



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

**Resolución General**

**Número:**

**Referencia:** EX-2024-133535608- -APN-GE#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN ARTÍCULOS 3° Y 32 DEL CAPÍTULO II DEL TÍTULO III DE LAS NORMAS”

---

VISTO el EX-2024-133535608- -APN-GE#CNV, caratulado: “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ MODIFICACIÓN ARTÍCULOS 3° Y 32 DEL CAPÍTULO II DEL TÍTULO III DE LAS NORMAS”, lo dictaminado por 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 y sus modificatorias) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, encontrándose entre sus objetivos y principios fundamentales promover el acceso al mercado de capitales, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV) su autoridad de aplicación y control.

Que el artículo 19 de la citada ley, en su inciso h), establece como funciones de la CNV, entre otras, 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 las disposiciones aplicables a las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA) otorgan derechos a los accionistas minoritarios ante ciertos cambios sustanciales en el control o en la estructura accionaria que puedan afectar la dirección estratégica de las sociedades o sus expectativas económicas.

Que, no existiendo un cambio efectivo en el control, no se justifica la necesidad de activar dicho mecanismo.

Que la presente medida busca eliminar barreras regulatorias que no aportan valor al propósito de protección del interés público, contemplando supuestos derivados de procesos de privatización.

Que, en dicho marco, no será de aplicación la obligación de efectuar una OPA cuando el Estado Nacional transfiera su participación, igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%), en una sociedad controlante de una emisora admitida al régimen de oferta pública de acciones, correspondiente a empresas del sector de energía o gas, a un adquirente privado, siempre que el adquirente privado asuma la misma posición del vendedor en un convenio de accionistas preexistente, sin alterar la participación en la sociedad controlante directa o indirecta, la cual deberá mantenerse igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%).

Que la modificación normativa contempla la situación en la que un nuevo accionista asume la posición del accionista vendedor, manteniéndose intacta la participación accionaria de la sociedad controlante en la emisora afectada.

Que el supuesto previsto incluye la adhesión del nuevo accionista a los acuerdos preexistentes, si los hubiera, lo que asegura continuidad en la gobernanza y operación, tanto de la sociedad controlante como de la emisora.

Que la transferencia de participaciones accionarias por parte del Estado Nacional, de forma directa o indirecta, o a través de sociedades controladas, puede obedecer a objetivos estratégicos como a la reconfiguración de su participación en sectores clave, particularmente en los sectores de energía y gas, fundamentales para la economía nacional.

Que, a su vez, se contemplan las disposiciones que regulan el régimen de oferta pública de valores negociables y aquellas disposiciones especiales que limitan las participaciones societarias en las empresas de producción, transporte y distribución de energía y/o gas.

Que la presente normativa busca constituir un equilibrio entre el interés público, la protección de los inversores y la necesidad de desarrollar un entorno jurídico adecuado para la transferencia de activos por parte del Estado Nacional.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, inciso h), 86 y concordantes de la Ley N° 26.831.

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Sustituir el inciso b) del artículo 3° de la Sección I del Capítulo II del Título III de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN OBLIGATORIA.

ARTÍCULO 3°.- Quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición, quien haya alcanzado en forma individual o concertada y de manera efectiva, una participación de control en una sociedad que se encuentre admitida al régimen de oferta pública de acciones, en los términos establecidos en el artículo 87 de la Ley N° 26.831 y modificatorias:

(...)

b) Mediante acuerdos con otros titulares de valores negociables, que en forma concertada le otorguen los votos necesarios para formar la voluntad social en asambleas ordinarias o para elegir o revocar la mayoría de los directores o miembros del órgano de fiscalización, así como cualquier otro acuerdo que, con la misma finalidad regule el ejercicio del derecho de voto en el órgano de administración o en quien éste delegue la gestión. Este supuesto será de aplicación cuando las partes del acuerdo hayan adquirido las acciones con derecho a voto de la sociedad, actuando en forma individual o concertada dentro de los DOCE (12) meses anteriores a la firma del acuerdo; o cuando un nuevo accionista propicie y suscriba un acuerdo con otros a fin de establecer un control conjunto de la sociedad afectada con motivo de su ingreso como accionista y no será de aplicación en aquellos supuestos en los que se adquiriera una participación igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%) en una sociedad controlante de una admitida al régimen de oferta pública de acciones y que exista con anterioridad un acuerdo al cual el nuevo accionista adhiera, ocupando la posición que hasta ese momento tenía el accionista vendedor, sin que se modifique la participación de la controlante en la sociedad afectada; o

(...)"

ARTÍCULO 2°.- Incorporar como inciso o) y sustituir los últimos tres párrafos del artículo 32 de la Sección VIII del Capítulo II del Título III de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), conforme el siguiente texto:

“INNECESARIEDAD DE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN.

SUPUESTOS.

ARTÍCULO 32.- No será de aplicación la obligación de efectuar una oferta pública de adquisición, cuando:

(...)

o) El Estado Nacional en forma directa o indirecta, incluyendo a través de sociedades controladas por éste, transfiera su participación, igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%), en una sociedad controlante, directa o indirecta, de una emisora admitida al régimen de oferta pública de acciones, correspondiente a empresas del sector de energía o gas, a un adquirente privado, siempre que el adquirente privado asuma la misma posición del vendedor en un convenio de accionistas preexistente, sin alterar la participación en la sociedad controlante directa o indirecta, la cual deberá mantenerse igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%).

En todos los casos, con excepción de los previstos en los incisos b) y d), se deberá acreditar ante la Comisión el encuadramiento en los supuestos establecidos en este artículo, dentro de los QUINCE (15) días corridos de producido el hecho determinante de la obligación.

La Comisión se expedirá, en todos los casos con excepción de los previstos en los incisos b), d), m), n) y o) aceptando o rechazando la petición dentro de los QUINCE (15) días hábiles contados a partir de que quede reunida la totalidad de la documentación correspondiente y no se formulen nuevos requerimientos.

En caso de rechazo, a partir de la notificación, se aplicarán las reglas y plazos para la formulación de la oferta pública de adquisición”.

ARTÍCULO 3°.- 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 4°.- 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.