



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional

Año de la Grandeza Argentina

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2026-17503921- -APN-GE#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA. FINANCIAMIENTO COLECTIVO Y OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA INVERSORES SUPER CALIFICADOS ”

VISTO el Expediente N° EX-2026-17503921- -APN-GE#CNV caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA. FINANCIAMIENTO COLECTIVO Y OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA INVERSORES SUPER CALIFICADOS (MOD. CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, 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 tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la CNV su autoridad de aplicación y control.

Que el artículo 19, inciso h), de la Ley de Mercado de Capitales 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 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 el citado artículo, en su inciso g), establece como funciones de la CNV, entre otras, dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas y/o jurídicas y las entidades autorizadas en los términos del inciso d) de dicho artículo, desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado.

Que, por otra parte, a través del Decreto N° 891/2017 se aprobaron las buenas prácticas en materia de simplificación aplicables para el funcionamiento del Sector Público Nacional, el dictado de normativa y sus regulaciones.

Que, conforme a las atribuciones y fines estratégicos, es objetivo primordial de la CNV garantizar la asignación eficiente del ahorro hacia la inversión, fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del mercado de capitales, difundir el acceso al mismo en todo el territorio nacional, y asegurar que éste se desenvuelva en un marco de integridad, responsabilidad, ética, transparencia y competitividad.

Que, para el cumplimiento de tales objetivos, resulta esencial establecer regulaciones y acciones efectivas para la protección de los inversores, garantizando que éstos cuenten con información plena, completa y necesaria para una adecuada toma de decisiones de inversión.

Que, en línea con dichos fines, se requiere adecuar continuamente la normativa vigente a las circunstancias actuales del mercado, simplificar y agilizar procedimientos, eliminar cargas regulatorias obsoletas o innecesarias y, en términos generales, mejorar el marco normativo.

Que estas mejoras deben traducirse en una reducción de costos y plazos de autorización, permitiendo a los emisores aprovechar ventanas de oportunidad en su financiamiento.

Que el Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) regula los Regímenes de Oferta Pública con Autorización Automática de Valores Negociables por su Bajo y Mediano Impacto, estableciendo condiciones diferenciales en función del monto de emisión, el tipo de valor negociable y la categoría de inversores a los que se dirige la oferta.

Que la experiencia recogida en la aplicación de dichos regímenes evidencia la conveniencia de incorporar modalidades específicas que contemplen, dentro de su estructura, esquemas de colocación orientados al Financiamiento Colectivo, permitiendo la participación de inversores no calificados bajo límites objetivos y verificables, sin alterar las condiciones técnicas del régimen base.

Que resulta necesario prever expresamente la posibilidad de canalizar ofertas bajo los Regímenes de Bajo y Mediano Impacto a través de mecanismos propios del Financiamiento Colectivo, manteniendo los límites de emisión y agregación ya previstos y estableciendo límites de inversión por inversor que resguarden la adecuada protección del público inversor.

Que, atento a que en el caso del Financiamiento Colectivo los montos de inversión son pequeños y que, por ende, no entrañan riesgos patrimoniales significativos para los inversores, resulta conveniente prever que este tipo de emisiones cuenten con autorización automática, siempre que el monto invertido no exceda del CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio de dicha persona en cualquier emisión y del DIEZ POR CIENTO (10%) del patrimonio de dicha persona en la totalidad de las emisiones en las que haya invertido.

Que, asimismo, se considera oportuno incorporar un régimen específico destinado exclusivamente a inversores con un elevado nivel patrimonial, cuya capacidad técnica y económica permita prescindir de determinadas limitaciones cuantitativas previstas para otros regímenes, sin una tutela previa de esta CNV y sin afectar los estándares de información y transparencia exigidos por la normativa de la CNV.

Que la creación de un régimen orientado a Inversores Super Calificados se enmarca en la lógica de segmentación regulatoria ya prevista en las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) para Inversores Calificados, profundizando dicho

criterio en función de parámetros patrimoniales objetivos.

Que las modificaciones que se introducen no alteran los requisitos sustanciales previstos para los Regímenes de Autorización Automática por Bajo y Mediano Impacto, sino que incorporan secciones específicas que adecuan su aplicación a modalidades particulares de colocación y a categorías diferenciadas de inversores.

Que, en virtud de lo expuesto, corresponde incorporar tres nuevas Secciones al Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), a fin de regular la Oferta Pública con Autorización Automática por su Bajo y Mediano Impacto bajo la modalidad de Financiamiento Colectivo, y una Sección con disposiciones comunes a ambos regímenes mencionados; así como otra Sección para el caso de Oferta Pública con Autorización Automática destinada a Inversores Super Calificados.

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, 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 y transparencia.

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, incisos d), f), g), h), r) y u) y artículo 81 de la Ley de Mercado de Capitales y el Decreto N° 1172/2003.

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/ OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA. FINANCIAMIENTO COLECTIVO Y OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA INVERSORES SUPER CALIFICADOS (MOD. CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2026-19233109-APN-GAL#CNV), que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a la Dra. María Laura PORTO 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-2026-17503921- -APN-GE#CNV a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2026-19233913-APN-GAL#CNV) forma parte integrante de la presente Resolución, como modelo para ingresar las opiniones y/o propuestas a través del sitio

web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 5°.- Fijar un plazo de QUINCE (15) días hábiles para realizar la presentación de opiniones y/o propuestas, las que deberán efectuarse a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

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 www.argentina.gob.ar/cnv, y oportunamente archívese.

ANEXO I

ARTÍCULO 1º.- Incorporar en el artículo 2º de la Sección II del Capítulo II del Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“TÉRMINOS DEFINIDOS.

ARTÍCULO 2º.- A los fines de las presentes Normas, los siguientes términos o siglas, si aparecen con mayúscula, tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables tanto en la forma singular como plural de los términos definidos):

(...)

“Inversor Super Calificado” significa cualquier Inversor Calificado que cuente con inversiones en valores negociables, Activos Virtuales y/o depósitos en entidades financieras por un monto superior a UVA DIEZ MILLONES (10.000.000).

(...)

“Financiamiento Colectivo” significa un sistema en el que muchos inversores aportan pequeñas cantidades de dinero a una Emisora bajo los lineamientos establecidos en el Capítulo V del Título II de estas Normas para el financiamiento de un proyecto en común participando como inversores.

(...)

“Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática - Financiamiento Colectivo” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XV del Título II que contiene las disposiciones comunes referidas en la Sección XVI y XVII.

“Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática por su Bajo Impacto - Financiamiento Colectivo” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XVI del Título II.

“Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática por su Mediano Impacto - Financiamiento Colectivo” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XVII del Título II.

“Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática para Inversores Super Calificados” significa el régimen de autorización automática previsto en la Sección XVIII del Título II.

(...).”

ARTÍCULO 2º.- Incorporar como Secciones XV a XVIII del Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“SECCIÓN XV

OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DE VALORES NEGOCIABLES - FINANCIAMIENTO COLECTIVO.

DISPOSICIONES COMUNES

EXCLUSIONES.

ARTÍCULO 144.- Queda excluido del ámbito de esta CNV y, por lo tanto fuera de su supervisión y regulación, todo financiamiento colectivo que:

1. No involucre valores negociables; o
2. no reúna los requisitos de oferta pública establecidos en la Ley de Mercado de Capitales.

PARTICIPACIÓN DE INVERSORES NO CALIFICADOS.

ARTÍCULO 145.- Podrán participar en la colocación primaria y en la negociación secundaria, sin limitación de número, inversores que no revistan el carácter de Inversores Calificados.

MECANISMOS DE COLOCACIÓN.

ARTÍCULO 146.- La colocación podrá realizarse de conformidad con los mecanismos generales previstos en el Capítulo IV del Título VI en estas Normas o a través de PFC registradas, en este último caso dentro de lo previsto en el Capítulo I del Título XIV de estas Normas.

PAUTAS DE INFORMACIÓN. LENGUAJE CLARO.

ARTÍCULO 147.- La Emisora y los Agentes intervinientes en la emisión y colocación de los VN deberán procurar que toda información que se brinde sea en un lenguaje claro y fácilmente comprensible para el público en general, evitando términos técnicos que requieran algún grado de capacitación previa en materia financiera o del mercado de capitales, a fin de garantizar la adecuada comprensión de los riesgos que involucra la suscripción, negociación con cada tipo de valor que se ofrece o la estrategia de inversión propuesta, según corresponda.

LÍMITES POR INVERSOR.

ARTÍCULO 148.- Ningún inversor podrá invertir más de UVA TRES MIL (3.000) en cualquier emisión ni más de UVA DIEZ MIL (10.000) en el conjunto de las emisiones bajo este régimen.

Asimismo, el monto invertido no podrá exceder del CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio del inversor en cada emisión ni exceder el DIEZ POR CIENTO (10%) del patrimonio de dicha persona en el total de emisiones en las que haya invertido.

Todo lo anterior podrá acreditarse mediante DDJJ del inversor al momento de cada suscripción.

SECCIÓN XVI

OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DE VALORES NEGOCIABLES POR SU BAJO IMPACTO - FINANCIAMIENTO COLECTIVO.

DEFINICIÓN. RÉGIMEN APLICABLE.

ARTÍCULO 149.- Se considerará una oferta de valores negociables como Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática por su Bajo Impacto – Financiamiento Colectivo, cuando se cumplan todas las condiciones previstas en la Sección IX o la Sección XII de este Capítulo, para la Oferta Pública por ON con Autorización Automática por su Bajo Impacto o para la Oferta Pública por Acciones con Autorización Automática por su Bajo Impacto, con las particularidades previstas en la Sección XV y en la presente Sección.

LÍMITES DE EMISIÓN Y AGREGACIÓN.

ARTÍCULO 150.- Aplicarán tanto los límites de emisión previstos en los artículos 65 y 101 de esta Capítulo, como el concepto de agregación previsto en los artículos 66 y 102 de este Capítulo, según se trate de obligaciones negociables o acciones.

SECCIÓN XVII

OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DE VALORES NEGOCIABLES POR SU MEDIANO IMPACTO - FINANCIAMIENTO COLECTIVO

DEFINICIÓN. RÉGIMEN APLICABLE.

ARTÍCULO 151.- Se considerará una oferta de valores negociables como Oferta Pública de Valores Negociables con Autorización Automática por su Mediano Impacto – Financiamiento Colectivo, cuando se cumplan todas las condiciones previstas en la Sección XI o la Sección XIII de este Capítulo, para la Oferta Pública por ON con Autorización Automática por su Mediano Impacto o para la Oferta Pública por Acciones con Autorización Automática por su Mediano Impacto, con las particularidades previstas en la Sección XV y en la presente Sección.

EXCEPCIÓN A LÍMITES DE EMISIÓN Y AGREGACIÓN.

ARTÍCULO 152.- No aplicarán ni los límites de emisión previstos en los artículos 83 y 113 de este Capítulo, ni el concepto de agregación previsto en los artículos 84 y 114 de este Capítulo.

SECCIÓN XVIII

OFERTA PÚBLICA CON AUTORIZACIÓN AUTOMÁTICA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA INVERSORES SUPER CALIFICADOS.

DEFINICIÓN. RÉGIMEN APLICABLE.

ARTÍCULO 153.- Se considerará que una oferta pública de valores negociables encuadra en este régimen cuando la colocación primaria y la negociación secundaria se encuentren

exclusivamente dirigidas a Inversores Super Calificados y se cumplan las disposiciones previstas en la Sección XI o Sección XIII de este Capítulo, para la Oferta Pública con Autorización Automática por su Mediano Impacto, con las particularidades establecidas en la presente Sección.

INVERSORES ADMITIDOS.

ARTÍCULO 154.- Sólo podrán participar en la colocación primaria y en la negociación secundaria Inversores Super Calificados, sin limitación de número. No se admitirán inversores que no sean Inversores Super Calificados.

ACREDITACIÓN DE LA CONDICION DE INVERSOR SUPER CALIFICADO.

ARTÍCULO 155.- La acreditación de la condición de Inversor Super Calificado podrá hacerse mediante DDJJ al momento de cada suscripción.

AUSENCIA DE LÍMITES.

ARTÍCULO 156.- No resultarán aplicables los límites de emisión previstos en el artículo 101 de esta Capítulo, ni se aplicará el concepto de agregación previsto en el artículo 102 de este Capítulo. No aplicará límite de inversión por inversor.”

ANEXO II

FORMULARIO PARA LA PRESENTACIÓN DE OPINIONES Y PROPUESTAS EN EL PROCEDIMIENTO DE ELABORACIÓN PARTICIPATIVA DE NORMAS.

NÚMERO DE PRESENTACIÓN:

- CONTENIDO DE LA NORMA A DICTARSE
- DATOS DEL PRESENTANTE

1. NOMBRE Y APELLIDO:

2. DNI / CUIT o CUIL:

3. FECHA DE NACIMIENTO:

4. LUGAR DE NACIMIENTO:

5. NACIONALIDAD:

6. DOMICILIO:

7. TELÉFONO PARTICULAR / CELULAR:

8. TELÉFONO LABORAL:

9. DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:

10. CARÁCTER EN QUE SE PRESENTA (marcar con una cruz lo que corresponde).

☐ Particular interesado (Persona humana)

☐ Representante de Persona Jurídica ⁽¹⁾

⁽¹⁾ En caso de actuar como representante de PERSONA JURÍDICA, indique los
siguientes datos de su representada:

DENOMINACIÓN / RAZÓN SOCIAL:

CUIT:

DOMICILIO:

INSTRUMENTO QUE ACREDITA LA PERSONERÍA INVOCADA:

- CONTENIDO DE LA OPINIÓN Y/O PROPUESTA.

En caso de adjuntarla/s por instrumento separado, marcar la opción correspondiente⁽²⁾

.....

⁽²⁾ ☐ Se adjunta informe por separado.

- DETALLE DE LA DOCUMENTACIÓN ACOMPAÑADA.

.....

FIRMA

ACLARACIÓN