



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

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2023-138262230- -APN-GAYM#CNV “PROYECTO RG S/ OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO CONTRATO DE OPCIONES SOBRE ÍNDICES BASADOS EN ACTIVOS REGLAMENTADOS POR CNV”

---

VISTO el Expediente N° EX-2023-138262230- -APN-GAYM#CNV, caratulado “PROYECTO RG S/ OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO CONTRATO DE OPCIONES SOBRE ÍNDICES BASADOS EN ACTIVOS REGLAMENTADOS POR CNV”, lo dictaminado por la Subgerencia de Supervisión de Mercados, la Gerencia de Agentes y Mercados, y la Gerencia de Asuntos Legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (*B.O.* 28-12-12) 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 la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (*B.O.* 11-5-18), introdujo modificaciones a la Ley N° 26.831, buscando aumentar la base de inversores y de empresas que se financien en dicho ámbito, particularmente pequeñas y medianas empresas, como así también alentar la integración y federalización de los distintos mercados del país, incorporando regulaciones relativas a los instrumentos derivados, todo ello con el fin de lograr un marco normativo financiero moderno y transparente, que contribuya al desarrollo de la economía del país.

Que, en el Título VIII - “*Regulaciones de instrumentos derivados*” de la Ley N° 27.440, se incorporaron definiciones respecto a la regulación de los instrumentos derivados, estableciéndose, en su artículo 188, que “los “*Derivados*” son aquellos contratos: (i) *sujetos a la ley y jurisdicción argentina o extranjera y celebrados bajo acuerdos marcos, individuales y/o bajo los términos y condiciones establecidos por el mercado en el que se concerten; (ii) en los cuales sus términos y condiciones, incluyendo precio, cantidad, garantías y plazo, derivan o dependen de un activo o producto subyacente, los que pueden consistir, a modo enunciativo, en: (a) “activos financieros, tasas de interés o índices financieros”, (b) valores negociables y/o (c) activos no financieros (incluyendo a modo enunciativo cereales, minerales, alimentos, inmobiliarios); (iii) que se pueden celebrar y/o*

*negociar en mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores o fuera de los mismos; y (iv) que incluyen, a modo enunciativo, los contratos a término, (denominados en idioma inglés "forwards"), los contratos de futuros (denominados en idioma inglés "futures"), "los contratos de opciones" (denominados en idioma inglés "options"), los contratos de intercambios (denominados en idioma inglés "swaps") y los derivados de crédito (incluyendo los denominados en idioma inglés "credit default swaps"), y/o "una combinación de todos o alguno de ellos".*

Que, asimismo, el artículo 189 de la Ley N° 27.440, en su inciso a), establece que se aplicará a los derivados celebrados y/o registrados en el ámbito de los Mercados autorizados por la CNV lo dispuesto en el Título VIII de la ley citada, cuando la liquidación de esas operaciones se realice mediante un Mercado, Cámara Compensadora, entidad de contraparte central o institución que cumpla funciones de similar naturaleza.

Que, en dicho marco, el artículo 194 de la Ley N° 27.440 estipula que la CNV será la autoridad de contralor y aplicación del régimen aprobado en el referido Título.

Que, en orden a lo expuesto, con el propósito de incorporar a la reglamentación la posibilidad de realizar, en el ámbito de los Mercados autorizados por esta Comisión, operaciones a plazo del tipo de contratos de opciones sobre índices basados en activos reglamentados por esta CNV, se establecen los requisitos mínimos que deberán observar los mismos para solicitar la autorización de los referidos contratos de opciones por parte del Organismo.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos a), d), e), g) y u), de la Ley N° 26.831 y 194 de la Ley N° 27.440.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el artículo 8° de la Sección III del Capítulo III del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“EXCEPCIONES A LA CONSTITUCIÓN DE MÁRGENES.

ARTÍCULO 8°.- Los Mercados o las Cámaras Compensadoras, podrán reglamentar los casos en los que no se exigirá la constitución de margen o garantía en la operatoria a plazo firme, de contratos de futuros, de contratos de opciones, y demás operaciones, debiendo someter las reglamentaciones a la previa aprobación de la Comisión”.

ARTÍCULO 2°.- Sustituir el artículo 13 de la Sección VI del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“TIPOS DE OPERACIONES.

ARTÍCULO 13.- Las operaciones a celebrarse sobre valores negociables, podrán ser:

a) OPERACIONES de CONTADO.

- a.1) De venta en descubierto.
- a.2) De venta en Corto.
- b) OPERACIONES a PLAZO.
  - b.1) De plazo firme.
  - b.2) De pase.
  - b.3) De caución.
  - b.4) De préstamo de valores negociables.
  - b.5) De contratos de futuros.
  - b.6) De contratos de opciones”.

ARTÍCULO 3°.- Sustituir el artículo 18 de la Sección VIII del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OPERACIONES DE PRÉSTAMO DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 18.- Las operaciones de préstamo de valores serán permitidas a los siguientes fines:

- i) Para cubrir faltantes transitorios de especies a entregar por el cliente en la fecha de liquidación, en orden al cumplimiento de la liquidación de las operaciones concertadas y siempre que el cliente tomador posea la especie transada pero no pueda, circunstancialmente, disponer de ella en la fecha de liquidación.
- ii) Para la concertación de operaciones de venta en corto.

Los títulos de renta variable y de renta fija objeto de las operaciones de préstamo podrán ser de cartera propia de los Agentes o de clientes. En este último caso, el agente colocador del préstamo requerirá una conformidad específica por escrito del cliente prestamista para la operatoria y asimismo el cliente tomador deberá suscribir una autorización a favor del agente interviniente en tal calidad.

El registro de la operación de préstamo de valores comprenderá el valor efectivo de la especie y la tasa nominal anual vencida de interés aplicable al plazo del préstamo.

La operación de préstamo de valores negociables podrá ser cancelada anticipadamente

La operación de préstamo de valores negociables gozará de garantía de liquidación del MERCADO o de la CÁMARA COMPENSADORA, en su caso.

Las operaciones de préstamo de valores se instrumentarán mediante la emisión de boletos en los que se deberá detallar:

- a) PRÉSTAMO/COLOCACIÓN DE VALORES.
- b) Especie, valor nominal, precio aplicado a la valuación de la tenencia y valor efectivo de ésta a los fines de

tomarse como base para la aplicación de la tasa de interés.

c) Tasa Nominal Anual (T.N.A.) vencida de interés aplicable para el plazo de vencimiento de la operación.

d) Tasa efectiva subperiódica vencida correspondiente al plazo de vencimiento de la operación.

e) Tasa Efectiva Anual (T.E.A) vencida equivalente a la tasa efectiva subperiódica.

f) En el caso del boleto que se emita para el tomador de los valores, Costo Financiero Total (C.F.T.) calculado de conformidad con lo establecido en la Comunicación “A” 3052 del Banco Central de la República Argentina o aquella que la reemplace.

g) A todos los fines señalado deberá aplicarse divisor fijo 365”.

ARTÍCULO 4°.- Sustituir la denominación de la Sección IX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“SECCIÓN IX

OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO CONTRATOS DE OPCIONES Y CONTRATOS DE FUTUROS”.

ARTÍCULO 5°.- Renumerar el artículo 19 de la Sección VIII del Capítulo V del Título VI como artículo 19 de la Sección IX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y sustituir, por el siguiente texto:

“OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO CONTRATOS DE OPCIONES.

ARTÍCULO 19.- Las operaciones a plazo del tipo contratos de opciones son aquellas en las que:

a) El comprador o titular de la opción adquiere, a un precio denominado prima, el derecho –que podrá ejercer a una o hasta una fecha determinada de expiración de tal derecho- a comprar (opción de compra o *call*) o a vender (opción de venta o *put*) una determinada cantidad de un activo subyacente a un determinado precio de ejercicio de tal derecho.

b) El vendedor o lanzador de la opción, mediante el cobro de la prima, asume –a una o hasta una fecha determinada de expiración- la obligación de vender (opción de compra o *call*) o comprar (opción de venta o *put*) la cantidad del activo subyacente y al precio a los que tiene derecho el titular de la opción si éste ejerce su derecho.

c) La cantidad mínima de activos subyacentes que tiene derecho a comprar o a vender el titular de la opción, y que tiene obligación de vender o comprar el lanzador si es ejercida la opción, integra un lote de negociación. La negociación de opciones se llevará a cabo en base a cantidad de lotes.

d) El precio del derecho o prima se expresará sobre la misma base de expresión del precio del activo subyacente y deberá referirse a una serie.

e) Una serie quedará definida por el tipo de opción (de compra o de venta), el activo subyacente, y un precio de ejercicio y vencimiento determinados”.

ARTÍCULO 6°.- Sustituir los artículos 20, 21, 22 y 23 de la Sección IX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

## “TIPOS DE ACTIVOS SUBYACENTES EN LOS CONTRATOS DE OPCIONES.

ARTÍCULO 20.- Las operaciones a plazo del tipo contratos de opciones podrán realizarse sobre cualquiera de los siguientes activos subyacentes: (a) valores negociables; o (b) contratos de futuros; o (c) un índice basado en “Activos Reglamentados por la CNV”, entendiéndose por tales a aquellos valores comprendidos en la definición de valores negociables prevista en el artículo 2° de la Ley N° 26.831, con excepción de los contratos o instrumentos derivados.

Los contratos de opciones sobre cualquiera de tales activos subyacentes deberán ser presentados por los Mercados para su previa aprobación por parte de la Comisión.

## OPERACIONES A PLAZO DEL TIPO CONTRATOS DE FUTUROS.

ARTÍCULO 21.- Las operaciones a plazo del tipo contratos de futuros son aquéllas en las que las partes se comprometen a intercambiar (comprar y vender), cualquiera de los siguientes activos subyacentes: (a) valores negociables; o (b) activos financieros, tasas de interés o índices financieros; o (c) activos no financieros (productos agrícolas, materias primas, metales, minerales u otros *commodities*), a un precio determinado (cierto) y en una fecha futura preestablecida al concertarse el contrato de futuros. Los contratos de futuros deberán ser presentados por los Mercados para su previa aprobación por parte de la Comisión.

Antes del vencimiento, las partes pueden cancelar las posiciones tomadas previamente, realizando la operación inversa. Dependiendo del diseño, al vencimiento del mes contrato, el contrato de futuros puede cancelarse por la entrega del activo subyacente o por diferencia de precio.

## REQUISITOS PARA LA AUTORIZACIÓN DE CONTRATOS DE FUTUROS Y DE CONTRATOS DE OPCIONES.

ARTÍCULO 22.- Los Mercados determinarán los términos y las condiciones de cada contrato de futuros, así como también de los contratos de opciones, a negociarse en su ámbito, presentando a la Comisión para su aprobación, como mínimo la siguiente información:

- a) Activo subyacente.
- b) Cantidad de activo subyacente por contrato.
- c) Margen inicial.
- d) Variación máxima admitida respecto del precio de ajuste del día anterior, en su caso.
- e) Horario habilitado para la negociación.
- f) En caso de contratos de futuros, descripción del sistema de liquidación al vencimiento, ya sea por entrega física del activo subyacente o por diferencia de precios.
- g) En caso de contratos de opciones, tipo de opción, método de ejercicio y características de la serie y/o series que serán habilitadas.
- h) En caso de contratos de futuros sobre índices financieros o contratos de opciones sobre índices basados en Activos Reglamentados por la CNV, detalle de la metodología de su construcción, composición y cálculo del

índice propuesto.

i) En caso de contratos de futuros o contratos de opciones sin entrega física del activo subyacente, método de determinación del precio de liquidación al vencimiento.

j) Descripción del mercado de contado del activo subyacente del contrato de futuro propuesto.

k) Descripción del sistema de comercialización vigente del activo subyacente del contrato de futuro propuesto.

l) Datos estadísticos relevantes de los últimos TRES (3) años del mercado contado del activo subyacente del contrato de futuro, o de su equivalente, detallando la/s fuente/s de los datos que ha/n sido utilizada/s.

m) Meses de negociación habilitados a negociar. En caso de contratos de futuros y conforme las características del activo subyacente involucrado, se deberá describir y analizar la relación de estos meses con la disponibilidad del activo subyacente y, en su caso, el espacio disponible de almacenaje, las facilidades de transporte y la actividad del mercado de contado.

n) Acompañar información detallada sobre los parámetros, análisis y verificaciones realizados por el respectivo Mercado para concluir que los datos de precios a ser empleados son de alta calidad y fiables y, en su defecto, los ajustes implementados en los procedimientos de cálculo y las respectivas validaciones efectuadas para garantizar la utilización de precios de mercado, su confiabilidad e integridad, conforme lo previsto en la nota explicativa del Principio 6 – Márgenes de los Principios para las Infraestructuras de Mercado Financiero de la ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO, por sus siglas en idioma inglés) y del COMITÉ DE PAGOS E INFRAESTRUCTURAS DEL MERCADO (CPMI, por sus siglas en idioma inglés).

La Comisión podrá observar la operatoria propuesta y requerir los cambios que considere necesarios en los términos y condiciones de los contratos de futuros y de los contratos de opciones, antes del inicio de su negociación. Asimismo, la Comisión podrá en cualquier momento requerir y/u ordenar su cese, entre otros, fundado en razones de seria afectación del sistema o bien interrumpir transitoriamente su negociación cuando se presenten circunstancias extraordinarias que lo tornen aconsejable y hasta que desaparezcan las causas que determinaron su adopción.

Con posterioridad a la aprobación por parte de esta Comisión de los términos y condiciones de los contratos de futuros y de los contratos de opciones, los Mercados deberán remitir los datos mediante la AUTOPISTA DE LA INFORMACION FINANCIERA.

COMPETENCIA DE LA COMISIÓN.

ARTÍCULO 23.- Toda negociación de instrumentos que, a criterio de la Comisión, comprenda características semejantes a los contratos de futuros y a los contratos de opciones, se considerará como tal y se someterá a las presentes Normas”.

ARTÍCULO 7°.- 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 8°.- 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.