



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

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2025-33216163- -APN-GED#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ TOKENIZACIÓN”

VISTO el Expediente N° EX-2025-33216163- -APN-GED#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ TOKENIZACIÓN”, lo dictaminado por la Gerencia de Fideicomisos Financieros, la Gerencia de Fondos Comunes de Inversión, la Subgerencia de Emisiones de Renta Fija, 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. 28-12-12) tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en su ámbito, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV) su autoridad de aplicación y control.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-5-18), se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del Mercado, el que ha experimentado una importante evolución en los últimos años.

Que el artículo 19, inciso h), de la Ley N° 26.831 otorga a la CNV 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, 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, el artículo 37 de la Ley N° 27.739 (B.O. 15-3-24), como norma especial y posterior a la Ley N° 26.831, otorga a la CNV amplias facultades de supervisión, regulación, inspección, fiscalización y sanción, respecto de los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), funcionando como marco protector y garantía de los derechos de los inversores y ampliando la competencia de la CNV respecto de los PSAV y su ámbito de actuación.

Que, la creciente digitalización de los Mercados financieros y la evolución de las Tecnologías de Registro Distribuido (TRD) han generado nuevas oportunidades para optimizar la emisión, negociación, liquidación y custodia de valores negociables, siendo que la utilización de TRD o tecnologías similares permiten, en general, la “tokenización” de distintos tipos de activos.

Que, la regulación de la tokenización redundará en una mayor seguridad jurídica, validación tecnológica, inclusión financiera real, potencial para productos financieros más dinámicos, mientras que al mismo tiempo consolida a la República Argentina como un *hub* regional para las finanzas digitales y la mantiene a la vanguardia de desarrollos significativos en servicios financieros.

Que la Resolución General N° 1069 (B.O. 13-6-25) reglamentó, en una primera etapa, la representación digital de algunos valores negociables con autorización de oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831, mientras que la Resolución General N° 1081 (B.O. 21-8-25), en una segunda etapa, amplió los valores negociables que pueden representarse digitalmente, entre otras modificaciones.

Que es objetivo de esta CNV promover el desarrollo del mercado de capitales, facilitando el acceso al financiamiento de manera ágil y simplificando los trámites, en el marco de una adecuada protección al inversor, incrementando las opciones de inversión existentes.

Que, transcurrido un tiempo, esta CNV ha recibido diversas sugerencias de diferentes participantes del Mercado destinadas al perfeccionamiento del presente régimen.

Que, por consiguiente, se admitió expresamente la posibilidad de realizar tokenizaciones bajo regímenes de oferta pública automática de mediano impacto o emisores frecuentes o emisiones frecuentes de fideicomisos financieros, en caso de corresponder, de los siguientes valores negociables: i) acciones; ii) obligaciones negociables; iii) valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros con oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831; y iv) cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados de crédito con oferta pública en los términos de la Ley N° 24.083 (B.O. 18-6-92).

Que, por otra parte, la exigencia de listar los valores negociables en Mercados autorizados cuando se represente digitalmente el CIEN POR CIENTO (100%) de la emisión puede desalentar los casos de uso de tokenización, contrariando el espíritu de modernización que la motiva, por lo que resulta adecuado eximir del cumplimiento de dicha obligación a aquellas emisiones que sean representadas en su totalidad de manera digital.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos h), r) y u), y 81 de la Ley N° 26.831, 32 de la Ley N° 24.083, 1691 del Código Civil y Comercial de la Nación y los artículos 37 y 38 de la Ley N° 27.739.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

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

“REPRESENTACION DIGITAL DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 1°.- La “tokenización” a través de la representación digital será admisible para los siguientes valores negociables:

a) acciones (incluidas aquellas que cuentan con doble listado).

b) obligaciones negociables.

c) CEDEARS.

d) valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros con oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831, cuyo activo subyacente esté compuesto principalmente por los llamados “activos del mundo real” (*real world assets*) u otros bienes admisibles, incluyendo, de manera no taxativa, valores negociables emitidos por entidades privadas que cuenten o no con oferta pública y entes públicos y organismos comprendidos en el artículo 83 de la Ley N°26.831; y

e) cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados con oferta pública en los términos de la Ley N° 24.083, cuyo patrimonio se componga principalmente por los llamados “activos del mundo real” (*real world assets*) u otros bienes admisibles, incluyendo, de manera no taxativa, valores negociables emitidos por entidades privadas que cuenten o no con oferta pública y entes públicos y organismos comprendidos en el artículo 83 de la Ley N°26.831. Asimismo, serán aplicables, en lo que fueran procedentes, las disposiciones previstas en las Normas de esta CNV relativas a la constitución de márgenes de liquidez y disponibilidades en los casos y con los límites que correspondan y conforme los documentos de emisión vinculados con los valores negociables respectivos.

En todos los casos, podrán ser objeto del presente régimen aquellos derechos accesorios inherentes a cada valor negociable que se represente digitalmente.

No será admisible la tokenización de aquellos valores negociables que cumplan con las características de los valores negociables Sociales, Verdes, Sustentables (SVS) y de los Vinculados a la Sostenibilidad (VS), ni de aquellos que se emitan mediante regímenes de oferta pública con autorización automática de bajo impacto.

Será admisible la tokenización de los siguientes valores negociables que se encuadren bajo los regímenes de oferta pública automática de mediano impacto o emisores frecuentes o emisiones frecuentes de fideicomisos financieros, en caso de corresponder: i) acciones; ii) obligaciones negociables; iii) valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros con oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831; y iv) cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados de crédito con oferta pública en los términos de la Ley N° 24.083.

Los valores negociables emitidos por los entes públicos y organismos comprendidos en el artículo 83 de la Ley N° 26.831 no deberán, a los fines de su tokenización, solicitar autorización de representación digital ante la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, no será admitida la tokenización de títulos de deuda pública emitidos por otros países o jurisdicciones extranjeras –con la excepción de los valores negociables soberanos que emitan los países que revistan el carácter de “Estado Parte” del MERCOSUR y la República de Chile-, los que tampoco podrán formar parte del activo subyacente de los fideicomisos financieros ni del patrimonio de los fondos comunes de inversión cerrados referidos en el primer párrafo del presente artículo.

A los fines del Título V de estas Normas respecto a los fondos comunes de inversión cerrados, se tendrán por cumplidos los requisitos de dispersión allí previstos cuando existan al menos CINCO (5) inversores de valores negociables representados digitalmente y ninguno mantenga directa o indirectamente una participación que exceda el equivalente al CINCUENTA Y UN POR CIENTO (51%) de los votos a que den derecho dichos valores. En todo momento, en caso de corresponder, a los fines de alcanzar la dispersión exigida se considerarán de manera conjunta la cantidad de cuotapartistas y los porcentajes de emisión que surjan de las distintas formas de representación.”

ARTÍCULO 2°.- Incorporar como inciso g) del artículo 5° de la Sección I del Capítulo I del Título XXII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“DISPOSICIONES COMUNES.

ARTÍCULO 5°.- Las representaciones digitales adicionales de valores negociables referidas en los artículos 3° y 4° del presente Capítulo se regirán por las siguientes disposiciones comunes:

(...)

g) Representación digital cuando no se apruebe el prospecto: Los emisores de los valores negociables emitidos bajo los regímenes de oferta pública automática de mediano impacto, emisores frecuentes o emisiones frecuentes de fideicomisos financieros, deberán solicitar previamente a la CNV la autorización de representación digital, acompañando el capítulo específico adicional al que se refiere el artículo 12, Sección II del presente Capítulo, aún en aquellos casos en los cuales no tengan la obligación de presentar el prospecto para su aprobación por la CNV.”

ARTÍCULO 3°.- Incorporar como artículo 40 de la Sección IX del Capítulo I del Título XXII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“ARTÍCULO 40.- No será exigible que las emisiones, cualquiera fuere su régimen, se encuentren listadas en Mercados autorizados cuando el CIEN POR CIENTO (100%) de la emisión sea representada digitalmente. Esta excepción a la obligación de listado resultará aplicable a todos los instrumentos que, conforme la normativa vigente, deban listarse en Mercados autorizados, con independencia de que cuenten o no con autorización automática de oferta pública.”

ARTÍCULO 4°.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 5°.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección 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.

