



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 1104/2026

RESGC-2026-1104-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 21/01/2026

VISTO el Expediente N° EX-2026-02206740- -APN-GE#CNV, caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ CAMBIO DE RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.)”, lo dictaminado por la Subgerencia de Reorganizaciones y Adquisiciones, 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 el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el ámbito de este, siendo la CNV su autoridad de aplicación y contralor, y que la Ley de Financiamiento Productivo propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado.

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 la CNV ha dictado diversas normas orientadas a flexibilizar y adecuar los requisitos aplicables a las Emisoras, con el objeto de facilitar su acceso y permanencia en el mercado de capitales, atendiendo a la diversidad de estructuras, tamaños y necesidades de financiamiento.

Que se ha observado que determinadas Emisoras actualmente comprendidas en el Régimen General de Oferta Pública -en particular aquellas que califican como PyME o que presentan estructuras familiares o de baja liquidez- enfrentan costos y exigencias regulatorias que resultan desproporcionadas respecto de su escala operativa o de las características de sus accionistas.

Que no obstante ello, dichas Emisoras pueden requerir continuar accediendo al mercado de capitales bajo regímenes de menores exigencias informativas, sin que ello implique la exclusión del control de la CNV.

Que el cambio desde el Régimen General de acciones hacia regímenes especiales con menores exigencias implica una modificación sustancial de las condiciones de negociación y de información de los valores, incluyendo, entre otros aspectos relevantes, la posibilidad de que la Emisora deje de preparar sus Estados Financieros conforme a



las NIIF y pase a hacerlo de acuerdo con las NCPA, así como una restricción en el universo de sujetos habilitados para la negociación, particularmente cuando ésta queda circunscripta a Inversores Calificados.

Que dicho cambio de régimen puede afectar de manera relevante a los accionistas minoritarios, quienes, por no contar necesariamente con la experiencia, conocimientos o capacidad económica suficientes, requieren un nivel de tutela reforzada frente a la reducción de exigencias informativas y de transparencia.

Que, en tal contexto, respecto a las Emisoras autorizadas a la oferta pública por acciones, resulta razonable, como condición para autorizar el cambio de régimen, la realización previa de una OPA conforme lo dispuesto en el artículo 97 de la Ley de Mercado de Capitales y a lo previsto en el Título III de estas Normas respecto al retiro del Régimen de Oferta Pública, entendido ello, para el caso concreto, como el cambio de régimen que importa un cambio de derechos al alterarse el régimen informativo dirigido a los accionistas e inversores.

Que dicho mecanismo configura un supuesto de condición regulatoria establecida en ejercicio de las facultades conferidas a la CNV para la autorización de regímenes diferenciados.

Que, en el caso de Emisoras autorizadas a la oferta pública por acciones, el procedimiento de cambio de régimen comprende distintas etapas sucesivas y claramente diferenciadas, resultando oportuno establecer un procedimiento específico de cambio de régimen, con instancias societarias, requisitos informativos y plazos claros, que brinde previsibilidad y seguridad jurídica a Emisoras e inversores.

Que, a su vez, corresponde prever la posibilidad inversa de que Emisoras actualmente comprendidas en regímenes especiales puedan optar voluntariamente por el cambio a un régimen de mayores exigencias al que se encuentran.

Que, en ese marco, se incorpora la Sección XIV al Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), referida al Cambio de Régimen.

Que, por otro lado, cabe precisar que diversos términos utilizados en esta Resolución General, tanto en los considerandos como en el articulado, se encuentran definidos en el Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que finalmente y en atención al uso frecuente de la referencia al “Régimen General”, el mismo se incorpora como término definido en el artículo 2º del Capítulo II del Título I de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

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) y r), y 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/ CAMBIO DE RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA (MODIFICACIÓN CAPÍTULO V DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS (N.T. 2013 Y MOD.”), tomando en consideración el texto contenido en el Anexo I (IF-2026-07188916-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-2026-02206740- -APN-GE#CNV a través del sitio web www.argentina.gob.ar/cnv.

ARTÍCULO 4°.- Aprobar el Formulario que como Anexo II (IF-2026-07190123-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.

Manuel Ignacio Calderon - Laura Ines Herbon - Sonia Fabiana Salvatierra - Roberto Emilio Silva

NOTA: El/los Anexo/s que integra/n este(a) Resolución General se publican en la edición web del BORA -www.boletinoficial.gob.ar-

e. 22/01/2026 N° 3067/26 v. 23/01/2026