



## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### Resolución General 849/2020

#### RESGC-2020-849-APN-DIR#CNV - Elaboración Participativa de Normas. Aplicación.

Ciudad de Buenos Aires, 23/07/2020

VISTO el Expediente N° EX-2020-43021517- -APN-GAL#CNV caratulado "PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS -N.T 2013 Y MOD.- (REFINANCIACIÓN DE DEUDA MEDIANTE CANJE Y/O INTEGRACIÓN EN ESPECIE)", lo dictaminado por la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales, y

#### CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-2012) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el ámbito del mismo, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV) su autoridad de aplicación y contralor.

Que, en ese marco, y de conformidad a lo establecido en el inciso h) del artículo 19 de la mencionada Ley, la CNV tiene atribuciones para "dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, hasta su baja del registro, contando con facultades para establecer 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".

Que, asimismo, la CNV tiene entre sus objetivos estratégicos los siguientes: (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, por otro lado, cabe destacar que la oferta pública de valores negociables constituye una operación idónea para que las entidades emisoras recurran al ahorro público y, en tal sentido, la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576 (B.O. 27-7-1988), contiene un régimen de estímulo para la utilización de estos valores negociables por parte de las mencionadas emisoras y el público en general, o sectores o grupos determinados, en su carácter de potenciales suscriptores.

Que dicho régimen de estímulo, consistente en un tratamiento impositivo diferencial, se encuentra sujeto al cumplimiento de condiciones y obligaciones, entre las cuales se reconoce la efectiva colocación por oferta pública de las obligaciones negociables, instituyéndose a la CNV como agente de información.



Que, considerando el contexto socioeconómico imperante, se estima necesario adaptar la normativa vigente a las necesidades actuales, a los fines de brindar a las entidades emisoras que operan en el ámbito del mercado de capitales las herramientas necesarias para sanear, o bien administrar, de manera eficiente su nivel de endeudamiento, a los fines de que puedan reprogramar la estructura de su deuda, utilizando los mecanismos admitidos para la colocación de Obligaciones Negociables (ON).

Que, en ese sentido, y continuando con la labor que viene realizando la CNV en el ámbito de su competencia, se propulsa la revisión de los procesos de colocación de ON, en lo que respecta a la posibilidad de integrar la emisión de nuevas ON con valores negociables previamente colocados en forma privada u otros créditos pre-existentes contra la sociedad, sin que dicha modificación importe contradecir el concepto de oferta pública, ni alterar los principios rectores del mercado de capitales, tales como la transparencia, la información plena y la protección del consumidor financiero; como así tampoco, el principio de que las emisiones deben caracterizarse por alcanzar importancia cuantitativa y distribuirse entre una pluralidad de inversores.

Que, por otro lado, recogiendo los criterios y prácticas adoptadas por la CNV en relación a los plazos de difusión y adjudicación de procesos de colocación de ON, para posibilitar el aprovechamiento de las oportunidades de mercado, se prevé la posibilidad de disminuir el plazo mínimo de difusión, cuando la emisión se encuentre dirigida a inversores calificados.

Que, en ese orden, y a los fines de garantizar la transparencia del proceso, se establece la obligatoriedad de presentar ante la CNV la documentación que acredite la existencia de los valores negociables objeto del canje, así como las demás acreencias, su estado, valor y registraciones contables y, por otro lado, se reafirma la obligación de mantener a disposición la documentación que acredite los esfuerzos de colocación, así como la adjudicación de los mismos en el marco del proceso de colocación, a los fines de garantizar el debido ejercicio de las facultades de fiscalización por parte de la CNV.

Que atendiendo a las circunstancias descriptas y como continuidad de la política adoptada por la CNV en materia reglamentaria, corresponde la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4/12/2003), el cual es una herramienta fundamental para fomentar el diálogo del Organismo con los distintos participantes del Mercado de Capitales en la producción de normas.

Que conforme lo determina el referido Decreto, la “Elaboración Participativa de Normas” es un procedimiento que, a través de consultas no vinculantes, involucra a sectores interesados y a la ciudadanía en general, en la elaboración de normas administrativas, cuando las características del caso, respecto de su viabilidad y oportunidad, así lo impongan.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, inciso h), de la Ley N° 26.831, 36 y 41 de la Ley N° 23.576 y el Decreto N° 1172/03.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES



RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Establecer la aplicación del procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” aprobado por el Decreto N° 1172/2003, invitando a la ciudadanía a expresar sus opiniones y/o propuestas respecto de la adopción de una reglamentación sobre “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS -N.T 2013 Y MOD.- (REFINANCIACIÓN DE DEUDA MEDIANTE CANJE Y/O INTEGRACIÓN EN ESPECIE)”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2020-46408386-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar al Dr. Luis Felipe Marrollo para dirigir el procedimiento de “Elaboración Participativa de Normas” conforme al Decreto N° 1172/2003.

ARTÍCULO 3°.- Autorizar a ingresar las opiniones y/o propuestas y a tomar vista del Expediente N° EX-2020-43021517- -APN-GAL#CNV a través del Sitio Web [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que se adjunta como Anexo II (IF-2020-46409955-APN-GAL#CNV) que forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del Sitio Web [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar presentaciones de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del Sitio Web [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

ARTÍCULO 6°.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) días en el Boletín Oficial de la República Argentina cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7°.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web del Organismo [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), y archívese. Mónica Alejandra Erpen - Matías Isasa - Martín Alberto Breinlinger - Sebastián Negri - Adrián Esteban Cosentino

NOTA: El/los Anexo/s que integra/n este(a) Resolución General se publican en la edición web del BORA [-www.boletinoficial.gob.ar-](http://www.boletinoficial.gob.ar)

e. 27/07/2020 N° 28779/20 v. 28/07/2020

**Fecha de publicación 27/07/2020**



## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### Resolución General 850/2020

#### RESGC-2020-850-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 23/07/2020

VISTO el Expediente EX-2020-45159107- -APN-GAL#CNV caratulado "PROYECTO DE RG S/ AGENTE DE REGISTRO DE FACTURAS DE CRÉDITO ELECTRÓNICAS (FCE) LEY 27.440", 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, entre las atribuciones de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV), como autoridad de aplicación y contralor de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (B.O. 28-12-2012), se encuentra la de dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales.

Que el artículo 19, inciso g), de la Ley N° 26.831 faculta al organismo a dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas para funcionar como mercados y cámaras compensadoras, 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.

Que el inciso h), del artículo señalado precedentemente, establece 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, en un mismo orden, uno de los principales objetivos de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-05-2018), es potenciar el financiamiento a las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas y el desarrollo del mercado de capitales nacional, buscando aumentar la base de inversores y de empresas que se financien en dicho ámbito, como así también alentar la integración y federalización de los distintos mercados del país.

Que la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440, en su Título I, crea un nuevo instrumento de facturación denominado "Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs", como medio para impulsar el financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.

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 esta CNV conforme las normas que dicte el Organismo.



Que, por su parte, el artículo 14 de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 establece que toda “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs”, una vez aceptada expresa o tácitamente, y acreditada en un Agente de Depósito Colectivo o agentes que cumplan similares funciones conforme se establezca en la reglamentación, circulará como título valor independiente y autónomo y será transferible, en las formas y condiciones que establezca la CNV.

Que, en concordancia con ello, corresponde a la CNV establecer los procedimientos de negociación y transmisión de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs, de acuerdo con lo establecido en el artículo 15 de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440.

Que, en dicho marco, el artículo 13 del Anexo I del Decreto Reglamentario N° 471/2018 (B.O. 17-5-2018) dispone que los Mercados previstos en el artículo 12 de la Ley N° 27.440, podrán contratar las herramientas o sistemas informáticos del artículo 13 de la mencionada ley, de conformidad con la normativa que dicte la CNV a tales efectos.

Que la presente registra como precedente la Resolución General N° 780 (B.O. 8-1-2019), mediante la cual se dictó la reglamentación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440.

Que, en esta oportunidad, se advierte la necesidad de adecuar y actualizar la reglamentación las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs, a los efectos de incorporar dentro de las Normas CNV (N.T. 2013 y mod.) pautas relevantes para su negociación y transmisión.

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 y 12, 14, 15 y 16 de la Ley N° 27.440.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

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

“SECCIÓN XX

NEGOCIACIÓN / NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE FACTURAS DE CRÉDITO ELECTRÓNICAS MiPyMEs.

OFERTA PÚBLICA Y NEGOCIACIÓN.

ARTÍCULO 73.- Las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs gozarán de autorización de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y podrán ser negociadas en Mercados autorizados por la COMISIÓN.

AUTORIDAD DE APLICACIÓN



ARTÍCULO 74.- Esta COMISIÓN será el organismo competente para regular las cuestiones atinentes a la negociación / negociación secundaria de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs en los mercados bajo su competencia, comprendiendo el control de las actividades de todos los participantes.

#### PAUTAS GENERALES PARA LA NEGOCIACIÓN EN MERCADOS REGULADOS POR CNV.

ARTÍCULO 75.- Los Mercados bajo competencia de esta COMISIÓN podrán reglamentar la negociación en sus ámbitos incluyendo –como mínimo– los siguientes aspectos:

- a) La Negociación bajo sistemas de concurrencia de ofertas que aseguren la prioridad precio-tiempo.
- b) Los requisitos exigibles según el segmento de negociación.
- c) Que las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs hayan sido acreditadas en un Agente Depositario Central de Valores Negociables.

ARTÍCULO 76.- Para la negociación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs en los Mercados autorizados por esta CNV -en los términos establecidos por el artículo 12 de la Ley N° 27.440-, el instrumento deberá acreditarse en una cuenta comitente en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

Para la negociación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs, en el supuesto que dichos Mercados contraten las herramientas o sistemas informáticos contemplados por el artículo 13 de la Ley N° 27.440, en los términos dispuestos por el artículo 13 del Anexo I del Decreto Reglamentario N° 471/2018, -en tanto solo participen en calidad de compradores, adquirentes, cesionarios o endosatarios las entidades financieras sujetas al régimen de la Ley N° 21.526 y sus modificatorias y autorizadas por el Banco Central de la República Argentina, como así también los proveedores no financieros de crédito-, las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs podrán acreditarse en un Agente Depositario Central de Valores Negociables y/o en un Agente de Custodia, Registro y Pago.

Asimismo, la FCE podrá ser transferida a un Agente Depositario Central de Valores Negociables y/o en un Agente de Custodia, Registro y Pago para ser negociada bajo cualquier modalidad autorizada en la que no participe un Mercado registrado por CNV.

#### REGISTRO, CUSTODIA Y LIQUIDACIÓN.

ARTÍCULO 77.- El Agente Depositario Central de Valores Negociables y el Agente de Custodia, Registro y Pago deberán controlar que las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs se encuentren registradas en el “Registro de Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs” a cargo de la Administración Federal de Ingresos Públicos.

La custodia de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs no transmite la propiedad ni el uso de las mismas, debiendo el Agente Depositario Central de Valores Negociables y el Agente de Custodia, Registro y Pago únicamente conservarlas y custodiarlas, efectuando las registraciones que deriven de su negociación, no quedando –en ningún caso- obligados a garantizar su pago en caso de incumplimiento.



El Agente de Depósito Colectivo y el Agente de Custodia, Registro y Pago no serán responsables por los defectos formales ni por la autenticidad ni validación de las firmas insertas en la “Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs”.

La liquidación de las Facturas de Crédito Electrónicas MiPyMEs podrá realizarse a través de un Agente Depositario Central de Valores Negociables o, exclusivamente en los casos previstos en los párrafos segundo y tercero del artículo 76 de la presente Sección, por un Agente de Custodia, Registro y Pago”.

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.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar), y archívese. Mónica Alejandra Erpen - Matías Isasa - Martín Alberto Breinlinger - Sebastián Negri - Adrián Esteban Cosentino

e. 27/07/2020 N° 28778/20 v. 27/07/2020

**Fecha de publicación 27/07/2020**

