



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 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 y sus modificatorias) tiene por objeto principal, entre otras cuestiones, 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, como consecuencia de los cambios experimentados y su 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 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 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, a nivel internacional, se observan diferentes tipos de tokenización.

Que, en la República Oriental del Uruguay, la Ley N° 20.345, del año 2024, establece que las emisoras de títulos de oferta pública quedan autorizadas, previa aprobación del Banco Central del Uruguay, a emitir valores escriturales de registro descentralizado mediante TRD, que cumplan con los requisitos establecidos en la regulación.

Que, en la República Federativa de Brasil, la Resolución CVM N° 29, del año 2021, aprobó y llevó a la práctica un proyecto de representación digital de valores negociables en el mercado de capitales brasileño, que presenta ciertas similitudes con el régimen que se instaura por la presente reglamentación.

Que en la Unión Europea rige, desde diciembre del año 2024, el Reglamento europeo sobre los criptoactivos - MiCA, Reglamento (EU) N° 2023/1114-, mientras que la Confederación Suiza admitió en el año 2021 la utilización de TRD a fin de garantizar el tráfico de títulos valores tokenizados. Por su parte, la Ley N° 6/2023 del Reino de España incorpora las reglas necesarias para garantizar la seguridad jurídica en la representación de valores negociables mediante sistemas basados en TRD.

Que, a los fines de la presente regulación, la representación digital de valores negociables será una especie particular -es decir, sin perjuicio de otras especies posibles- dentro del género tokenización, garantizando la seguridad, trazabilidad, inmutabilidad, fungibilidad y verificabilidad de las operaciones que se realicen con ellos.

Que los principios y prescripciones establecidos en la Ley N° 26.831 y concordantes exigen que los valores negociables se emitan en forma cartular o escritural y se depositen ante un Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), por intermedio de un depositante autorizado, los que quedan registrados a nombre de un titular registral.

Que el tipo de tokenización que se propone, a través de la representación digital adicional de valores negociables existentes en el ADCVN, se asimila a los modelos adoptados por la República Federativa de Brasil y el que se propone seguir la República Oriental del Uruguay.

Que el artículo 19, inciso m), de la Ley N° 26.831 otorga a la CNV atribuciones para propender al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales creando o, en su caso, propiciando la creación de productos que se consideren necesarios a ese fin.

Que el artículo 1.836 del Código Civil y Comercial de la Nación establece que los títulos valores tipificados legalmente como cartulares también pueden emitirse como no cartulares, para su ingreso y circulación en una caja de valores o un sistema autorizado de compensación bancaria o de anotaciones en cuenta.

Que los títulos valores que hayan sido emitidos como cartulares pueden ser incorporados a alguno de estos sistemas, de acuerdo con sus reglamentos, siendo que a partir de su incorporación, las transferencias, la constitución de gravámenes reales o personales, y su pago, se efectúan y surten efectos mediante las correspondientes anotaciones en cuenta.

Que, el artículo 1.850 del Código Civil y Comercial de la Nación establece que las inscripciones de dichos eventos deben ser realizadas mediante asientos en registros especiales llevados por el emisor, o en nombre de éste, una caja de valores, una entidad financiera autorizada o un escribano de registro.

Que ello, permite que los valores negociables emitidos de modo escritural puedan ser llevados a través de

registros centralizados o descentralizados como TRD (conf. Rodríguez Ariola, Alejandro, “Algunos esquemas de tokenización de activos financieros posibles en Argentina”, La Ley Online 8/1/25, cita: TR LA LEY AR/DOC/62/2025, p. 5).

Que, asimismo, destacada doctrina sostiene que sería posible la tokenización de títulos sujetos a oferta pública, en tanto y en cuanto exista una reglamentación por parte del organismo regulador (conf. Favier Dubois, Eduardo M., “Tokenización, criptoactivos y derecho comercial. Panorama, aplicaciones, límites legales y perspectivas”, La Ley Online 19/12/2024, cita: TR LA LEY AR/DOC/3185/2024; Tschieder, Vanina Guadalupe, “Derecho y criptoactivos: desde una perspectiva jurídica, un abordaje sistemático sobre el fenómeno de las criptomonedas y demás activos criptográficos”, 1^a ed., Ciudad Autónoma de Buenos Aires, La Ley, 2020, p. 98).

Que, asimismo, existe abundante doctrina que ha analizado la tokenización en la Argentina (entre otros, Fernández Madero, Nicolás; Recondo, María; Minerva, Diego N., Krüger, Cristian, “Oferta Pública De Activos Digitales”, LA LEY 15/07/2019, 1, LA LEY 2019-D, 675, Enfoques 2019 (julio), 106 RDCO 298, TR LA LEY AR/DOC/2111/2019 y “Fideicomiso, Securitización y Representación Digital de Activos (tokenización)”, LA LEY 20/03/2020, 1, LA LEY 2020-B, 301, RDCO 301, 169, TR LA LEY AR/DOC/462/2020; Rodríguez, Raquel, “los contratos con criptomonedas, las criptosojas y su ubicación en la teoría de los contratos en el código civil y comercial de la nación”, Temas de Derecho Comercial Empresarial y del Consumidor, diciembre 2022).

Que, a los fines de brindar un marco jurídico adecuado a la representación digital de valores negociables que cuenten con oferta pública, es necesario el dictado de la presente reglamentación.

Que, en virtud de lo expuesto, resulta necesario adaptar la normativa para incorporar la posibilidad de la representación digital adicional de valores negociables, mediante procedimientos que garanticen la neutralidad tecnológica y aseguren equivalencia funcional frente a las formas tradicionales de representación (ya sea cartular o escritural) y promuevan la innovación financiera.

Que la representación digital no conferirá derechos de propiedad, derechos de voto ni ningún control de gobernanza directo sobre los valores negociables, los cuales serán ejercidos por el titular registral, sin perjuicio de que el o los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) intervinientes deberán prever mecanismos idóneos de consulta previa con los titulares de los valores negociables representados digitalmente para ejercer los derechos previstos en el valor negociable, debiendo aplicar estándares de seguridad, auditabilidad y transparencia a los fines de garantizar que el derecho de voto se ejerza de forma segura y trazable, evitando conflictos en la representación de los valores negociables.

Que, sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, los valores negociables representados digitalmente serán reemplazables, irrestrictamente y a solicitud del tenedor legítimo de estos, por los valores negociables representados de manera tradicional, cuyo reemplazo se solicite.

Que los emisores de valores negociables podrán, en forma total o parcial, representar digitalmente sus emisiones, en tanto se cumplan los extremos previstos y previa autorización de la CNV (obtenida al momento de la emisión de los valores negociables o con posterioridad), a efectos de su negociación en plataformas digitales y/o aplicaciones móviles administradas por Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) que sean personas jurídicas, inscriptos simultáneamente en todas las categorías del Registro de PSAV de la CNV.

Que los emisores de valores negociables podrán solicitar su representación digital, total o parcial, lo que deberá ser previsto en el documento de emisión y, a su vez, publicarse en la Autopista de la Información Financiera (AIF) un documento complementario ante cada nueva solicitud de representación digital, donde se precisen los

detalles de su emisión.

Que la porción de valores negociables representada digitalmente podrá ampliarse o reducirse en cualquier momento a los efectos de permitir el arbitraje entre las plataformas y/o aplicaciones móviles y aquellos mercados en los que, en su caso, se negocien los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o escritural), en cuyo caso, contra la entrega de los valores negociables representados tradicionalmente, deberán, a solicitud del inversor, bloquearse los valores negociables representados digitalmente correspondientes y entregarse los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o escritural).

Que, asimismo, podrá requerirse que los valores negociables representados en forma tradicional sean representados nuevamente en forma digital, de manera tal de permitirse el arbitraje continuo entre los distintos ámbitos de negociación.

Que, el establecimiento de un marco regulatorio específico para la representación digital busca fomentar la transparencia, protección al inversor y eficiencia del mercado, promoviendo la inclusión financiera y la expansión del mercado de capitales hacia otros ecosistemas menos tradicionales, como es el caso de las plataformas y/o aplicaciones móviles administradas por los PSAV.

Que los PSAV registrados ante esta CNV serán los encargados de comercializar en sus plataformas y/o aplicaciones móviles los valores negociables representados digitalmente, sin perjuicio de que, en todos los casos, los titulares de registro intervenientes no podrán transferir ni hacer uso de los valores negociables emitidos en forma tradicional depositados ante el ADCVN, los que deberán quedar inmovilizados; en este sentido, se regula su participación en dicho proceso y se establecen previsiones relativas a la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Que la representación digital adicional de un valor negociable emitido previamente de manera tradicional, ya sea en forma cartular o escritural, que se encuentre depositado ante un ADCVN, no implicará un nuevo valor negociable y, por ende, no requerirá una doble autorización de oferta de pública, sino que consistirá en un único proceso de autorización para su comercialización, lo que no impedirá que un mismo valor negociable pueda ser representado digitalmente, adicionalmente a las diferentes formas de representación existentes actualmente.

Que, en consecuencia, a los fines de la representación digital inicial de valores negociables, el emisor de los mismos deberá solicitar a esta CNV, al mismo tiempo, la autorización de oferta pública y la autorización de representación digital.

Que, en cambio, cuando se trate de una representación digital posterior de valores negociables que hayan sido emitidos y se encuentren en circulación en mercados autorizados, solo será necesario que el emisor solicite a esta CNV la correspondiente autorización de representación digital, la que no implicará una nueva autorización de oferta pública de los valores negociables, sino que seguirá vigente la otorgada oportunamente; y, en ningún caso, se autorizará la representación digital de dichos valores negociables sin el previo consentimiento expreso del emisor de los mismos.

Que los valores negociables a ser representados digitalmente deberán registrarse a nombre de un titular registral, que podrá ser el PSAV o cualquier agente registrado ante la Comisión, quien será el propietario de los valores negociables depositados ante el ADCVN, para su consecuente representación digital por parte de una entidad encargada de ello y la posterior comercialización en la plataforma y/o aplicaciones móviles del o los PSAV intervenientes.

Que la implementación de este tipo de esquemas de innovación amerita la implementación de un entorno seguro de prueba, comúnmente conocido como “Sandbox Regulatorio”, lo que permitirá evaluar el impacto y funcionamiento de estas disposiciones en un entorno controlado y limitado, asegurando la adecuada supervisión y mitigación de riesgos.

Que, en este caso, el “Sandbox Regulatorio” no consistirá, como en otros países, en la aceptación en particular de cada caso, sino, más bien, en una limitación temporal que permita evaluar el impacto inicial de la tokenización.

Que, se prevé, los valores negociables que hubiesen obtenido la autorización para su representación digital y que no hayan sido efectivamente representados digitalmente dentro de los DOS (2) años de haberla obtenido, serán excluidos de pleno derecho del presente régimen, lo que no implicará la cancelación de oferta pública bajo las demás representaciones.

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. 4-12-03*), 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 h), m), r) y u), y 81 de la Ley N° 26.831, 32 de la Ley N° 24.083, 1.691 del Código Civil y Comercial de la Nación 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/ TOKENIZACIÓN”, tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2025-36552862-APN-GAL#CNV), que forma parte integrante de la presente Resolución.

ARTÍCULO 2°.- Designar a los Dres. Alejandro RODRIGUEZ ARIOLA y Emanuel LÓPEZ SENA 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-2025-33216163- -APN-GED#CNV a través del Sitio Web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2025-36369186-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 5º.- 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 6º.- Publíquese la presente Resolución General por el término de DOS (2) en el Boletín Oficial de la República Argentina cuya entrada en vigencia será a partir del día siguiente al de su última publicación.

ARTÍCULO 7º.- Regístrese, publíquese, comuníquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el Sitio Web www.argentina.gob.ar/cnv y archívese.

ANEXO I

ARTÍCULO 1º.- Incorporar como Título XXII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“TÍTULO XXII

TOKENIZACIÓN

CAPÍTULO I

REPRESENTACION DIGITAL DE VALORES NEGOCIAZBLES. ÁMBITO DE APLICACIÓN

SECCIÓN I

REPRESENTACION DIGITAL DE VALORES NEGOCIAZBLES.

ARTÍCULO 1º.- La “tokenización” a través de la representación digital será admisible para los siguientes valores negociables: acciones (incluidas aquellas que cuentan con doble listado, conforme el artículo 1º bis, del Capítulo VIII, del Título II de estas Normas), obligaciones negociables, cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados con oferta pública en los términos de la Ley N° 24.083, valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros con oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 y los CEDEARs.

ARTÍCULO 2º.- Las disposiciones establecidas en este Título resultan de aplicación a la emisión, negociación, liquidación y custodia de los valores negociables referidos en el artículo anterior que se representen digitalmente, mediante el uso de tecnología de registros distribuidos (TRD) o cualquier otra tecnología similar que garantice la seguridad y cumpla con las características de nominatividad e identificación indubitable del emisor de dicho valor negociable, con el alcance previsto en estas Normas.

El presente régimen no será aplicable a las emisiones de valores negociables que se emitan bajo los diferentes regímenes de oferta pública con autorización automática establecidos en las presentes Normas.

REPRESENTACION DIGITAL INICIAL DE VALORES NEGOCIAZBLES.

ARTÍCULO 3º.- Los valores negociables a ser representados desde el inicio en forma digital, enumerados en el artículo 1º del presente Título, deberán ser emitidos inicialmente en forma cartular o escritural, debiendo ser depositados ante un Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN) a través de alguno de los depositantes autorizados en el artículo 37 de la Sección XII del Capítulo I del Título VIII de estas Normas. El depositario deberá contar con un titular registral que podrá ser Proveedor de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) o cualquier otra persona y será el

proprietario de los valores negociables depositados sin necesidad de que tengan cotización ni negociación en mercados autorizados, con excepción de lo previsto en el artículo 5°, párrafo tercero del presente Título.

Deberá intervenir una entidad especializada en TRD o cualquier otra tecnología similar (que podrá o no estar registrada como PSAV), la que se encargará de emitir, en una o varias oportunidades, las representaciones digitales de dichos valores negociables, los cuales serán luego suscriptos, negociados y custodiados digitalmente en las plataformas y/o aplicaciones móviles con interoperabilidad entre los PSAV registrados, habilitados para ello y que hubiesen sido designados en los documentos de emisión, los cuales no podrán ser más de CINCO (5), asegurando trazabilidad y equivalencia funcional con los valores originales. La infraestructura tecnológica deberá garantizar la sincronización en tiempo real, evitando discrepancias de registro entre las plataformas de los PSAV intervenientes. No se podrán transferir ni negociar los valores negociables representados digitalmente fuera de los PSAV intervenientes, así como tampoco a protocolos descentralizados que presten servicios con activos virtuales, conforme el artículo 4 bis de la Ley N° 25.246.

El emisor de los valores negociables a ser representados digitalmente en forma inicial deberá solicitar a esta Comisión, al mismo tiempo, la autorización de oferta pública y la autorización de representación digital.

Una vez aprobada la representación digital de los valores negociables, estos podrán ser comercializados, en una o varias oportunidades, no solo digitalmente, sino también mediante cualquier otro mecanismo autorizado por la CNV.

REPRESENTACION DIGITAL POSTERIOR DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 4°.- Los valores negociables a ser representados digitalmente, enumerados en el artículo 1° del presente Título, que ya hayan sido emitidos y se encuentren en circulación en mercados autorizados podrán ser representados digitalmente con posterioridad a su emisión y sujetos a las condiciones de emisión que pudieran ser aplicables, en los términos del presente Título.

A tal fin, el emisor deberá, previamente, haber prestado el consentimiento para ello y solicitar la correspondiente autorización de representación digital a esta Comisión, mediante la presentación de un documento adicional que contemple la información exigida por artículo 11 del presente Título, la que en ningún caso implicará una nueva autorización de oferta pública de los valores negociables, sino que seguirá vigente la

otorgada oportunamente, conforme las disposiciones del segundo párrafo del artículo 6 del presente Título.

Los valores negociables a ser representados digitalmente deberán registrarse y depositarse, libres de todo gravamen, a nombre de un titular registral ante un ADCVN, para su consecuente representación digital por parte de una entidad encargada de ello y la posterior comercialización en la plataforma y/o aplicaciones móviles del o los PSAV intervenientes.

Una vez obtenida la autorización para la representación digital, el emisor deberá publicar el documento referido en el segundo párrafo del presente artículo y un “hecho relevante” donde se informe al público inversor la decisión adoptada, todas las consideraciones aplicables a la representación digital y el o los PSAV que realizarán la comercialización. La publicación deberá realizarse con una anticipación no menor a CINCO (5) días hábiles del momento en que se llevará a cabo el proceso de representación digital de los valores negociables.

OFERTA PÚBLICA.

ARTÍCULO 5º.- A los efectos de ser representados digitalmente, los valores negociables deberán ser, previa o simultáneamente, emitidos de forma centralizada y representados de manera tradicional (ya sea cartular o escritural) y contar con autorización de oferta pública y con autorización para ser representados digitalmente. Se deberá utilizar cualquier estándar de representación digital idóneo que garantice seguridad, inmutabilidad, verificabilidad, fungibilidad, integridad, transferibilidad y trazabilidad.

La oferta pública primaria del valor negociable (ya sea cartular o escritural), junto con la representación digital, simultánea o posterior de dicho valor negociable, por sí o a través de un tercero, constituirá un único acto a los fines de considerar la existencia de oferta pública en dicha colocación.

En el caso de que una emisión de valores negociables no sea representada totalmente en forma digital, la porción no representada digitalmente deberá observar el cumplimiento de la normativa aplicable con relación a su emisión, colocación, custodia y negociación, siendo independiente de la comercialización que se haga de la porción representada digitalmente en las plataformas y/o aplicaciones móviles administradas por los PSAV habilitados, la que se regirá por el presente Título.

INEXISTENCIA DE DUALIDAD DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 6°.- La representación digital del valor negociable no implicará la creación de un nuevo valor negociable, sino meramente una nueva forma de representación, adicional, del valor negociable ya existente. Por ende, no requerirá de autorización diferencial de oferta pública más allá de que deberá haber sido prevista inicialmente conforme lo dispuesto en los artículos 3° y 11 del presente Título.

No obstante, se podrá solicitar a la Comisión autorización para representar digitalmente valores negociables ya existentes, de conformidad con lo previsto en el artículo 4° del presente Título.

EQUIVALENCIA FUNCIONAL.

ARTÍCULO 7°.- La representación digital de los valores negociables gozará de equivalencia funcional frente a otras representaciones tradicionales (ya sea cartular o escritural) de dichos valores negociables, poseyendo la misma validez y funcionalidad a los fines regulatorios.

NEUTRALIDAD TECNOLÓGICA.

ARTÍCULO 8°.- Los valores negociables representados digitalmente serán emitidos en base al principio de neutralidad tecnológica.

REQUISITOS.

ARTÍCULO 9°.- Los valores negociables representados digitalmente deberán reunir las siguientes condiciones:

- a) La información deberá estar organizada en una cadena de bloques o en cualquier otra tecnología de registros distribuidos (TRD) o tecnología similar que garantice su seguridad, inmutabilidad, verificabilidad, fungibilidad, integridad, transferibilidad y trazabilidad;
- b) la representación digital de valores negociables requerirá que los valores negociables en su forma tradicional (ya sea cartular o escritural) hayan sido previa o simultáneamente autorizados y emitidos conforme a lo dispuesto por las Leyes N° 26.831, la Ley N° 24.083 y las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); y
- c) la representación digital del valor negociable (cartular o escritural) se realizará a través de una entidad encargada en los términos del artículo 3° del presente Título, para su posterior comercialización en la plataforma digital y/o aplicaciones móviles del o los PSAV intervenientes, en la cual se llevará a cabo su registro, negociación, liquidación, custodia digital y/o suscripción. Esta deberá asegurar la trazabilidad, seguridad criptográfica, interoperabilidad, en caso de corresponder, y transparencia de las transacciones, conforme a lo establecido en este Título.

SECCIÓN II

EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE VALORES NEGOCIAZBLES REPRESENTADOS DIGITALMENTE.

ARTÍCULO 10.- Los emisores de valores negociables podrán, en forma total o parcial, representar digitalmente sus emisiones, en tanto se cumplan los extremos previstos en el presente Título y previa autorización de la CNV (obtenida al momento de la emisión o con posterioridad), a efectos de su negociación en plataformas digitales y/o aplicaciones móviles administradas por PSAV personas jurídicas inscriptos simultáneamente en todas las categorías del Registro de PSAV de la Comisión.

El emisor de los valores negociables podrá solicitar su representación digital en su totalidad o parcialmente, lo que deberá ser expresamente previsto en el documento de emisión en los términos del artículo siguiente. Deberá publicarse en la AIF un documento complementario ante cada nueva solicitud de representación digital, donde se precisen los detalles de su emisión. El documento de emisión deberá establecer el procedimiento para el ejercicio del derecho de preferencia, en caso de corresponder, el cual deberá ajustarse, en lo pertinente, a lo establecido en el artículo 62 bis de la Ley N° 26.831 y la reglamentación dictada al efecto. Este derecho es renunciable y transferible, en los términos dispuestos por la Ley General de Sociedades N° 19.550 y el documento de emisión.

DOCUMENTO DE EMISIÓN.

ARTÍCULO 11.- El documento de emisión correspondiente a cada uno de los valores negociables deberá contener una sección o capítulo específico adicional donde consten las principales características de la representación digital, detallando el o los PSAV encargados de la colocación, que ofrecerán los valores negociables representados digitalmente al público en sus plataformas digitales y/o aplicaciones móviles. Entre otras cuestiones, el documento contendrá como mínimo:

- a) La identificación de los valores negociables a ser representados digitalmente;
- b) el porcentaje de la emisión a ser representado digitalmente, en caso de corresponder;
- c) las advertencias y consideraciones de riesgo propias de la representación digital de los valores negociables a ser emitidos, incluyendo sus mecanismos de negociación y/o suscripción, lo dispuesto en el artículo 14 de la presente Sección y demás cuestiones relevantes. Ambas secciones deberán ser redactadas en lenguaje fácilmente comprensible para la generalidad de los inversores y no deberá ser genérica, sino detallada y apropiada a los riesgos específicos de la estructura respectiva;

- d) la descripción detallada de la tecnología utilizada por el o los PSAV intervenientes y el estándar tecnológico adoptado;
- e) la información sobre plataformas digitales y/o aplicaciones móviles de adquisición; y
- f) una clara advertencia dirigida a los potenciales inversores acerca de que los valores negociables representados digitalmente sólo otorgan derechos personales (y no reales) contra el PSAV con el que el cliente hubiese suscripto los términos y condiciones del servicio correspondiente y que tampoco existen patrimonios separados.

SECCIÓN III

PARTICIPACIÓN DEL PSAV EN LA OFERTA PRIMARIA.

ARTÍCULO 12.- La emisión de los valores negociables tradicionales (cartulares o escriturales) en los términos del presente Título deberá depositarse ante el ADCVN, por una entidad depositante habilitada, a nombre de quien actúe como su titular registral.

El o los PSAV intervenientes serán los encargados de la colocación de los valores negociables tradicionales representados digitalmente en sus plataformas digitales y/o aplicaciones móviles.

ARTÍCULO 13.- Solo podrán participar en el presente régimen los PSAV que se encuentren registrados ante esta Comisión, en forma simultánea, en todas las categorías previstas en el Título XIV, Capítulo III de estas Normas.

No se requerirá, necesariamente, la inscripción como PSAV de aquellos sujetos que se limiten a proveer servicios tecnológicos destinados a la representación digital de valores negociables que luego serán comercializados por un PSAV, en los términos del presente régimen.

A todo evento, todo sujeto que realice cualquiera de las actividades previstas en el art. 4° bis de la Ley N° 25.246 deberá cumplir con la registración como PSAV ante esta Comisión.

SECCIÓN IV

NEGOCIACIÓN Y CUSTODIA.

ARTÍCULO 14.- El emisor podrá representar digitalmente los valores negociables bajo las condiciones previstas en este Título. La representación digital deberá ser de un valor negociable emitido en forma tradicional (ya sea cartular o escritural) que haya sido depositado ante el ADCVN.

La representación digital no confiere derechos de propiedad, derechos de voto ni ningún control de gobernanza directo sobre los valores negociables, los cuales serán ejercidos por el titular registral, sin perjuicio de que el o los PSAV intervenientes deberán prever

mecanismos idóneos de consulta previa con los titulares de los valores negociables representados digitalmente para ejercer los derechos previstos en el valor negociable, debiendo aplicar estándares de seguridad, auditabilidad y transparencia a los fines de garantizar que el derecho de voto se ejerza de forma segura y trazable, evitando conflictos en la representación de los valores negociables.

En todos los casos, los titulares registrales no podrán transferir ni hacer uso de dichos valores negociables depositados ante el ADCVN, los que quedarán inmovilizados. Los PSAV deberán informar al ADCVN y a los depositantes autorizados intervenientes la identidad de los titulares de los valores negociables representados digitalmente, con el objeto de determinar los beneficiarios finales de los mismos.

Los valores negociables representados digitalmente solo podrán ser negociados por usuarios que pertenezcan a la plataforma digital y/o aplicación móvil de negociación administradas por el o los PSAV intervenientes conforme a los documentos de emisión.

Los PSAV intervenientes no podrán ser sustituidos sin previa comunicación a la Comisión Nacional de Valores.

Una vez comunicada la sustitución, se deberá publicar en la AIF como “hecho relevante” o “información complementaria”, según corresponda, la información requerida en el artículo 11, incisos d) y e) respecto de los nuevos PSAV.

ARTÍCULO 15.- Sin perjuicio de lo previsto en el artículo anterior, párrafo tercero, los valores negociables representados digitalmente serán reemplazables irrestrictamente y a solicitud del tenedor legítimo de estos, por los valores negociables representados de manera tradicional, cuyo reemplazo se solicite.

Contra la entrega de los valores negociables representados tradicionalmente a alguien distinto al titular registral, deberán bloquearse los valores negociables representados digitalmente correspondientes de forma tal que estos no puedan ser ofrecidos en las plataformas y/o aplicaciones móviles. La entrega de los valores negociables representados en forma tradicional podrá materializarse en forma cartular o escritural, según sea su naturaleza y/o su situación de depósito, en cuyo caso deberá el solicitante contar con una cuenta comitente abierta ante un depositante habilitado.

ARBITRAJE.

ARTÍCULO 16.- La porción de valores negociables representada digitalmente podrá ampliarse o reducirse en cualquier momento a los efectos de permitir el arbitraje entre las plataformas y/o aplicaciones móviles y, en su caso, aquellos mercados en los que se negocien los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o

escritural), en cuyo caso, contra la entrega de los valores negociables representados tradicionalmente, el o los PSAV intervenientes deberán, a solicitud del inversor, bloquear los valores negociables representados digitalmente correspondientes y entregarse los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o escritural).

Asimismo, podrá requerirse que los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o escritural) sean representados nuevamente en forma digital, de manera tal de permitirse el arbitraje entre los distintos ámbitos de negociación.

En todo momento, la cantidad total de valores negociables no se verá alterada por el proceso de representación o reconversión entre las formas digital y tradicional.

ARTÍCULO 17.- El o los PSAV intervenientes deberán contar con una infraestructura adecuada para el registro de participación de los tenedores de los valores negociables representados digitalmente y que garantice la trazabilidad e integridad del voto, en los términos previstos en el artículo anterior, a fin de ponerlo en conocimiento del titular registral con la anticipación necesaria. En tal sentido, el titular registral podrá emitir su voto en sentido divergente únicamente en caso de cumplir los siguientes recaudos:

- a) Que los valores negociables representados en forma tradicional (cartular o escritural) que hayan sido representados digitalmente se encuentren depositados ante el ADCVN, a través de un depositante habilitado, a nombre de quien actué como su titular registral, y se encuentren registrados ante aquella como pertenecientes al presente régimen.
- b) Para participar en las asambleas, el titular registral deberá dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 238 de la Ley General de Sociedades N° 19.550, dejándose constancia en el libro de asistencia de la pertenencia de los valores negociables representados digitalmente correspondientes al presente régimen.
- c) El titular registral deberá, en la oportunidad prevista en el inciso precedente, informar con carácter de declaración jurada la cantidad de valores negociables representados digitalmente que tengan en existencia en sus plataformas el o los PSAV intervenientes, con relación al emisor cuya asamblea se realiza.
- d) En caso de voto divergente, el titular registral deberá individualizar, al momento de la votación, con qué valores negociables vota en uno u otro sentido y el nombre de cada mandante. A tal fin, dicha información deberá ser provista al titular registral por el o los PSAV intervenientes.
- e) En el acta donde se registren los votos, deberán discriminarse los votos del titular registral de acuerdo al sentido de cada votación.

f) El titular registral deberá llevar un adecuado registro de las instrucciones de voto recibidas con motivo de cada asamblea. La Comisión podrá requerir al titular registral que presente la constancia de haber cumplido dichas instrucciones.

ARTÍCULO 18.- La administración de la representación digital de los valores negociables estará a cargo exclusivamente del o los PSAV intervenientes, que deberán cumplir en todo momento con los requisitos prudenciales para la custodia digital de activos virtuales establecidos en estas Normas y con todas las reglas adicionales que la Comisión eventualmente les imponga.

El titular registral y el o los PSAV intervenientes deberán procurar que el pago de intereses, amortizaciones, dividendos y cualquier otra acreencia que corresponda a cada usuario, derivada de los valores negociables representados digitalmente, conforme a las condiciones establecidas en los respectivos documentos de emisión y a estas Normas, sea realizada de manera inmediata.

En todo momento, el o los PSAV intervenientes deberán:

a) Identificar de manera indubitable a los tenedores de los valores negociables representados digitalmente, así como también la naturaleza, características y cantidad de dichos valores. A tal fin, si interviniere más de un PSAV, los participantes deberán utilizar un estándar tecnológico idóneo que garantice de manera clara y precisa la identidad de los tenedores en tiempo real o con la menor latencia posible.

b) Dar acceso a los tenedores de los valores negociables representados digitalmente a la información correspondiente a dichos valores y a las operaciones realizadas sobre ellos.

c) Registrar y, en su caso, ejecutar todos los eventos corporativos, inscripciones o gravámenes que afecten a los valores negociables representados digitalmente que se negocien en su plataforma y/o aplicaciones móviles.

ARTÍCULO 19.- Los PSAV deberán, asimismo, dar cumplimiento a las disposiciones relativas a la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (PLAyFT) contempladas en el Título XI de estas Normas y en el artículo 23 del Capítulo III del Título XIV de estas Normas.

SECCIÓN V

REGISTRO Y CONTROL DE LA TENENCIA. ADVERTENCIA DE RESPONSABILIDAD AL PÚBLICO INVERSOR

ARTÍCULO 20.- El ADCVN tendrá la administración y custodia centralizada del valor negociable en su representación tradicional (ya sea cartular o escritural), conforme a la normativa vigente. Por su parte, el o los PSAV intervenientes serán responsables de la

registro, administración, gestión de la tenencia y custodia digital de los valores negociables representados digitalmente, asegurando un procedimiento auditado y ajustado a los estándares regulatorios establecidos por la Comisión.

ARTÍCULO 21.- El emisor será responsable por la entidad encargada de la representación digital de los valores negociables frente al público inversor, ya sea que se trate de una tokenización inicial o de una posterior. El o los PSAV intervenientes no serán responsables por el accionar de dicha entidad. No obstante, deberá informarse a los inversores en el documento de emisión sobre los riesgos existentes con relación a dichas actividades.

ARTÍCULO 22.- El o los PSAV intervenientes serán responsables por cualquier incumplimiento en el ejercicio de sus funciones operativas, de custodia digital y de gestión del entorno digital, conforme a lo establecido en el documento de emisión de los valores negociables representados digitalmente, así como por el incumplimiento de las obligaciones impuestas por las presentes Normas.

El o los PSAV intervenientes deberán establecer mecanismos específicos de reclamos y resolución de conflictos en caso de discrepancias o irregularidades en la tenencia y custodia digital de dichos activos virtuales, fijando criterios técnicos y operativos que garanticen la trazabilidad y el cumplimiento normativo.

Asimismo, deberán definir protocolos claros y precisos que de manera indubitable sean capaces de vincular *on-chain* las cuentas abiertas en los PSAV intervenientes con la identidad validada de los inversores que cuenten con posiciones en valores negociables representados digitalmente.

ARTÍCULO 23.- Será obligación esencial del o los PSAV intervenientes tomar los recaudos necesarios para proteger los datos personales de sus clientes, de conformidad con la Ley N° 25.326.

SECCIÓN VI

PROTECCIÓN AL INVERSOR. MECANISMOS DE DETECCIÓN Y PREVENCIÓN DE ABUSOS DE NEGOCIACIÓN.

ARTÍCULO 24.- La plataforma digital y/o aplicaciones móviles del o los PSAV intervenientes donde se negocien y/o suscriban los valores negociables representados digitalmente deberá garantizar la plena vigencia de los principios de protección al inversor, equidad, eficiencia, transparencia, no fragmentación y reducción del riesgo, así como también los principios enumerados en el artículo 38 de la Ley N° 27.739 y en el artículo 26 del Capítulo III del Título XIV de estas Normas.

ARTÍCULO 25.- El o los PSAV intervenientes deberán arbitrar todo tipo de mecanismos, sistemas y procedimientos eficaces para prevenir y detectar cualquier conducta contraria a la transparencia en el ámbito de la oferta pública, conforme lo descripto en el Título XII de estas Normas, relacionada con los valores negociables representados digitalmente negociados en sus plataformas digitales y/o aplicaciones móviles.

Asimismo, el o los PSAV intervenientes informarán de inmediato a la Comisión a través de la AIF de toda sospecha razonable sobre una orden u operación, incluida su cancelación o modificación, cuando puedan darse circunstancias que indiquen que se ha cometido, se está cometiendo o es probable que se cometa alguna conducta contraria a la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

ARTÍCULO 26.- A solicitud del PSAV, el titular registral deberá requerir que el ADCVN emita tanta cantidad de certificados de tenencia como inversores titulares de valores negociables representados digitalmente existan, los que serán endosados por el titular registral, con o sin intervención del o los PSAV intervenientes, a favor de los inversores.

ARTÍCULO 27.- La Comisión podrá establecer requisitos adicionales para la emisión de valores negociables representados digitalmente, en función de la naturaleza de los valores representados y la tecnología utilizada.

ARTÍCULO 28.- El o los PSAV intervenientes deberán tener a disposición de la Comisión la siguiente información y documentación:

- a) Los Convenios suscriptos con los emisores de los valores negociables a ser representados digitalmente, en los términos del artículo 35 del Capítulo III del Título XIV de estas Normas.
- b) Manual de procedimiento de control interno y de acceso y salvaguarda de los sistemas informáticos utilizados, así como un plan de contingencia para el caso en que fuera necesaria la migración de los valores negociables representados digitalmente hacia plataformas digitales y/o aplicaciones móviles de otros PSAV.
- c) Normas de procedimiento relacionadas con las funciones que desempeña en la operatoria de los valores negociables representados digitalmente (reglamento de funcionamiento de la plataforma, manual de operaciones, protocolo de actuación ante requerimientos administrativos y/o judiciales, entre otras).

d) Procedimiento de control interno diseñado para asegurar el cumplimiento de todas las disposiciones legales, reglamentarias y regulaciones preventivas del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva.

SECCIÓN VII

PROHIBICIÓN DE USO DE VALORES NEGOCIAZBLES REPRESENTADOS DIGITALMENTE DE CLIENTES POR CUENTA PROPIA

ARTÍCULO 29.- El o los PSAV intervenientes no podrán disponer o hacer uso de la representación digital de los valores negociables por cuenta propia. Deberá afectarlos de acuerdo a lo instruido por sus respectivos clientes, en los términos Capítulo III del Título XIV de estas Normas.

SECCIÓN VIII

PUBLICIDAD.

ARTÍCULO 30.- Cualquier tipo de publicidad, información o comunicación al cliente o potencial inversor de los valores negociables representados digitalmente deberá ser efectuada en un lenguaje claro, sencillo y fácilmente comprensible para toda persona, que no incluya términos técnicos que puedan exigir conocimientos previos en *tokenomics*, con el objetivo de asegurar que los clientes o potenciales inversores comprendan los riesgos asociados con la suscripción, oferta y negociación de los valores negociables representados digitalmente ofrecidos.

ARTÍCULO 31.- Toda publicidad y/o difusión de servicios que los PSAV realicen con valores negociables representados digitalmente dirigida a residentes argentinos, a través de cualquier medio o mecanismo de difusión, vinculada con la representación digital de valores negociables, deberá cumplir las disposiciones del artículo 7º de la Sección IV del Capítulo II del Título XII de estas Normas y el artículo 112 de la Ley N° 26.831. Sin embargo, ello no libera de responsabilidad al PSAV en cuanto al cumplimiento integral de la normativa que le resulte aplicable, siendo posible de las sanciones establecidas en el artículo 132 de la citada ley.

ARTÍCULO 32.- La Comisión tendrá la facultad de supervisar, fiscalizar y requerir toda la información referida a los estándares tecnológicos de emisión de los valores negociables representados digitalmente administrados por los PSAV que sea necesaria.

ARTÍCULO 33.- La Comisión podrá en todo momento ordenar la suspensión, prohibición o cualquier otra medida preventiva de toda provisión de servicios de valores negociables representados digitalmente que contrarie estas Normas. En caso de que la Comisión interrumpa transitoriamente la oferta pública de los valores negociables en los

términos dispuestos por el artículo 142 de la Ley N° 26.831, los PSAV deberán arbitrar los medios para suspender la comercialización de los valores negociables representados digitalmente en sus plataformas y/o aplicaciones móviles, hasta tanto el Organismo disponga el levantamiento de dicha medida.

ARTÍCULO 34.- Supletoriamente, respecto a las cuestiones no contempladas en esta Sección, serán de aplicación las disposiciones establecidas en materia de publicidad en los artículos 32, 33 y concordantes del Capítulo III, Título XIV de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

SECCIÓN IX

SANDBOX REGULATORIO.

ARTÍCULO 35.- Las disposiciones de este Título serán puestas a prueba en un entorno regulatorio controlado (*Sandbox*) durante UN (1) año a partir de la entrada en vigencia del mismo, sin perjuicio de la posterior validez de las emisiones representadas digitalmente bajo la vigencia de este régimen. Una vez transcurrido dicho período, no podrán emitirse más valores negociables representados digitalmente bajo el presente régimen.

Los valores negociables que hubiesen obtenido la autorización para su representación digital y que no hayan sido efectivamente representados digitalmente dentro de los DOS (2) años de haberla obtenido, serán excluidos de pleno derecho del presente régimen, lo que no implicará la cancelación de oferta pública bajo las demás representaciones.

ARTÍCULO 36.- A los fines del presente régimen, la negociación de valores negociables en las plataformas digitales y/o aplicaciones móviles administradas por los PSAV intervenientes será considerada un ámbito autorizado para ofrecer públicamente valores negociables en los términos de las Leyes N° 26.831 y N° 24.083.

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