



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
AÑO DE LA DEFENSA DE LA VIDA, LA LIBERTAD Y LA PROPIEDAD

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2020-34010819--APN-GAL#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS”

---

VISTO el Expediente N° EX-2020-34010819--APN-GAL#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/DETERMINACIÓN DE PLAZO DE PERMANENCIA PARA LA LIQUIDACIÓN DE TÍTULOS PÚBLICOS”, lo dictaminado por la Subgerencia de Supervisión de Mercados, la Gerencia de Agentes y Mercados y la Subgerencia de Normativa, y

**CONSIDERANDO:**

Que el PODER EJECUTIVO NACIONAL, mediante los Decretos de Necesidad y Urgencia N° 596/2019 (B.O. 28-8-2019) y N° 609/2019 (B.O. 1-9-2019), estableció un conjunto de disposiciones con la finalidad de regular con mayor intensidad el régimen de cambios y, consecuentemente, fortalecer el normal funcionamiento de la economía, contribuir a una administración prudente del mercado de cambios, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros sobre el normal funcionamiento de la economía real.

Que, en ese marco, se establecieron ciertas reglas relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso al mercado de cambios, conforme la reglamentación dictada por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) a tales efectos, facultando además a dicha autoridad monetaria a establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones que persigan eludir, a través de operaciones con títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en las medidas referidas.

Que, oportunamente, el BCRA solicitó formalmente a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) la implementación, en el ámbito de su competencia, de medidas alineadas con lo normado por dicho ente; a los fines de evitar las prácticas y operaciones elusivas detectadas en el ejercicio de sus facultades de fiscalización.

Que, en función de ello, la CNV estableció dentro del ámbito de su competencia, en atención a las circunstancias excepcionales de dominio público y con carácter transitorio, diversas medidas con la finalidad de evitar dichas

prácticas y operaciones elusivas, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real; mediante el dictado de las Resoluciones Generales N° 808 (B.O. 13-09-2019), N° 810 (B.O. 02-10-2019), N° 841 (B.O. 26-05-2020), N° 843 (B.O. 22-06-2020), N° 856 (B.O. 16-09-2020), N° 862 (B.O. 20-10-2020), N° 871 (B.O. 26-11-2020), N° 878 (B.O. 12-01-2021), N° 895 (B.O. 12-07-2021), N° 907 (B.O. 06-10-2021), N° 911 (B.O. 16-11-2021), N° 923 (B.O. 04-03-2022), N° 953 (B.O. 23-03-2023), N° 957 (B.O. 11-04-2023), N° 959 (B.O. 02-05-2023), N° 962 (B.O. 24-05-2023), N° 965 (B.O. 23-06-2023), N° 969 (B.O. 03-08-2023), N° 971 (B.O. 15-08-2023), N° 978 (B.O. 03-10-2023), N° 979 (B.O. 06-10-2023), N° 981 (B.O. 11-10-2023), N° 982 (B.O. 17-10-2023), N° 984 (B.O. 30-11-2023) y N° 988 (B.O. 14-12-2023).

Que en las reglamentaciones mencionadas la CNV destacó el carácter extraordinario y transitorio de las mismas, hasta tanto hechos sobrevinientes hagan aconsejable su revisión y/o desaparezcan las causas que determinaron su adopción.

Que, con fecha 12 de diciembre de 2023, el BCRA dio a conocer los nuevos lineamientos adoptados en materia de política monetaria y cambiaria.

Que, sumado a ello y en el marco de la Comunicación “A” 7918, de fecha 13 de diciembre de 2023, el BCRA estableció un nuevo régimen de acceso al mercado de cambios para operaciones de comercio exterior a partir de dicha fecha, con el objetivo de dotar de previsibilidad a los pagos asociados con el stock de deuda comercial de importadores acumulada hasta el 12 de diciembre de 2023.

Que, a tales fines, el BCRA implementó nuevos instrumentos conformados por TRES (3) series de *Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre* (BOPREAL), en dólares estadounidenses, a ser emitidos y ofrecidos por el BCRA a importadores de bienes y servicios pendientes de pago, funcionando como vehículos para canalizar la demanda de divisas de tales importadores con deudas comerciales, por operaciones con registro aduanero o servicio efectivamente prestado hasta el 12 de diciembre de 2023.

Que, con fecha 05 de febrero de 2024, el BCRA solicitó formalmente a esta CNV que se adopten las medidas pertinentes a fin de exceptuar a los mencionados BOPREAL de ciertas limitaciones contenidas en los artículos 2° y 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), así como también una revisión integral del referido artículo 6° TER de forma tal de uniformar ciertos límites y requisitos de información previa establecidos para las operaciones de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, incluidos aquellos previstos para la operatoria de clientes considerados intermediarios o similares radicados en el exterior actuando por cuenta propia y con fondos propios.

Que en atención al contexto económico financiero imperante y las aludidas medidas adoptadas por el BCRA en dicho marco, resulta conducente readecuar determinadas condiciones previstas en los artículos 2° y 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), con relación a los valores negociables emitidos por el BCRA en el marco de la mencionada Comunicación “A” 7918, con sus modificatorias y/o concordantes.

Que, asimismo, en esta instancia y conforme los fundamentos esgrimidos, se deroga en su totalidad lo dispuesto en el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), en relación con la concertación y liquidación de operaciones con valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina y con Certificados de Depósito Argentino (CEDEAR), por parte de aquellas subcuentas alcanzadas por el concepto de cartera propia y que revistan el carácter de inversores calificados.

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-2012) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la CNV su autoridad de aplicación y control, encargada de la promoción, supervisión y control del mercado de capitales, orientada a fomentar el desarrollo de un mercado de capitales transparente, inclusivo y sustentable que permita canalizar el ahorro de los argentinos hacia la inversión, contribuyendo así a la generación de empleo y al progreso económico y social del país.

Que, por lo tanto, son objetivos y principios fundamentales que informan y deberán guiar las disposiciones complementarias y reglamentarias dictadas por este Organismo, las de favorecer especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo y propender a la integridad y transparencia de los mercados de capitales y a la inclusión financiera.

Que, en dicho marco, el artículo 19, inciso a), establece como atribución de la CNV la de supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar, en forma directa e inmediata, a todas las personas humanas y/o jurídicas que, por cualquier causa, motivo o circunstancia, desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables, otros instrumentos, operaciones y actividades contempladas en dicha ley y en otras normas aplicables, que por su actuación queden bajo competencia del Organismo.

Que los incisos d) y g) del referido artículo 19 establecen entre las funciones de la CNV llevar el registro, otorgar, suspender y revocar la autorización para funcionar de los agentes registrados y las demás personas humanas y/o jurídicas que, por sus actividades vinculadas al mercado de capitales y a criterio de la CNV, queden comprendidas bajo su competencia, dictando las reglamentaciones que deberán cumplir desde su inscripción hasta la baja del registro respectivo.

Que el inciso h), del citado artículo, determina como función de la CNV establecer las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante.

Que, por su parte, los incisos m), u) e y) del mismo artículo establecen como funciones de la CNV, entre otras, propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales, ejerciendo todas las demás funciones que le otorguen las leyes, decretos y los reglamentos aplicables, facultándose a la CNV a dictar normas tendientes a promover la transparencia e integridad de los mercados de capitales, debiendo los mercados mantener en todo momento sus reglamentaciones adecuadas a la normativa emanada de la CNV.

Que corresponde poner de resalto el carácter extraordinario y transitorio de la presente reglamentación, hasta tanto hechos sobrevinientes hagan aconsejable su revisión y/o desaparezcan las causas que determinaron su adopción.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por el artículo 19, incisos a), d), g), h), m), u) e y), y 47 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 2° del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“VENTA DE VALORES NEGOCIABLES CON LIQUIDACIÓN EN MONEDA EXTRANJERA. PLAZOS MÍNIMOS DE TENENCIA. CAUCIONES TOMADORAS Y OTRAS OPERATORIAS. TRANSFERENCIAS EMISORAS.

ARTÍCULO 2°.- Para dar curso a operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de UN (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN).

Dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción.

Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondiente a clientes ordenantes en tanto éstos últimos mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, cualquiera sea la moneda de liquidación.

A tales efectos, los mencionados Agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos Valores Negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas en el párrafo anterior; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en ninguna de las operatorias a plazo detalladas en el párrafo anterior, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún Agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento a través de operaciones en el ámbito del mercado de capitales, ya sea de fondos y/o de Valores Negociables, con excepción de las emisiones de deuda con autorización de oferta pública otorgada por esta Comisión, debiendo tales declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.

En todos los casos, deberán observarse las obligaciones y normas de conducta exigidas a los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación por los artículos 12 (inc. j) del Capítulo I y 16 (inc. j) del Capítulo II, ambos del Título VII de las presentes Normas, con relación a la obligatoriedad del conocimiento del perfil de riesgo de los clientes y, en especial, el objetivo de inversión, la situación financiera y el porcentaje de ahorros del cliente destinado a estas inversiones, entre otros aspectos.

La limitación sobre posiciones tomadoras en cauciones y/o pases prevista precedentemente no será de aplicación respecto de la venta, en jurisdicción extranjera, de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación “A” 7918, sus modificatorias y/o concordantes, y previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta.

Para dar curso a transferencias a entidades depositarias del exterior de Valores Negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquiera sea la ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de UN (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho Agente: (i) sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o por el Banco

Central de la República Argentina, en el marco de la Comunicación “A” 7918, sus modificatorias y/o concordantes; o (ii) se trate de acciones y/o CERTIFICADOS DE DEPÓSITO ARGENTINOS (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por esta Comisión.

Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de tenencia de los Valores Negociables antes referidos”.

ARTÍCULO 2°.- Derogar el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

ARTÍCULO 3°.- Sustituir el artículo 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OPERACIONES DE CLIENTES CON C.D.I. o C.I.E. y C.U.I.T.

ARTICULO 6° TER.- Para dar curso a las órdenes y/o registrar operaciones en el ámbito de los Mercados autorizados por esta Comisión, respecto de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de las Normas sobre “Exterior y Cambios” del BCRA, incluidas las transferencias de valores negociables emitidos por residentes a entidades depositarias del exterior y demás operatorias allí contempladas, los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Corretaje de Valores Negociables deberán:

a) Respecto a todos y cada uno de sus clientes del exterior -personas humanas y/o jurídicas- que posean C.D.I. (“Clave de Identificación”) o C.I.E. (“Clave de Inversores del Exterior”) y que no revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, constatar que las operaciones a ser realizadas por dichos clientes son para su propia cartera y con fondos propios, y que el volumen operado diario no supere el importe de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (ARS 200.000.000). En todos los casos, tales Agentes deberán remitir a esta Comisión con CINCO (5) días hábiles de antelación, la siguiente información: 1) tipo/s de operación/es; 2) monto/s involucrado/s; y 3) especie/s y/o instrumento/s involucrado/s; o

b) Respecto de aquellos clientes que revistan el carácter de intermediarios y/o entidades similares radicados en el exterior regulados por Comisiones de Valores u otros organismos de control, constatar que los citados intermediarios del exterior: (i) en caso que actúen por cuenta y orden de terceros clientes locales argentinos o por cuenta propia y con fondos propios, el volumen operado diario por cada uno de los terceros clientes o por cuenta propia no supere el importe de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (ARS 200.000.000), debiendo tales Agentes remitir a esta Comisión, con CINCO (5) días hábiles de antelación, la siguiente información: 1) tipo/s de operación/es; 2) monto/s involucrado/s; y 3) especie/s y/o instrumento/s involucrado/s; o (ii) actúen en calidad de depositarios de acciones de sociedades emisoras locales para dar cumplimiento al pago de dividendos a tenedores –locales argentinos o extranjeros- de certificados de depósito en custodia en el exterior (GDS/ADR/ADS) correspondientes a tales emisoras, mediante la realización de una o más operaciones con valores negociables destinadas a implementar dicho pago en el exterior, y que: (a) dichos dividendos hayan sido aprobados por Asamblea de accionistas a tenedores de certificados con negociación autorizada en mercados del exterior; y (b) las referidas emisoras locales cuenten con autorización para listar en un Mercado autorizado por la Comisión y –asimismo- para cotizar en un mercado del exterior bajo el depósito de sus acciones en un banco emisor de certificados de depósito, debiendo tales Agentes remitir a esta Comisión, con CINCO (5) días hábiles de antelación, la siguiente información: 1) datos de la emisora local y monto de los dividendos involucrados; 2)

tipo/s de operación/es; 3) monto/s involucrado/s; y 4) especie/s y/o instrumento/s involucrado/s; o

c) Respecto de aquellos clientes que posean C.U.I.T: (i) constatar que, en caso que dichos clientes actúen por cuenta y orden de terceros, el volumen operado diario por el total de los terceros no supere el importe de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (ARS 200.000.000), debiendo tales Agentes remitir a esta Comisión, con CINCO (5) días hábiles de antelación, la siguiente información: 1) tipo/s de operación/es; 2) monto/s involucrado/s; y 3) especie/s y/o instrumento/s involucrado/s, con indicación de el/los respectivo/s cliente/s final/es de tales operaciones (beneficiario real), incluido, pero no limitado, su/s datos identificatorios, el C.U.I.T./C.U.I.L.; C.D.I.; C.I.E. o clave de identificación que en el futuro fuera creada por la Administración Federal de Ingresos Públicos, o su equivalente para personas extranjeras, en caso de corresponder; y (ii) cuando dichos clientes actúen por cuenta propia y con fondos propios y el volumen operado diario supere el importe de PESOS DOSCIENTOS MILLONES (ARS 200.000.000), remitir a esta Comisión, con la misma antelación y detalle, la información prevista en el punto (i) del presente apartado.

En relación a los apartados a) y b) deberá observarse especialmente lo dispuesto por la Unidad de Información Financiera (UIF) y el artículo 4° del Título XI de estas Normas.

Los regímenes informativos establecidos precedentemente resultan aplicables para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto.

Las exigencias previstas en el presente artículo comenzarán a regir a partir de la entrada en vigencia de la: 1) Resolución General N° 981, respecto a lo dispuesto en el apartado c) (ii); 2) Resolución General N° 984, respecto a lo dispuesto en el apartado b) (ii); y 3) Resolución General N° 990, respecto a lo dispuesto en los apartados a), b) (i) y c) (i).

Los Agentes deberán constatar el cumplimiento de los límites mencionados en los apartados a), b) y c), conforme lo dispuesto en cada caso, a cuyos efectos: (i) la conversión entre acciones ordinarias y Certificados de Depósito Argentinos (CEDEARs) o American Depositary Receipts (ADRs), cualquiera sea el sentido de la conversión, también será considerada como una transferencia de valores negociables desde o hacia entidades depositarias del exterior; y (ii) en las operaciones de compra, deberá considerarse el precio de compra concertado en la misma; y para las transferencias al exterior, conversiones y ventas de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, deberá considerarse el precio en pesos, del activo en cuestión, del día anterior a las mismas.

Los Agentes no deberán observar lo dispuesto en el presente artículo:

I.- Para dar curso a transferencias emisoras de valores negociables a entidades depositarias del exterior (incluidos aquellos emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o concordantes), cuando su previa acreditación haya sido como resultado de un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas transferencias.

II.- Respecto de los fondos comunes de inversión abiertos denominados en moneda extranjera que, con el exclusivo fin de atender solicitudes de rescate, deban realizar alguna de las operaciones a las que hace referencia el presente artículo, subsistiendo la obligación de comunicar sin antelación tales operaciones a esta Comisión, conforme la forma indicada en el anteúltimo párrafo del presente artículo.

III.- Para concertar ventas en el país de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación "A" 7918, sus modificatorias y/o

concordantes, previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta.

La información exigida en los apartados a), b) y c) deberá ser remitida por los Agentes con carácter de declaración jurada y presentada ante esta Comisión en soporte electrónico, mediante la mesa de entradas de la Comisión (mesadeentradasreginf@cnv.gov.ar), debidamente suscripta por el representante legal del Agente en cuestión.

La Comisión Nacional de Valores constatará el cumplimiento, complementará y verificará la información dispuesta en el presente artículo para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto, en el marco de los Memorandos de Entendimiento para la asistencia recíproca, colaboración e información mutua vigentes suscriptos por la misma”.

ARTÍCULO 4°.- Lo dispuesto en los artículos 1° y 3° de la presente Resolución General, con relación a los valores negociables emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación “A” 7918, sus modificatorias y/o concordantes, será aplicable respecto de las ventas de cualquiera de tales valores negociables, incluyendo sus adjudicaciones, que hubieran tenido lugar con anterioridad a la entrada en vigencia de la presente Resolución General, en la medida que aquellos hayan sido previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie.

ARTÍCULO 5°.- La presente Resolución General entrará en vigencia el día de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 6°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo [www.argentina.gob.ar/cnv](http://www.argentina.gob.ar/cnv), agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese.