



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
1983/2023 - 40 AÑOS DE DEMOCRACIA

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2023-14711325-APN-GAYM#CNV “PROYECTO RG MODIFIC REGLAMENTACIÓN HACEDOR DE MERCADO.

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

CONSIDERANDO:

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

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

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

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

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

Que, conforme el marco normativo actual, la función de Hacedor de Mercado sólo puede ser desarrollada por el Agente de Liquidación y Compensación actuando exclusivamente por cuenta propia, advirtiéndose la necesidad

de adecuar la misma a las necesidades imperantes.

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

Que, en tal sentido, se modifican las categorías de agentes registrados por ante la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) que podrán ejercer la función de Hacedor de Mercado y se incorpora la posibilidad que - exclusivamente a través de dicha figura y bajo su entera responsabilidad - uno o más de sus clientes puedan ser habilitados para realizar operaciones tendientes a proveer liquidez a determinadas especies y/o instrumentos habilitados por el respectivo Mercado, conforme ciertos requisitos, parámetros y lineamientos.

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

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

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

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

“REGLA GENERAL.

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

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

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

“SECCIÓN XIX.

HACEDOR DE MERCADO.

DEFINICIÓN.

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

- 1) Agente de Liquidación y Compensación, autorizado y registrado por la Comisión bajo alguna de las siguientes subcategorías: (i) ALyC Integral; (ii) ALyC Propio; y/o (iii) ALyC I Agro; y
- 2) Agente de Negociación, autorizado y registrado por la Comisión que posea convenio vigente con el respectivo ALyC Integral, y que actúe en el marco de las funciones previstas en el Capítulo I del Título VII de estas Normas.

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

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

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

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

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

ARTÍCULO 71.- Hacedor de Mercado:

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

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

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

lineamientos y parámetros:

a) Los mencionados clientes, como mínimo, deberán:

a.1) Revestir exclusivamente el carácter de personas jurídicas -regularmente constituidas en el país o que encontrándose constituidas en el extranjero hayan dado cumplimiento a lo requerido en la Ley General de Sociedades N° 19.550. Deberán asimismo contar con convenio de apertura de cuenta vigente y subcuenta custodia abierta en un ADCVN para desarrollar de la operatoria aquí prevista, y observar y dar cumplimiento a las previsiones de esta CNV contenidas -en materia de convenios de apertura de cuenta- en los Capítulos I y II del Título VII de estas Normas, así como también a lo dispuesto en la normativa específica dictada por la Unidad de Información Financiera y demás leyes y/o reglamentaciones vigentes aplicables;

a.2) Revestir la condición de inversores calificados en los términos del artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de estas Normas y conforme la reglamentación a ser dictada por los Mercados;

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

a.4) Con carácter previo al inicio de su actuación, encontrarse debidamente registrados y habilitados por ante el Mercado respecto del cual el Hacedor de Mercado revista el carácter de agente miembro, todo ello de conformidad con la reglamentación a ser dictada por los Mercados para su registración, habilitación y actuación, incluido, pero no limitado, los recursos requeridos y/o demás requisitos o condiciones para su actuación.

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

b) El registro a ser implementado por los Mercados deberá, en todos los casos, ser de acceso público para conocimiento y consulta permanente del público inversor y demás actores del mercado de capitales. En tal sentido, deberá como mínimo, contener la siguiente información: (i) datos identificatorios de los clientes en cuestión; (ii) datos identificatorios del Hacedor de Mercado a través del cual dicho cliente cursará operaciones tendientes a proveer liquidez, incluyendo su denominación completa, categoría de agente, número de registro y membresía; y (iii) especies y/o instrumentos en relación a los cuáles realizará operaciones tendientes a proveer liquidez.

c) Durante el período de su actuación en la sesión de negociación deberá observarse, sin excepción, lo dispuesto en el artículo 2° de la Sección II del Capítulo V del presente Título, pudiendo sólo actuar por cuenta propia y con la finalidad de proveer liquidez en las especies y/o instrumentos habilitados por el respectivo Mercado.

d) El Hacedor de Mercado será responsable por todos los actos y/u operaciones que realicen sus clientes con motivo de la operatoria aquí prevista y por el cumplimiento de los procedimientos, requisitos, especificaciones y demás reglas de actuación establecidas en la presente Sección y/o en la reglamentación que dicte cada Mercado, debiendo en todos los casos abstenerse de cursar aquellas operaciones de los clientes que fueren contrarias a las disposiciones previstas en la Sección y/o en la pertinente reglamentación dictada por los Mercados.

III.- La realización de cualquiera de las operaciones previstas en la presente Sección estará sujeta a las disposiciones de la Ley N° 26.831, las presentes Normas y demás reglamentaciones vigentes, debiendo los

Hacedores de Mercado y/o los referidos clientes abstenerse de ejercer su actividad y/o permitir o realizar la operatoria aquí prevista de forma tal que se incurra en prácticas contrarias a la transparencia conforme lo previsto en la Ley N° 26.831 y/o las presentes Normas.

PAUTAS MÍNIMAS.

ARTÍCULO 72.- Reglamentación que los Mercados:

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

a) Los requisitos que deberán cumplir los Agentes para el alta y baja de su registro como Hacedores de Mercado y vigencia de la inscripción en éste, incluyendo la divulgación obligatoria al público inversor, con la debida antelación, en aquellos supuestos de baja del Hacedor de Mercado

b) Cantidad máxima de Hacedores de Mercado y si la actuación en tal carácter será exclusiva de un agente por especie y/o instrumento o se permitirá la pluralidad de Hacedores de Mercado en una misma especie y/o instrumento, y si cada Hacedor de Mercado podrá actuar en tal carácter sólo en una especie y/o instrumento o en varios.

c) Procedimiento y requisitos para la habilitación de los Hacedores de Mercado respecto de cada especie y/o instrumento, con fundamento en los riesgos operativos involucrados, capacidad financiera e infraestructura operacional.

d) Los derechos y obligaciones de los agentes registrados como Hacedores de Mercado, incluido, pero no limitado, las reglas de conducta exigibles, así como los criterios para el cumplimiento de las órdenes, debiendo contar con una subcuenta custodia abierta en un ADCVN para desarrollar de la función de Hacedor de Mercado.

e) Especie o especies y/o instrumento o instrumentos negociados en el Mercado respecto de los cuales podrá operar el Hacedor de Mercado.

f) Ingresos que percibirá por su actuación.

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

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

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

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

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

a) Cantidad máxima de clientes por Hacedor de Mercado y/o por especie o instrumento, requisitos y mecanismo

para el alta y baja de su registraci3n, vigencia de su inscripci3n y publicidad de la n3mina de inscriptos, para conocimiento del p3blico inversor y dem3s actores del mercado de capitales, incluyendo la divulgaci3n obligatoria al p3blico inversor, con la debida antelaci3n, en aquellos supuestos de baja voluntaria por parte del cliente en cuesti3n.

b) En todos los casos, el/los cliente/s s3lo podr3n realizar la referida operatoria a trav3s de un 3nico Hacedor de Mercado y en el 3mbito de un s3lo Mercado, no pudiendo ser registrados y habilitados por parte de otro Mercado –en forma simult3nea o alternada- para cursar operaciones tendientes a proveer liquidez.

c) Procedimiento y requisitos para su habilitaci3n respecto de cada especie y/o instrumento con fundamento en los riesgos operativos involucrados, su capacidad financiera e infraestructura operacional, as3 como tambi3n los requisitos de idoneidad, profesionalismo, las caracter3sticas distintivas, los recursos requeridos a tales clientes y los requisitos patrimoniales diferenciados exigibles a los agentes con motivo de la operatoria en cuesti3n.

d) Prohibici3n para operar la/s especie/s y/o instrumento/s en cuesti3n por parte de aquellos clientes que: (i) revistan el car3cter de sociedades controlantes, controladas o vinculadas –directa o indirectamente- en los t3rminos del art3culo 33 de la Ley General de Sociedades N3 19.550, y/o que se encuentren bajo control com3n dentro de un mismo grupo econ3mico, de la respectiva sociedad emisora de la especie y/o instrumento objeto de la operatoria tendiente a proveer liquidez; y/o (ii) vendan o provean y/o suministren bienes y/o servicios o bien posean cualquier tipo de vinculaci3n contractual, comercial y/u otro tipo o naturaleza con cualquiera de los sujetos indicados en el inciso que antecede.

e) Obligaciones adicionales de los Hacedores de Mercado con motivo de la operatoria de sus clientes y durante la sesi3n de negociaci3n, incluido, pero no limitado, las reglas de conducta exigibles a mismos, as3 como los criterios para el cumplimiento de las 3rdenes impartidas por sus clientes.

f) Especie o especies y/o instrumento o instrumentos negociados en el Mercado respecto de los cuales se habilitar3 la operatoria, y pautas para el ingreso de 3rdenes en caso que (i) el Hacedor de Mercado y el cliente; o (ii) uno o m3s clientes, act3en en la misma especie y/o instrumento.

g) Exigencias de presencia m3nima durante la sesi3n de negociaci3n.

h) Diferencial m3ximo entre los precios de las ofertas de compra y de venta que podr3 mantener por especie y/o instrumento durante su presencia en la sesi3n de negociaci3n.

i) Ingresos que percibir3 por su actuaci3n.

j) En caso de existir un compromiso o contrato con un emisor o grupo de emisores, deber3 brindarse informaci3n plena a los mismos sobre el mecanismo de actuaci3n implementado para estos clientes.

Los Mercados deber3n dictar las reglamentaciones necesarias para dar estricto cumplimiento a lo normado en el presente art3culo y concordantes de 3sta Secci3n, las cuales deber3n ser sometidas a la previa aprobaci3n por parte de esta Comisi3n”.

ART3CULO 33.- La presente Resoluci3n General entrar3 en vigencia a partir del d3a siguiente al de su publicaci3n en el Bolet3n Oficial de la Rep3blica Argentina.

ART3CULO 43.- Reg3strese, comun3quese, publ3quese, dese a la Direcci3n 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.