

LA TOKENIZACIÓN DE VALORES NEGOCIABLES EN LA NORMATIVA ARGENTINA: ANÁLISIS DE LA RESOLUCIÓN GENERAL (CNV) 1069/2025



¿Es útil? (0) (0)

Marcos Zocaro  19/06/2025

SUMARIO:

La resolución general (CNV) 1069/2025 regula la representación digital de ciertos valores negociables usando tecnologías de registros distribuidos. En este artículo se analiza el régimen, describiendo su encuadre legal y el alcance del sandbox regulatorio implementado.

Esta doctrina fue publicada en:

- Criptoactivos

I - INTRODUCCIÓN

Habiendo culminado la consulta pública a la que fuese sometido el proyecto normativo de tokenización de activos, el pasado 11 de junio, la Comisión Nacional de Valores (CNV) emitió la [resolución general 1069/2025](#), mediante la cual se aprueba un régimen de tokenización para “activos del mundo real” (*real world assets - RWA*).

Conceptualmente, la tokenización es el proceso mediante el cual se representa digitalmente un activo, derecho o valor mediante un token emitido en una red *blockchain* u otra red basada en tecnología de registros distribuidos (TRD).

A continuación, describiremos la nueva normativa, la cual presenta ciertas diferencias respecto de la propuesta lanzada a consulta pública vía resolución general (CNV) 1060/2025.

II - VALORES NEGOCIABLES FACTIBLES DE TOKENIZACIÓN

El artículo 1 de la resolución general (CNV) 1069/2025 establece que será posible la “*tokenización a través de la representación digital*” de los siguientes valores negociables:

- Valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros con oferta pública en los términos de la [ley 26831](#).
- Cuotapartes de fondos comunes de inversión (FCI) cerrados con oferta pública en los términos de la [ley 24083](#).

En ambos casos, el activo subyacente de los citados fideicomisos y el patrimonio de los FCI debe estar compuesto principalmente por los denominados “activos del mundo real” (*real world assets - RWA*) u otros bienes admisibles que no sean valores negociables con negociación en mercados habilitados del país.

En este punto, se debe resaltar una diferencia importante con la propuesta original [RG (CNV) 1060/2025]: en aquella se proponía también la tokenización de acciones, obligaciones negociables y

hasta CEDEAR. Pero la resolución general (CNV) 1069/2025 restringió los valores negociables admisibles para este proceso solo a los valores representativos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros y cuotapartes de FCI cerrados.

Por otro lado, el artículo 1 también indica que *“no será admisible la tokenización de aquellos valores negociables que cumplan con las características de los valores negociables sociales, verdes, sustentables (SVS) y de los vinculados a la sostenibilidad (VS) ni que se emitan bajo los diferentes regímenes de oferta pública con autorización automática establecidos en las presentes Normas”*.

III - PROCESO DE TOKENIZACIÓN Y POSTERIOR COMERCIALIZACIÓN Y CUSTODIA DE LOS TOKENS

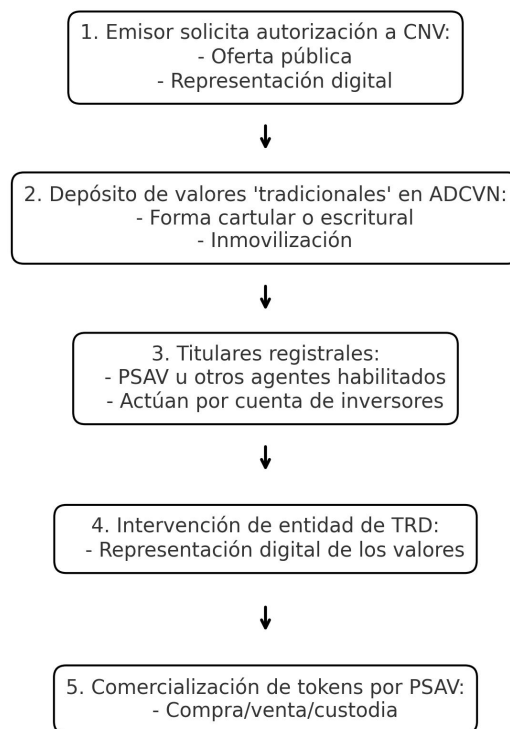
Como punto de partida, el emisor de los valores negociables susceptibles de tokenización deberá solicitar a esta CNV las autorizaciones de oferta pública y de representación digital de dichos valores. Estas solicitudes serán simultáneas (art. 3), salvo para aquellos valores que ya hayan sido emitidos y se encuentren en circulación en mercados autorizados (art. 4).

Luego, los valores negociables (representados de forma cartular o escritural, es decir, en forma tradicional) deberán ser depositados en una cuenta especial en un agente depositario central de valores negociables (ADCVN), a nombre de uno o más titulares registrales, quedando inmovilizado para respaldar la emisión digital (art. 5).

Estos titulares registrales deberán ser uno o más proveedores de servicios de activos virtuales (PSAV) o cualquier agente de administración de productos de inversión colectiva o agente de custodia de productos de inversión colectiva y serán, precisamente, el o los titulares registrales de los valores negociables depositados, actuando por cuenta de los inversores. O sea, los inversores no serán los titulares en el registro del ADCVN, sino que figurarán como beneficiarios de este titular registral.^[1]

A los efectos de llevar adelante la tokenización, deberá intervenir una entidad especializada en tecnologías de registro distribuido (TRD), la cual no necesariamente deberá estar inscripta como PSAV. Esta entidad será la encargada de representar los valores negociables en forma digital y mediante el uso de TRD o cualquier otra tecnología similar (arts. 2 y 5).

Finalmente, los tokens serán comercializados por los PSAV, permitiendo que los inversores compren, vendan y dejen en custodia dichos tokens representativos de los ya mencionados valores negociables. Es decir, un inversor no podrá adquirir un token y “retirarlo” a una *wallet* o billetera fuera de los PSAV habilitados, lo que produce una considerable “centralización” del modelo.



Fuente: elaboración propia

IV - EL DOCUMENTO DE EMISIÓN

El artículo 12 de la resolución general (CNV) 1069/2025 detalla la información que el emisor debe suministrar en el documento de emisión de los valores negociables tokenizados. Este "prospecto" contendrá, como mínimo, la siguiente información:

- Identificación de los valores negociables a ser representados digitalmente.
- El porcentaje de la emisión a ser tokenizada, en caso de corresponder.
- Las advertencias y consideraciones de riesgo propias de la representación digital de los valores negociables a ser emitidos.
- La identificación y descripción de la entidad especializada en TRD, señalando especialmente: la tecnología utilizada para la representación digital y estándar tecnológico adoptado (el tipo de red distribuida implementada, el protocolo de consenso, el lenguaje de programación y los estándares de codificación empleados para el desarrollo de los contratos inteligentes, y los mecanismos de seguridad informática y ciberseguridad usados).
- La descripción detallada de las entidades que intervengan como PSAV.
- La identificación del o los titulares registrales y del depositante en el ADCVN.
- Si prevé la utilización de activos virtuales (incluyendo, de manera no taxativa, monedas estables en la medida que su uso no esté restringido) a los fines de realizar las suscripciones, negociaciones y/o pago de acreencias relacionados con los valores negociables representados digitalmente.
- Una advertencia dirigida a los potenciales inversores, indicando que la representación digital de los valores negociables conforme a esta sección produce una separación patrimonial de la propiedad entre el titular registral y el beneficiario.^[2]
- Para aquellas emisiones por montos superiores a 7.000.000 de UVA, deberá designarse, al menos, un PSAV que actuará como respaldo suficiente en caso de presentarse situaciones que impidan el correcto desempeño del o los PSAV intervinientes.

V - EL “SANDBOX”

Este régimen de tokenización implementado por la resolución general (CNV) 1069/2025 se desarrollará durante un año en un “entorno regulatorio controlado” o *sandbox*.

En términos generales, un *sandbox* regulatorio es un entorno controlado y supervisado que permite probar innovaciones financieras y/o tecnológicas con reglas flexibles, para evaluar su impacto antes de una regulación definitiva.

En este sentido, el artículo 38 de la resolución general (CNV) 1069/2025 sostiene:

“Una vez finalizado el plazo referido anteriormente, la Comisión Nacional de Valores evaluará la conveniencia de prorrogar su vigencia, así como modificar, ampliar, reducir o finalizar las previsiones del presente régimen, mediante la reglamentación pertinente”.

VI - OTRAS CUESTIONES RELEVANTES IMPLEMENTADAS POR LA RESOLUCIÓN GENERAL (CNV) 1069/2025

El artículo 16 estipula que, en caso de que el inversor así lo requiera, los valores negociables representados digitalmente serán reemplazados por los valores negociables representados de manera tradicional. Y para concretar dicha operatoria, el inversor deberá contar con una cuenta comitente abierta ante un depositante habilitado.

A su vez, el artículo 17 indica que se podrá requerir que los valores negociables representados en forma tradicional sean nuevamente tokenizados, de manera tal de permitirse el arbitraje entre los distintos ámbitos de negociación. Y se aclara que, 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.

Por otro lado, el artículo 32 establece que los valores negociables depositados ante el ADCVN a nombre de los titulares registrales deberán encontrarse segregados respecto del patrimonio de este. De este modo, los PSAV y los titulares registrales intervinientes deberán garantizar una clara segregación entre los valores negociables representados digitalmente pertenecientes a sus clientes y su propio patrimonio. Y en ningún caso, los valores negociables de sus clientes se contabilizarán como activos de los PSAV o de los titulares registrales intervinientes ni computarán en sus patrimonios netos, sino que se contabilizarán como cuentas de orden o similares.

VII - PALABRAS FINALES

La resolución general (CNV) 1069/2025 marca un hito en la regulación argentina al incorporar tecnologías de registro distribuido al mercado de capitales, estableciendo un marco normativo que, aunque limitado en su alcance inicial, permite avanzar de forma controlada en la tokenización de ciertos valores negociables.

No obstante, el diseño del régimen evidencia un enfoque restrictivo y centralizado, que acota el potencial disruptivo de la tokenización. La exclusión de instrumentos como acciones y CEDEAR, así como la imposibilidad de retiro de tokens fuera de los PSAV, limitan la interoperabilidad con el resto del ecosistema cripto. En este sentido, la experiencia del *sandbox* será clave para evaluar la viabilidad del modelo, identificar ajustes normativos y, eventualmente, consolidar un marco más abierto, eficiente y competitivo.

[1] ¿Qué sucedería, entonces, en caso de que el titular registral se presentase en quiebra? La propia RG plantea la duda en el art. 12, inc. h): “El documento de emisión correspondiente a cada uno de los valores negociables deberá contener ... una clara advertencia dirigida a los potenciales inversores, indicando que la representación digital de los valores negociables conforme a esta sección produce una separación patrimonial de la propiedad entre el titular registral y el beneficiario. Tanto el o los titulares registrales como el o los PSAV intervinientes reciben activos que no están destinados a transferirles el dominio más que por la separación de la propiedad antes invocada, por lo que están en posesión de activos de terceros y se configura la situación prevista en el artículo 138 de la ley de concursos y quiebras 24522. Y que, no obstante lo anterior, **no puede descartarse que, en un**

eventual escenario de conflicto o de insolvencia del o los PSAV y/o de los titulares registrales un tribunal califique tales derechos como derechos de naturaleza personal -y no real- y que, por ende, estos constituyan créditos quirografarios contra dichas personas, con los riesgos patrimoniales que ello podría implicar para los inversores ante tales escenarios...”

[2] ¿Qué sucedería, entonces, en caso de que el titular registral se presentase en quiebra? La propia RG plantea la duda en el art. 12, inc. h): “El documento de emisión correspondiente a cada uno de los valores negociables deberá contener ... una clara advertencia dirigida a los potenciales inversores, indicando que la representación digital de los valores negociables conforme a esta sección produce una separación patrimonial de la propiedad entre el titular registral y el beneficiario. Tanto el o los titulares registrales como el o los PSAV intervinientes reciben activos que no están destinados a transferirles el dominio más que por la separación de la propiedad antes invocada, por lo que están en posesión de activos de terceros y se configura la situación prevista en el artículo 138 de la ley de concursos y quiebras 24522. Y que, no obstante lo anterior, **no puede descartarse que, en un eventual escenario de conflicto o de insolvencia del o los PSAV y/o de los titulares registrales un tribunal califique tales derechos como derechos de naturaleza personal -y no real- y que, por ende, estos constituyan créditos quirografarios contra dichas personas, con los riesgos patrimoniales que ello podría implicar para los inversores ante tales escenarios...”**