



Martes 17 de Junio de 2025

INFORME ESPECIAL

NUEVO REGIMEN DE TOKENIZACIÓN EN LA ARGENTINA

I. Contexto y objetivos de la nueva Resolución

La Resolución General 1069/2025 (“RG 1069”) –*dictada el 11 de junio de 2025 y publicada en el B.O. del 13 de junio*– introduce, por primera vez en el ordenamiento argentino, un régimen positivo y operativo para la tokenización de determinados valores negociables mediante tecnología de registro distribuido (TRD). La norma incorpora un nuevo Título XXII “Tokenización” a las Normas CNV (N.T. 2013 y mod.) y declara su aplicación inicial dentro de un “sandbox regulatorio” de 12 meses, tras el cual la Comisión evaluará ajustes o ampliaciones del marco.

Esta última cuestión no es un tema menor, en tanto, la posición revisora permanente del órgano de control puede implicar un estado de inseguridad jurídica o al menos incertidumbre que podría representar cierta reticencia en la implementación plena y masiva de esta herramienta hasta tanto su aplicación normativa se consolide definitivamente. Sin perjuicio de esto, es de esperar que las futuras revisiones sobre la aplicación de esta normativa particular, no afecte su verdadera esencia.

II. Ámbito de aplicación y definiciones claves

| Elemento | Contenido principal |
|---|--|
| Activos admitidos (primera etapa) | a) Valores representativos de deuda o certificados de participación de Fideicomisos Financieros (FF) con oferta pública; b) Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC) con oferta pública. Ambos deben tener “activos del mundo real” como subyacente y no incluir valores negociables listados en mercados locales. |
| Exclusiones | No se admite la tokenización de instrumentos SVS/VS ni de emisiones bajo regímenes de oferta pública automática. |
| Naturaleza jurídica | La representación digital no genera un nuevo valor negociable; es una forma adicional de representación con equivalencia funcional frente a la forma cartular/escritural tradicional. |
| Principio de neutralidad tecnológica | Se admite cualquier TRD que garantice seguridad, inmutabilidad, trazabilidad y fungibilidad. |
| Plataformas habilitadas | Deben ser Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) inscriptos en todas las categorías del Registro CNV (Ley 27.739). |

III. Estructura operativa y requisitos principales

1. **Depósito y custodia tradicional:** El instrumento debe emitirse y depositarse en el ADCVN a nombre del/los titular(es) registrales antes de su tokenización.
2. **Entidad especializada en TRD:** El emisor debe contratar un tercero especializado que describa la red, protocolo de consenso, smart contracts y controles de ciberseguridad en el Documento de Emisión.
3. **Documento de Emisión ampliado:** Incorpora un capítulo sobre representación digital, advertencias de riesgo, detalle de PSAV y, para emisiones > 7 millones de UVA, obliga a designar al menos un PSAV de "backup".
4. **Segregación patrimonial:** Tanto el titular registral como los PSAV deben llevar contabilidad separada; los tokens son "bienes de terceros" a efectos de la Ley 24.522 (art. 138).
5. **Sandbox temporal:** Solo se podrán generar representaciones digitales durante un año; luego la CNV evaluará la permanencia y/o extensión del régimen.

IV. Principales diferencias respecto del escenario normativo previo

| <u>Tema</u> | <u>Antes de RG 1069 (RG 1060 – consulta pública)</u> | <u>RG 1069 – texto definitivo</u> | <u>Impacto práctico</u> |
|-------------------------|---|--|--|
| Alcance de activos | Propuesta amplia (potencialmente cualquier valor negociable). | Limitación inicial a FF y FCIC con RWA. | Reduce riesgo sistémico y permite aprendizaje regulatorio. |
| Umbral de supervisión | Sin mención. | Obligación de PSAV adicional en emisiones > 7 M UVA. | Mitigación de riesgo operacional para montos relevantes. |
| Exclusiones temáticas | No explicitadas. | Expresa exclusión de SVS/VS y regímenes automáticos. | Clarifica foco en productos tradicionales antes de finanzas sostenibles. |
| Segregación patrimonial | Menor detalle. | Extensas reglas de separación patrimonial. | Mayor protección al inversor y seguridad jurídica. |

V. Implicancias estratégicas y oportunidades de negocio

1. Nuevas vías de fondeo para FF & FCIC.
2. Servicios para PSAV y Fintech (KYC/AML, ciberseguridad, custodia híbrida).
3. Tokenización de activos del mundo real (RWA).
4. Mercados secundarios peer-to-peer (sin trading en mercados formales).
5. Mandatos de originación tokenizada para bancos y ALyC.
6. Posicionamiento regional como estructuradores cross-border.

VI. Checklist inicial de cumplimiento para emisores y agentes

1. Revisar estatutos y contratos de FF/FCIC.
2. Mapear riesgos tecnológicos y de TRD.
3. Actualizar Manual de Prevención de Lavado.
4. Negociar términos con ADCVN y PSAV.
5. Preparar disclosure de riesgo específico.

6. Diseñar plan de continuidad operativa (segundo PSAV si > 7 M UVA).

VII. Glosario de términos definidos

| <u>Término</u> | <u>Definición</u> |
|---|--|
| Tokenización | Representación digital de un activo en una TRD, que permite su registro, transferencia y custodia en formato token, sin crear un nuevo valor negociable. |
| TRD (Tecnología de Registro Distribuido) | Infraestructura descentralizada (blockchain, por ejemplo) para almacenar información inmutable, segura y trazable. |
| PSAV | Proveedor de Servicios de Activos Virtuales, persona jurídica registrada ante la CNV para ofrecer servicios sobre activos virtuales. |
| Sandbox regulatorio | Régimen temporal de prueba supervisada, con plazo inicial de 12 meses. |
| Documento de Emisión | Documento obligatorio que describe la emisión, incluyendo ahora aspectos de tokenización y advertencias de riesgo. |
| FF (Fideicomisos Financieros) | Vehículos de inversión colectiva autorizados por CNV respaldados por activos específicos. |
| FCIC | Fondos Comunes de Inversión Cerrados, no rescatables anticipadamente, orientados a inversiones ilíquidas. |
| RWA (Real World Assets) | Activos reales que existen fuera del ecosistema cripto, como inmuebles, créditos, flujos agroindustriales. |
| Titular registral | Inversor registrado ante el ADCVN como titular de los valores antes de la tokenización. |
| ADCVN | Agente de Depósito Colectivo de Valores Negociables, entidad habilitada para custodiar los valores (ej. Caja de Valores). |
| Segregación patrimonial | Principio que impone la separación de los tokens del patrimonio del PSAV, protegiendo a los titulares. |
| Smart contract | Programa informático autoejecutable sobre blockchain, que opera según reglas predefinidas. |
| Oráculo (Oracle) | Servicio que introduce datos del mundo real en una blockchain para que puedan ser usados por smart contracts. |
| Fork | Escisión de una blockchain en dos cadenas independientes, lo que puede afectar los tokens emitidos. |
| Backup PSAV | Segundo PSAV requerido por norma en emisiones que superen los 7 millones de UVA. |
| SVS (Sustentables, Verdes y Sociales) | Valores negociables vinculados a proyectos ambientales, sociales o de gobernanza, conforme al Título VI, Capítulo V de las Normas CNV. |
| VS (Valores Sociales) | Subcategoría de los SVS que financia proyectos con impacto social positivo (vivienda, salud, inclusión, etc.). |

VIII. Conceptos finales

La RG 1069 inaugura un marco jurídico-tecnológico robusto y prudente que permite a los operadores financieros experimentar modelos de tokenización con activos reales bajo supervisión CNV.

Se trata de una oportunidad temprana para capturar ventajas de eficiencia operativa, inclusión inversora y diferenciación competitiva, con un riesgo regulatorio acotado por el sandbox.

Las organizaciones que anticipen las exigencias de custodia, segregación patrimonial y ciberseguridad se posicionarán como referentes en la próxima fase *—previsible ampliación a otros instrumentos y mercados secundarios formales—* que la CNV evaluará tras el primer año de vigencia del régimen.

Atentamente,

