



**República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional**  
**AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA**

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2025-85808778- -APN-GAYM#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN REGLAMENTACIÓN OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO PASE”

---

VISTO el Expediente N° EX-2025-85808778- -APN-GAYM#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN REGLAMENTACIÓN OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO PASE”, 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 contralor.

Que, entre sus objetivos y principios fundamentales, se enuncian los de promover el acceso al mercado de capitales, 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 del citado cuerpo normativo, facultan a la CNV para dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas por el Organismo, 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, 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 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 y sus modificatorias) establece que los mismos serán negociables en los Mercados conforme a sus respectivos reglamentos.

Que, asimismo, el artículo 4° del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 386/03 (*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.

Que, por su parte, el artículo 103, inciso f) del Decreto - Ley N° 5965/63 (*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 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 de 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, la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (*B.O.* 11-5-18), en su Título I, introdujo 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 para su negociación y transmisión, en los términos previstos por el artículo 15 de la Ley N° 27.440.

Que los cheques de pago diferido, pagarés y facturas de crédito electrónicas MiPyMEs representan un porcentaje cada vez más importante de los valores negociados en los Mercados y constituyen la principal fuente de financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs), demostrando su capacidad para impulsar la economía productiva.

Que resulta de interés primordial para la CNV reducir el costo de financiamiento de las PyMEs que emiten valores negociables promoviendo el desarrollo de estos instrumentos financieros, así como 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 orden a lo expuesto y con la finalidad de fomentar su utilización, se introducen ciertas modificaciones a la reglamentación vigente en materia de operaciones a plazo, estableciéndose la posibilidad de realizar operaciones a plazo del tipo pase sobre valores negociables susceptibles de negociación en Mercados autorizados

por esta Comisión conforme lo previsto en el artículo 2° *in fine* de la Ley N° 26.831.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los artículos 19, incisos d), g) y h) y 81 de la Ley N° 26.831, 4° del Decreto N° 386/03, 54 de la Ley N° 27.264, 12, 14 y 15 de la Ley N° 27.440.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 16 de la Sección VIII del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO PASE.

ARTÍCULO 16.- Las operaciones de pase son aquéllas en las que:

a) En una misma fecha de concertación un vendedor, en contado inmediato, de cierta cantidad de un determinado valor negociable compra a plazo firme, a un plazo no menor de SIETE (7) días y a un precio mayor que el de la venta en contado inmediato, la misma cantidad de tal valor negociable.

b) En una misma fecha de concertación un comprador, en contado inmediato, de cierta cantidad de un determinado valor negociable vende a plazo firme, a un plazo no menor de SIETE (7) días y a un precio mayor que el de la compra en contado inmediato, la misma cantidad de tal valor negociable.

La operación de pase se instrumentará mediante la emisión de boletos en los que se detallará COMPRA / VENTA EN CONTADO INMEDIATO (PASE) y VENTA/COMPRA A PLAZO FIRME (PASE).

El comprador a plazo firme podrá cancelar anticipadamente tal compra, abonando el mismo importe que correspondería pagar en la fecha de vencimiento pactado para ella.

La operación de pase podrá ser realizada sobre:

(a) valores negociables de renta fija y variable; y

(b) cheques de pago diferido, letras de cambio, pagarés, certificados de depósito y warrants, certificados de depósito a plazo fijo, facturas de crédito electrónicas MiPyMEs y demás valores negociables que sean susceptibles de negociación en Mercados autorizados por esta Comisión en los términos del artículo 2° *in fine* de la Ley N° 26.831. En este supuesto, dichas operaciones de pase deberán ser realizadas en los segmentos de negociación bilateral contemplados en el artículo 3° del presente Capítulo”.

ARTÍCULO 2°.- 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 3°.- 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.

