicio de las facultades de la Comisión sobre la actuación de los Agentes registrados ante dicho Organismo, lo expuesto deberá ser especialmente supervisado y verificado por aquellos.

ARTICULO 19.- Los Agentes que participen como compradores deberán notificar bajo su responsabilidad a sus clientes sobre la diferencia de los valores de emisión individual respecto de los valores emitidos en serie, como la inexistencia de un Prospecto o de una autorización por parte de la Comisión, y especificar a los inversores las características de las operaciones con valores negociables de emisión individual, los segmentos de negociación, los esquemas de garantías y los eventuales riesgos de los mismos ante la eventual falta de pago del valor negociable de emisión individual y el procedimiento posterior aplicable en cada caso considerando la naturaleza jurídica de los mismos.

Asimismo, deberán indicar a los inversores toda la información que dispongan de los emisores y todo otro aspecto que consideren adecuado a los efectos de que el inversor pueda ponderar el riesgo relativo a cada deudor obligado del valor negociable de emisión individual en los segmentos directos.

Cuando el emisor y/o librador o deudor obligado del valor negociable de emisión individual en los segmentos directos no cumpla con el referido análisis de riesgo o se encuentre en situación 3, 4 o 5 (conforme la CDSF), o tenga cheques de pago diferido rechazados por motivo "sin fondos" en los últimos DOS (2) años o haya incumplido pagos de valores negociables de emisión individual negociados en los Mercados en los últimos DOS (2) años, los valores negociables de emisión individual sólo podrán ser adquiridos por inversores que revistan, al momento de





concertar la operación, la calidad de Inversores Calificados y en la medida que tales valores negociables se negocien en el antes mencionado segmento especial habilitado al efecto por los Mercados. El Agente comprador será el responsable de controlar tal condición y conservar la documentación respaldatoria de lo aquí previsto en los respectivos legajos.

En el marco de las funciones de supervisión, inspección y fiscalización asignadas a los Mercados sobre la actuación de los Agentes registrados ante la Comisión, los Mercados deberán determinar la oportunidad, modalidades, términos y demás condiciones a ser observados por los Agentes miembros en el cumplimiento de esta normativa.

SECCIÓN XI

DISPOSICIONES APLICABLES A LAS FACTURAS DE CRÉDITO ELECTRÓNICAS MiPyMEs.

ARTICULO 20.- Para la negociación de las facturas de crédito electrónicas MiPyMEs, se deberán aplicar las disposiciones generales indicadas en las Secciones III y IV del presente Capítulo, así como las siguientes pautas:

Los ACrYP deberán implementar una plataforma informática mediante la cual los sujetos alcanzados por el Régimen de “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs” puedan acceder, de forma libre y gratuita, a la información de los pagos efectuados con relación a las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs negociadas en los Mercados. Dicha plataforma deberá contener, como mínimo, la siguiente información:

1. Los canales de negociación utilizados por las MiPyMEs;
2. la cantidad de “Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs” negociadas; y
3. los pagos que se efectúen de las mismas, siempre que éstas se encuentren bajo su custodia, y un índice de cumplimiento por cada CUIT.

La información contenida en la plataforma deberá resguardar los derechos de los intervinientes, de conformidad con la Ley de Protección de los Datos Personales.

SECCIÓN XII

DISPOSICIONES APLICABLES A MIPYMES EMPRESAS – INSTRUMENTOS.

ARTICULO 21.- En forma previa a la negociación de los instrumentos contenidos en este Capítulo, los Mercados deberán identificar los libradores, endosantes y/o emisores que revistan la calidad de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas conforme lo dispuesto en la Ley PyME, con la finalidad de proceder a su diferenciación en los referidos sistemas de negociación operados en sus respectivos ámbitos.

Los Mercados deberán reunir y conservar la documentación de respaldo necesaria que acredite la calidad mencionada e informar a la Comisión, dentro de los DIEZ (10) días posteriores al último día de cada mes calendario y al 31 de diciembre de cada año, el detalle de los referidos instrumentos, para su posterior remisión a ARCA en el



marco de lo dispuesto en el Decreto N° 621/2021.

El referido detalle deberá ser enviado a través de la AIF, completando el formulario establecido al efecto de acceso exclusivo para la Comisión y en formato Txt o Excel.”

ARTÍCULO 7°.- Incorporar como artículo 14 del Capítulo IV del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“ADECUACIÓN REGLAMENTACIONES DE LOS MERCADOS – VALORES DE EMISIÓN INDIVIDUAL.

ARTÍCULO 14.- Los Mercados deberán adecuar sus reglamentaciones conforme lo previsto por la Resolución General N° 1090 y presentar las mismas a la previa aprobación de esta Comisión con antelación suficiente y de forma tal que las mismas se encuentren operativas a la fecha de entrada en vigencia de la mencionada resolución general.”

ARTÍCULO 8°.- Incorporar como artículo 6° del Capítulo XI del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“ADECUACIÓN REGLAMENTACIONES DE LOS ACRYP - VALORES NEGOCIABLES EMISIÓN INDIVIDUAL.

ARTÍCULO 6°.- Los ACRYP deberán adecuar sus reglamentaciones conforme lo previsto por la Resolución General N° 1090 y presentar las mismas a la previa aprobación de esta Comisión con antelación suficiente y de forma tal que las mismas se encuentren operativas a la fecha de entrada en vigencia de la mencionada resolución general.”

ARTÍCULO 9°.- La presente Resolución General entrará en vigencia el día 2 de febrero de 2026.

ARTÍCULO 10.- 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.

Manuel Ignacio Calderon - Laura Ines Herbon - Roberto Emilio Silva

e. 14/11/2025 N° 86611/25 v. 14/11/2025

Fecha de publicación 14/11/2025

