



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 1041/2024

RESGC-2024-1041-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 30/12/2024

VISTO el Expediente N° EX-2024-49259560- -APN-GAYM#CNV, caratulado "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN NEGOCIACIÓN DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO Y PAGARÉS", 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 y sus modificatorias) 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 control.

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 la definición establecida por el artículo 2° de la Ley N° 26.831, quedan comprendidos dentro del concepto de valor negociable los pagarés, los cheques de pago diferido y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en Mercados.

Que, en ese marco, los artículos 19, incisos g) y h), y 81 de la citada 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, además de 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 dispuestas 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, por su parte, el artículo 103, inciso f) del Decreto - Ley N° 5965 (B.O. 25-7-63 y sus modificatorias), 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, siéndoles aplicables las exenciones impositivas correspondientes a valores negociables con oferta pública.

Que, en el mismo orden, el artículo 54 de la Ley Programa de Recuperación Productiva N° 27.264 (B.O. 1-8-16 y sus modificatorias), 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 correspondiente reglamentación y la supervisión de la negociación de dicho régimen.

Que, por otra parte, la CNV tiene entre sus objetivos estratégicos: (i) 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; (ii) desarrollar medidas para que las operaciones se lleven a cabo en un marco de integridad, responsabilidad y ética; y (iii) establecer las herramientas necesarias para que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión.

Que con el objeto de expandir el ahorro, potenciar las oportunidades de inversión en el ámbito del mercado de capitales y mejorar los esquemas de financiamiento, mediante la Resolución General N° 1008 (B.O. 5-7-24), se realizaron modificaciones a la reglamentación en materia de transferencias emisoras tanto de pagarés como de cheques de pago diferido negociados en mercados registrados ante la CNV, en los procesos en los que el librador de esos instrumentos hubiera acordado su canje voluntario en el marco de una refinanciación o reestructuración de deuda y, consecuente, reemplazo por otro/s cheque/s de pago diferido y/u otro/s pagaré/s, con sujeción a ciertos requisitos y condiciones.

Que, en esta instancia, se advierte conveniente realizar ciertas adecuaciones a la normativa aplicable a los instrumentos referidos con la finalidad de garantizar la transparencia en los procesos de canje y, asimismo, que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión, introduciéndose pautas mínimas que deberán ser reglamentadas por los Mercados.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 19, incisos g), h) y u), y 81 de la Ley N° 26.831, 103, inciso f), del Decreto - Ley N° 5965 y 54 de la Ley N° 27.264.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el artículo 30 de la Sección X del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“ARTÍCULO 30.- Para su negociación secundaria, los cheques de pago diferido deberán ser depositados mediante endoso a favor de un Agente Depositario Central de Valores Negociables a solicitud del depositante y por cuenta y orden del cliente, indicándose en el endoso la cláusula “Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV”.



En ningún caso el Agente Depositario Central de Valores Negociables estará obligado a su pago, no será responsable por sus defectos formales, ni por la legitimación de los firmantes o la autenticidad de las firmas asentadas en los cheques de pago diferido. Conforme lo normado en la Ley de Cheques N° 24.452 respecto del referido régimen especial de transmisión y/o negociación y custodia, los cheques de pago diferido deberán ser custodiados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

Las transferencias emisoras y/o receptoras entre subcuentas comitentes quedarán sujetas a lo previsto a continuación:

1) Los cheques de pago diferido acreditados en la subcuenta comitente del respectivo adquirente podrán ser objeto de transferencias emisoras hacia otra subcuenta comitente con distinta titularidad y/o cotitularidad, en la medida que el titular y/o cotitular de la subcuenta comitente receptora revista el carácter de:

a) intermediario y/o entidad similar radicado en el exterior y que actué como custodio del mencionado adquirente, en el marco de acuerdos de custodia globales de valores negociables, a través de un depositante habilitado en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

Tales intermediarios y/o entidades deberán encontrarse: i) 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 sus modificatorias- y no sean considerados de Alto Riesgo por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI); y ii) sujetos a autorización y/o fiscalización prudencial por parte de los referidos organismos de control específicos, debiendo éstos últimos contar con Convenios de Cooperación o Memorandos de Entendimiento vigentes suscriptos con esta Comisión; o

b) fiduciario financiero que intervenga en dicha calidad en el marco de un fideicomiso financiero, con autorización de oferta pública, para la titulización de dichos cheques de pago diferido.

2) En los casos en que el respectivo librador de cheques de pago diferido, oportunamente negociados en Mercados, hubiera acordado su canje voluntario en el marco de una refinanciación o reestructuración y, consecuente, reemplazo por otro/s cheque/s de pago diferido y/u otro/s pagaré/s, dichos instrumentos podrán ser objeto de transferencias emisoras hacia otra subcuenta comitente con distinta titularidad y/o cotitularidad, en la medida que fueran:

a) librado/s a favor de aquél que revista el carácter de participante en el aludido canje en su calidad de último tenedor de/los cheque/s de pago diferido objeto del mismo;

b) debidamente endosado/s a favor de un Agente Depositario Central de Valores Negociables conteniendo la cláusula "Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV"; y

c) depositado/s en la subcuenta comitente receptora de titularidad y/o cotitularidad del tenedor indicado en el punto a) precedente.





Los Mercados -en cuyo ámbito se encuentre habilitada la negociación secundaria de tales instrumentos- deberán presentar a la Comisión para su previa aprobación la reglamentación de los requisitos a ser observados en relación con los aludidos canjes, contemplando, como mínimo, los siguientes aspectos:

I. Un régimen informativo por medio del cual el/los librador/es en cuestión informen al Mercado para su publicación, a través de un Agente miembro designado al efecto, el/los canjes a ser realizados con una antelación mínima de CINCO (5) días a la fecha de inicio del canje, conteniendo el detalle de: a) los datos identificatorios de los instrumentos a ser canjeados-incluido, el número oportunamente asignado al instrumento a los efectos de su negociación y/o código de especie/ID-; b) las particularidades y condiciones del canje-incluidos, aquellas relativas a el/los nuevo/s cheque/s de pago diferido y/o pagaré/s a ser librados en su reemplazo-; c) el análisis de riesgo de los libradores, efectuado por al menos uno de los Agentes intervinientes, con carácter previo al ingreso a la negociación de los nuevos instrumentos librados; y, d) cualquier hecho que por su importancia pueda incidir sustancialmente en el curso de la negociación de los nuevos instrumentos y todo otro dato que resulte relevante para una adecuada información sobre el alcance y términos del mencionado canje;

II. Un mecanismo de difusión de información y para consulta permanente por parte de los Agentes miembros y el público inversor en general. Dicho mecanismo deberá permitir, como mínimo, consultar la siguiente información, la cual deberá mantenerse actualizada en todo momento: a) datos identificatorios de los libradores-incluida su correspondiente clave de identificación fiscal-; b) detalle de los canjes en curso y/o historial de los ya realizados, conforme la información recolectada e indicada en el apartado I.- que antecede, y; c) datos identificatorios de los nuevos instrumentos librados en reemplazo y con motivo del/los respectivo/s canje/s-incluido, su código especie/ID-;

III. Un procedimiento para los libradores que posean subcuentas comitentes en más de un Agente; y

IV. Las medidas y/o controles pertinentes a ser implementados por el Mercado en relación a: a) los análisis de riesgo de los libradores efectuados por los Agentes con carácter previo al ingreso a la negociación de los nuevos instrumentos librados; b) el monitoreo permanente de su situación crediticia proporcionada por los Agentes, c) la redeterminación de los cupos operativos oportunamente asignados, y d) las causales para suspender la negociación de los mencionados instrumentos y/o para prohibir el ingreso y/o negociación de cualquier todo otro instrumento de dichos libradores.

Por su parte, los Agentes intervinientes, como regla general: a) sólo podrán aceptar negociar los nuevos cheques de pago diferido y/o pagarés librados en el marco de los aludidos canjes, en la medida que hubieran efectuado el análisis de riesgo de los libradores con carácter previo; el o los clientes compradores revistan la calidad de inversores calificados, conforme lo dispuesto en las presentes Normas, y dichos instrumentos se negocien mediante un sistema de negociación o subasta diferenciado y/o segmento especial, habilitado por los Mercados a tales efectos y para conocimiento del público inversor; y b) en forma previa y fehaciente, deberán notificar a los clientes compradores sobre la situación de tales instrumentos y su libramiento en el marco de una refinanciación y/o reestructuración.

3) En el marco de lo previsto en el inciso 2) que antecede, los cheques de pago diferido objeto del mencionado canje podrán ser transferidos hacia una subcuenta comitente de titularidad y/o cotitularidad del librador de dichos





instrumentos.

En todos los supuestos previstos bajo el presente artículo, los agentes depositantes intervinientes en la transferencia deberán, bajo su responsabilidad, recabar información precisa del ordenante y destinatario de las aludidas transferencias y sus correspondientes instrucciones, debiendo la información y/o documentación respaldatoria encontrarse a disposición en los legajos de los comitentes involucrados conforme lo previsto por el artículo 37 de la Resolución UIF N° 78/2023, sus modificatorias y/o complementarias. Asimismo, deberán observarse los recaudos y/o requisitos que el Agente Depositario Central de Valores Negociables establezca en su reglamentación, con la finalidad de realizar las anotaciones pertinentes y registrar adecuadamente dichas transferencias en las subcuentas comitentes receptoras.

Las instrucciones de transferencia cursadas por los Agentes intervinientes al Agente Depositario Central de Valores Negociables en el marco de lo aquí dispuesto, importarán sin más que dichos Agentes han observado los presupuestos establecidos en el presente artículo”.

ARTÍCULO 2º.- Sustituir el artículo 55 de la Sección XV del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“TRANSMISIÓN Y CUSTODIA.

ARTÍCULO 55.- Para la referida negociación secundaria, los pagarés deberán ser librados sin designación de beneficiario o emitidos a favor de un tercero, depositados y custodiados en un Agente Depositario Central de Valores Negociables autorizado por la Comisión, indicándose mediante endoso la cláusula “Para su negociación en Mercados registrados en CNV”. La negociación del pagaré podrá efectuarse en forma individual o agrupada.

El Agente Depositario Central de Valores Negociables que reciba en depósito y custodia los pagarés, realizará anotaciones en cuenta de los sucesivos adquirentes, como consecuencia de su negociación en Mercados, y procederá al registro de la transferencia de los pagarés hacia las cuentas receptoras correspondientes, incluyendo los detalles pertinentes para la correcta individualización e identificación del documento.

Las transferencias emisoras y/o receptoras entre subcuentas comitentes quedarán sujetas a lo previsto a continuación:

1) Los pagarés acreditados en la subcuenta comitente del respectivo adquirente, podrán ser objeto de transferencias emisoras hacia otra subcuenta comitente con distinta titularidad y/o cotitularidad, en la medida que el titular y/o cotitular de la subcuenta comitente receptora revista el carácter de:

a) intermediario y/o entidad similar radicado en el exterior y que actué como custodio del mencionado adquirente, en el marco de acuerdos globales de custodia de valores negociables, a través de un depositante habilitado en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

Tales intermediarios y/o entidades deberán encontrarse: i) 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 sus modificatorias- y no sean considerados de Alto Riesgo por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI); y ii) sujetos a autorización y/o fiscalización prudencial por parte de los referidos organismos de control específicos, debiendo éstos últimos contar con Convenios de Cooperación o Memorandos de Entendimiento vigentes suscriptos con esta Comisión; o

b) fiduciario financiero que intervenga en dicha calidad en el marco de un fideicomiso financiero, con autorización de oferta pública, para la titulización de dichos pagarés.

2) En los casos en que el respectivo librador de pagarés, oportunamente negociados en Mercados, hubiera acordado su canje voluntario en el marco de una refinanciación o reestructuración y, consecuente, reemplazo por otro/s pagaré/s y/u otro/s cheque/s de pago diferido, éstos últimos podrán ser objeto de transferencias emisoras hacia otra subcuenta comitente con distinta titularidad y/o cotitularidad, en la medida que fueran: a) librado/s a favor de aquél que revista el carácter de participante en el aludido canje en su calidad de último tenedor de/los pagaré/s objeto del mismo; b) debidamente endosado/s a favor de un Agente Depositario Central de Valores Negociables conteniendo la cláusula "Para su negociación en Mercados bajo competencia de CNV"; y, c) depositado/s en la mencionada subcuenta comitente receptora de titularidad y/o cotitularidad del tenedor indicado en el inciso a) precedente.

Los Mercados -en cuyo ámbito se encuentre habilitada la negociación secundaria de tales instrumentos- deberán presentar a la Comisión para su previa aprobación la reglamentación de los requisitos a ser observados en relación con los aludidos canjes, contemplando, como mínimo, los siguientes aspectos:

I. Un régimen informativo por medio del cual el/los librador/es en cuestión informen al Mercado para su publicación, a través de un Agente miembro designado al efecto, el/los canjes a ser realizados con una antelación mínima de CINCO (5) días a la fecha de inicio del canje, conteniendo el detalle de: a) los datos identificatorios de los instrumentos a ser canjeados-incluido, el número oportunamente asignado al instrumento a los efectos de su negociación y/o código de especie/ID-; b) las particularidades y condiciones del canje-incluidos, aquellas relativas a el/los nuevo/s pagaré/s y/o cheque/s de pago diferido a ser librados en su reemplazo-; c) el análisis de riesgo de los libradores, efectuado por al menos uno de los Agentes intervinientes, con carácter previo al ingreso a la negociación de los nuevos instrumentos librados; y, d) cualquier hecho que por su importancia pueda incidir sustancialmente en el curso de la negociación de los nuevos instrumentos y todo otro dato que resulte relevante para una adecuada información sobre el alcance y términos del mencionado canje;

II. Un mecanismo de difusión de información y para consulta permanente por parte de los Agentes miembros y el público inversor en general. Dicho mecanismo deberá permitir, como mínimo, consultar la siguiente información, la cual deberá mantenerse actualizada en todo momento: a) datos identificatorios de los libradores-incluida su correspondiente clave de identificación fiscal-; b) detalle de los canjes en curso y/o historial de los ya realizados, conforme la información recolectada e indicada en el apartado I.- que antecede; y, c) datos identificatorios de los nuevos instrumentos librados en reemplazo y con motivo del/los respectivo/s canje/s-incluido, su código especie/ID;

III. Un procedimiento para los libradores que posean subcuentas comitentes en más de un Agente; y





IV. Las medidas y/o controles pertinentes a ser implementados por el Mercado en relación a:

a) los análisis de riesgo de los libradores efectuados por los Agentes con carácter previo al ingreso a la negociación de los nuevos instrumentos librados; b) el monitoreo permanente de su situación crediticia proporcionada por los Agentes; c) la redeterminación de los cupos operativos oportunamente asignados; y, d) las causales para suspender la negociación de los mencionados instrumentos y/o para prohibir el ingreso y/o negociación de cualquier todo otro instrumento de dichos libradores.

Por su parte, los Agentes intervinientes, como regla general: a) sólo podrán aceptar negociar los nuevos cheques de pago diferido y/o pagarés librados en el marco de los aludidos canjes, en la medida que hubieran efectuado el análisis de riesgo de los libradores con carácter previo; el o los clientes compradores revistan la calidad de inversores calificados, conforme lo dispuesto en las presentes Normas, y dichos instrumentos se negocien mediante un sistema de negociación o subasta diferenciado y/o segmento especial, habilitado por los Mercados a tales efectos y para conocimiento del público inversor; y b) en forma previa y fehaciente, deberán notificar a los clientes compradores sobre la situación de tales instrumentos y su libramiento en el marco de una refinanciación y/o reestructuración.

3) En el marco de lo previsto en el inciso 2) que antecede, los pagarés objeto del mencionado canje podrán ser transferidos hacia una subcuenta comitente de titularidad y/o cotitularidad del librador de dichos instrumentos.

En todos los supuestos previstos bajo el presente artículo, los Agentes depositantes intervinientes en la transferencia deberán, bajo su responsabilidad, recabar información precisa del ordenante y destinatario de las aludidas transferencias y sus correspondientes instrucciones, debiendo la información y/o documentación respaldatoria encontrarse a disposición en los legajos de los comitentes involucrados conforme lo previsto por el artículo 37 de la Resolución UIF N°78/2023, sus modificatorias y/o complementarias. Asimismo, deberán observarse los recaudos y/o requisitos que el Agente Depositario Central de Valores Negociables establezca en su reglamentación con la finalidad de realizar las anotaciones pertinentes y registrar adecuadamente dichas transferencias en las subcuentas comitentes receptoras.

Las instrucciones de transferencia cursadas por los Agentes intervinientes al Agente Depositario Central de Valores Negociables en el marco de lo aquí dispuesto, importarán sin más que dichos Agentes han observado los presupuestos establecidos en el presente artículo.

A su vencimiento procederá a registrar en el valor negociable el nombre del último titular registrado, en calidad de beneficiario. El domicilio del Agente Depositario Central de Valores Negociables será el lugar de pago del pagaré”.

ARTÍCULO 3°.- Incorporar como artículo 11 del Capítulo IV del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“ADECUACIÓN REGLAMENTACIONES DE LOS MERCADOS.

ARTÍCULO 11.- Los Mercados deberán adecuar sus reglamentaciones conforme lo previsto por la Resolución General N° 1041 y presentar las mismas a la previa aprobación de esta Comisión, antes del 31 de enero de 2025”.



ARTÍCULO 4°.- 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 5°.- 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.

Sonia Fabiana Salvatierra - Patricia Noemi Boedo - Roberto Emilio Silva

e. 31/12/2024 N° 94714/24 v. 31/12/2024

Fecha de publicación 01/07/2025

