

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Resolución General 1088/2025

RESGC-2025-1088-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 22/10/2025

VISTO el Expediente N° EX-2022-134225644- -APN-GE#CNV caratulado: "ELABORACIÓN PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ REGLAMENTACIÓN DE OFERTA PRIVADA (ARTÍCULO 82 DE LA LEY N° 26.831 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 N° 26.831 (B.O. 28-12-12) tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en su ámbito.

Que, el artículo 19 del mencionado cuerpo legal, en su inciso h), faculta a la Comisión Nacional de Valores (CNV) a dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, y 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, en el marco de lo establecido en el tercer párrafo del artículo 82 de la Ley N° 26.831, la CNV cuenta con la facultad de dictar normas estableciendo y reglamentando supuestos específicos conforme a los cuales considera que una oferta de valores negociables no constituye una oferta pública sino privada, para lo cual podrá tomar en consideración los medios y mecanismos de difusión, ofrecimiento y distribución y el número y tipo de inversores a los cuales se destina la oferta.

Que mediante el dictado de la Resolución General N° 1016 (B.O. 19-9-24) se reglamentó la oferta privada de valores negociables, en el marco de lo establecido por el tercer párrafo del artículo 82 de la Ley N° 26.831; y se estableció, entre otros aspectos, los parámetros de los puertos seguros (safe harbors), las ofertas privadas de valores negociables dirigidas a empleados, y los supuestos de oferta extraterritorial.

Que, atento al tiempo transcurrido desde la reglamentación del régimen referido, deviene necesario adecuar algunas cuestiones de redacción en su normativa; así como establecer: (i) que las Reuniones Promocionales presenciales o virtuales se realizarán con hasta CINCUENTA (50) potenciales inversores a la vez, respetando la cantidad máxima de potenciales inversores para cada categoría, sin contar a los Agentes Habilitados que podrán participar en dichas reuniones sin limitación en su número; (ii) que las invitaciones a realizar operaciones con valores negociables por emisión podrán ser efectuadas a un número máximo de CINCUENTA (50) otros potenciales Inversores Calificados, y de TREINTA (30) potenciales Inversores no Calificados; y (iii) que las operaciones con valores negociables podrán ser celebradas con hasta un máximo, por emisión, de TREINTA Y CINCO (35) adquirentes, de los cuales no más de QUINCE (15) adquirentes por emisión podrán ser Inversores no Calificados, excluyendo a los efectos de dichas cantidades a todo adquirente que ya sea propietario de Valores Negociables Representativos de Capital de dicho Emisor al momento de la adquisición de los Valores Negociables Representativos de Capital ofrecidos.

Que, en consecuencia, se propicia modificar el Título XX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos h), u), e y), y 82 de la Ley N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el Título XX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

"TÍTULO XX

OFERTAS PRIVADAS DE VALORES NEGOCIABLES

CAPÍTULO I

PUERTOS SEGUROS PARA OFERTAS PRIVADAS DE VALORES NEGOCIABLES

SECCIÓN I

PUERTO SEGURO PARA LA OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES ("OFERTA PRIVADA").

DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 1º.- Una oferta de valores negociables será considerada una Oferta Privada, a los efectos del puerto seguro dispuesto en el artículo 11 de esta Sección, cuando cumpla con lo dispuesto en los artículos 2º a 7º, 10, y en lo referido al artículo 12 del CCCN, en el artículo 8º de la presente Sección y, además, reúna la totalidad de las siguientes condiciones:

1. Sea realizada por el Emisor de los valores negociables (que podrá ser Residente o no); por cualquier otra persona autorizada a tales efectos por el Emisor; o en negociación secundaria por quien los haya adquirido, sin actuar por cuenta y orden o en el interés del Emisor, en cuyo caso dicha persona tendrá las obligaciones aquí previstas para el Emisor.
2. Sea ofrecido cualquier valor negociable, siempre que la normativa no exija que deba contar con oferta pública.
3. La cantidad de potenciales inversores que reciban el ofrecimiento, así como la cantidad de adquirentes, esté limitada conforme lo dispuesto en el artículo 4º de la presente Sección.
4. Los Agentes Habilitados, que participen de Ofertas Privadas, deberán abstenerse de realizar oferta pública de dichos valores negociables; como, así también, aclarar expresamente a todos los potenciales inversores que no se están ofreciendo públicamente, así como las limitaciones resultantes para el inversor que adquiera los valores negociables bajo este puerto seguro.
5. El precio y monto de los valores negociables adquiridos por los inversores será el que disponga libremente el oferente, sin ningún tipo de limitación.
6. La difusión se efectúe exclusivamente mediante los medios autorizados en el artículo 2º de la presente Sección y no sea llevada a cabo mediante los medios prohibidos en el artículo 3º de la misma.

MEDIOS DE DIFUSIÓN.

ARTÍCULO 2º.- Las siguientes acciones promocionales se considerarán expresamente autorizadas para la oferta privada siempre que se cumpla con la cantidad máxima de potenciales inversores, conforme lo establecido en el artículo 4º de la presente Sección, a saber:

1. Reuniones Promocionales presenciales o virtuales con hasta CINCUENTA (50) potenciales inversores a la vez respetando la cantidad máxima de potenciales inversores para cada categoría, establecido en el artículo 4º de la presente Sección, sin contar a los Agentes Habilitados que podrán participar en dichas reuniones sin limitación en su número.
2. Envío y entrega a un Agente Habilitado de documentación relacionada con valores negociables específicos (entre las que no se incluyen las órdenes), tales como memorandos de oferta, white papers o documentos similares y fichas informativas (fact sheets) o cualquier documento informativo que contenga todos los detalles relevantes de la oferta, ya sea de manera presencial o a distancia, por cualquier medio electrónico, digital o físico.
3. Envío de documentación relacionada con valores negociables específicos (entre las que no se incluyen las órdenes) a solicitud de uno o más potenciales inversores, la que no podrá manifestarse a través de muestras de interés genéricas (como la suscripción a una lista de distribución) ni como respuesta a una llamada no solicitada (cold calling), sino que debe ser sobre un valor negociable específico o sobre una clase de activos con características señaladas por el potencial inversor.
4. Invitaciones personalizadas a realizar operaciones con valores negociables entregadas de manera presencial o a distancia, por cualquier medio electrónico, digital o físico (incluyendo, sin que implique limitación, correos electrónicos, llamadas telefónicas, mensajería instantánea, pop-ups o mensajes instantáneos de aplicaciones y similares).

5. Invitaciones a realizar operaciones con valores negociables publicitadas por redes sociales, sitios web, aplicaciones o plataformas similares siempre que se asegure que su acceso esté restringido (sea mediante contraseñas, claves o mecanismos similares).

MEDIOS DE DIFUSIÓN PROHIBIDOS.

ARTÍCULO 3º.- A excepción de lo dispuesto por el artículo 2º, inciso 5. de la presente Sección, la invitación no podrá realizarse mediante medios de difusión masivos y de alcance general en la República Argentina (tales como, redes sociales, páginas web, medios de comunicación, diarios, televisión, radios, telefonía, entre otros). A tales efectos, se aclara expresamente a mero título enunciativo, que los siguientes medios serán considerados como medios masivos de difusión de alcance general en la República Argentina:

1. Publicidad Web Dirigida a Residentes.

2. Publicidad o difusión (que no constituya Publicidad Web Dirigida a Residentes) en medios de comunicación nacionales, impresos o digitales, o en medios de comunicación internacionales cuando circulen en la República Argentina y la publicidad claramente incluya a Residentes entre las personas a las cuales esté dirigida.

3. Reuniones Promocionales en las que participe una mayor cantidad de potenciales inversores que los permitidos por el inciso 1. del artículo 2º de esta Sección.

Tampoco podrán realizarse invitaciones de alcance general en la República Argentina mediante procedimientos automatizados y masivos como, correos electrónicos automáticos, llamadas automatizadas, listas de distribución de correos electrónicos, mensajes o redes sociales y similares.

CANTIDAD MÁXIMA DE INVERSORES. CANTIDAD MÁXIMA DE POTENCIALES INVERSORES CONTACTADOS. AGREGACIÓN.

ARTÍCULO 4º.- 1. CANTIDAD MÁXIMA DE POTENCIALES INVERSORES: Las invitaciones a realizar operaciones con valores negociables por emisión podrán ser efectuadas a un número máximo de potenciales inversores, según el siguiente detalle:

a) ilimitado de:

1) Entidades Financieras incluidas en la Ley de Entidades Financieras;

2) Proveedores no Financieros de Crédito;

3) Agentes Habilitados;

4) SGR; y

5) Compañías de Seguros autorizadas a funcionar como tales por la SSN;

b) de CINCUENTA (50) otros potenciales Inversores Calificados; y

c) de TREINTA (30) potenciales Inversores no Calificados.

2. CANTIDAD MÁXIMA DE INVERSORES: Sin perjuicio del número máximo de potenciales inversores previsto en el apartado 1. del presente artículo, las operaciones con valores negociables podrán ser celebradas con hasta un máximo, por emisión, de TREINTA Y CINCO (35) adquirentes, de los cuales no más de QUINCE (15) adquirentes por emisión podrán ser Inversores no Calificados, excluyendo a los efectos de dichas cantidades a todo adquirente que ya sea propietario de Valores Negociables Representativos de Capital de dicho Emisor al momento de la adquisición de los Valores Negociables Representativos de Capital ofrecidos.

3. En el caso de: a) Las cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos y de productos administrados por las Sociedades Gerentes de fondos comunes de inversión que no sean fondos comunes de inversión, así como de otras estructuras creadas al amparo del artículo 3º de la Ley de Fondos Comunes de Inversión ; y b) Los valores negociables que puedan ser suscriptos en todo momento (evergreen) emitidos por administradores de carteras, activos financieros o productos de inversión colectiva no Residentes, la cantidad máxima de potenciales inversores prevista en el apartado 1. y la cantidad máxima de inversores prevista en el apartado 2., ambos del presente artículo, se calculará, tanto en los casos del acápite a) como en los del acápite b) de la siguiente manera:

1) por cada uno de los productos colectivos de inversión ofrecidos, y no por emisión; y 2) considerando los potenciales inversores contactados, así como los adquirentes, durante los 365 días corridos inmediatos a la fecha en la que se contacte al potencial inversor.

4. Excepto por lo dispuesto en el apartado 3. del presente artículo, en caso de llevarse a cabo más de una emisión dentro de un período máximo de TRES (3) meses contados desde la finalización del período de suscripción de cada emisión de valores negociables, el número máximo de inversores previsto en el apartado 2. del presente artículo, se computará de manera conjunta para todas las emisiones llevadas a cabo en dicho período como si fuera una única emisión. A los efectos de dicho cálculo, en los fideicomisos financieros, se considerará al Fiduciante (y no al Fiduciario), como si éste fuera el Emisor.

PERSONA OBLIGADA A VERIFICAR LA CANTIDAD MÁXIMA DE INVERSORES.

ARTÍCULO 5º.- La contraparte que celebre la operación de venta con el inversor, será el responsable exclusivo de verificar si el inversor es un Inversor Calificado o un Inversor no Calificado, además de verificar el cumplimiento de los límites a las cantidades máximas de inversores previstas en el artículo 4º de la presente Sección.

Cuando el vendedor obtuviese una declaración escrita por parte del Emisor de que mediante la venta no se excede la cantidad máxima de inversores permitidos, se considerará que el vendedor cumplió con su obligación de verificar dicho cumplimiento; y, en ese caso, el Emisor que haya otorgado dicha declaración será responsable por su veracidad.

INFORMACIÓN A SER PROVISTA AL INVERSOR.

ARTÍCULO 6º.- A pedido del inversor, al momento de la adquisición de los valores negociables o con anterioridad, el oferente deberá entregar los últimos Estados Contables del Emisor de los valores negociables, o los últimos Estados Contables del Fiduciante en caso de tratarse de fideicomisos financieros, y/o cualquier otra información que sea relevante a los efectos de la oferta (incluyendo, de manera no taxativa, memorandos de oferta, white papers, o documentos similares y fichas informativas (fact sheets) o cualquier documento informativo que contenga todos los detalles relevantes de la oferta, los riesgos asociados y la situación financiera de la entidad oferente o del Fiduciante –en caso de tratarse de fideicomisos financieros-, entre otros); así como los informes anuales más recientes presentados por ante organismos reguladores de mercados de capitales extranjeros, si los hubiera. Asimismo, deberá indicarse claramente en la documentación entregada si el Emisor se encuentra o no en el Régimen de Oferta Pública y, en su caso, referir la información pública disponible.

ADVERTENCIA A LOS INVERSORES.

ARTÍCULO 7º.- Las personas que realicen la oferta, deberán informar en cualquier documentación de venta o en una notificación escrita, la cual debe ser suscripta por el inversor, lo siguiente:

1. La existencia de la restricción a la transferencia de los valores negociables prevista en el artículo 10 de esta Sección;
2. indicar si el Emisor se encuentra o no en el Régimen de Oferta Pública; y
3. que es una oferta privada en los términos de la Sección I del Capítulo I del Título XX de estas Normas y, como tal, no se encuentra autorizada por la CNV y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo, general y periódico, ni de fiscalización. Además, que la Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en cualquier documento de la oferta ni sobre la veracidad de cualquier información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en los mismos, la cual es exclusiva responsabilidad del Emisor y demás sujetos intervinientes.

TRANSPARENCIA.

ARTÍCULO 8º.- Sin perjuicio de la naturaleza privada de la oferta efectuada bajo el presente régimen, a los efectos de poder gozar del puerto seguro dispuesto en el artículo 11 de la presente Sección, el Emisor y todos los intervinientes en la oferta primaria o secundaria de valores negociables deberán dar cumplimiento, en todo momento, a los artículos 10 y 12 del CCCN y a las normas sobre transparencia establecida por el artículo 117, incisos a) y b) de la Ley de Mercado de Capitales y normativa reglamentaria de la CNV.

CONFIDENCIALIDAD.

ARTÍCULO 9º.- La obligación de confidencialidad será de aplicación al Emisor y a todos los intervinientes en la oferta respectiva, pudiendo ser renunciada en forma expresa por los inversores. También podrán renunciarla el Emisor y/o los demás intervinientes en la oferta respectiva a favor de los inversores.

RESTRICCIONES A LA REVENTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 10.- Los adquirentes de valores negociables en una oferta privada no podrán transferir dichos valores negociables a Inversores Calificados dentro de los TRES (3) meses subsiguientes, o a Inversores no Calificados dentro de los SEIS (6) meses subsiguientes; contados, en ambos casos, a partir de la

finalización del período de suscripción de dichos valores negociables o de la fecha de su adquisición si no fuera una colocación primaria.

Esta limitación no será aplicable cuando la transferencia sea efectuada fuera de la República Argentina.

A los fines de esta restricción, no se considerará transferencia:

1. A la conversión, canje o pago en especie de valores negociables colocados mediante oferta privada por otros valores negociables con oferta pública emitidos por el mismo Emisor, incluyendo, con carácter no taxativo: a) valores fiduciarios privados, emitidos en el marco de fideicomisos financieros con el objeto de prefinanciar emisiones, por los valores fiduciarios que resulten emitidos conforme la autorización de oferta pública de dicho fideicomiso financiero; y b) cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados organizados bajo las disposiciones de la Ley de Fondos Comunes de Inversión, en la medida en que ello sea permitido por la normativa vigente.
2. Al rescate de cuotapartes de fondos comunes de inversión.

PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 11.- Las ofertas privadas que cumplan con los requisitos del artículo 1º de la presente Sección -incluyendo los artículos allí citados-, no serán consideradas ofertas públicas conforme la definición del artículo 2º de la Ley de Mercado de Capitales, y se consideraran ofertas privadas comprendidas en el tercer párrafo del artículo 82 de la mencionada ley; por lo que no se considerarán ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables.

En caso de incumplimiento de las disposiciones de la presente Sección, no se considerarán automáticamente ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán automáticamente pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables; la existencia de dicha infracción se configurará solamente en caso de que el ofrecimiento sea considerado una oferta pública de valores negociables conforme la misma es definida y regulada en la Ley de Mercado de Capitales y estas Normas, lo que será evaluado para el caso específico, siendo eventualmente responsables por cualquier oferta pública irregular exclusivamente los oferentes y, solidariamente, los Agentes Habilitados que hayan participado de la colocación.

En caso de incumplimiento de cualquiera de los restantes requisitos establecidos en esta Sección, el oferente estará sujeto a las sanciones aplicables y quedará excluido de los beneficios del puerto seguro bajo la oferta privada por un período de DOS (2) años desde que ocurriera el incumplimiento o desde el momento en que la CNV tome conocimiento del mismo, o lo último que aconteciere. La exclusión no afectará a otras emisiones ya realizadas por el oferente en cumplimiento del presente Régimen de Oferta Privada que seguirán gozando del beneficio del puerto seguro.

SECCIÓN II

PUERTO SEGURO PARA LA OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES A EMPLEADOS Y OTROS FUNCIONARIOS ("OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES A EMPLEADOS").

DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 12.- Una oferta de valores negociables será considerada una Oferta Privada de Valores Negociables a Empleados, a los efectos del puerto seguro dispuesto en el artículo 18 de la presente Sección, cuando cumpla con lo dispuesto en los artículos 13 y 14 de esta Sección, y en lo referido al artículo 12 del CCCN, en el artículo 15 de la presente Sección y, además, reúna la totalidad de las siguientes condiciones:

1. Sea realizada, en el marco de un plan de retención o incentivo laboral o similares, por una Sociedad Residente o no (conforme se indica a continuación) que sea el empleador del empleado o de la cual el empleado o destinatario sea funcionario o miembro no independiente del órgano de administración (cualquiera de ellos, una "Persona Elegible"), o por cualquier otra Sociedad, sea Residente o no, que sea una Sociedad del Grupo Empleador.
2. Las invitaciones a realizar operaciones con valores negociables sean dirigidas a personas que sean Personas Elegibles del oferente o de una Sociedad del Grupo Empleador.
3. Sean ofrecidos:
 - a) Cualquier clase de valores negociables que sean emitidos por, una Sociedad Residente que sea el empleador de la Persona Elegible, o de la cual la Persona Elegible sea funcionario o miembro no independiente del órgano de administración, o por cualquier otra Sociedad del Grupo Empleador; o

b) Valores Negociables Representativos de Capital emitidos por entidades distintas a las del inciso 1., incluyendo: 1) opciones de compra sobre estos Valores Negociables Representativos de Capital; 2) certificados de participación o participaciones en el capital, según sea el caso, de fideicomisos financieros, fondos comunes de inversión constituidos fuera de la República Argentina, sociedades vehículo y vehículos de propósito específico (special purpose vehicles), siempre que los Valores Negociables Representativos de Capital y depósitos en efectivo representen al menos el 90% del valor de los activos subyacentes; y/o 3) valores negociables sintéticos o derechos contractuales (como phantom stock) que repliquen alguno de los Valores Negociables Representativos de Capital o los instrumentos mencionados en este subinciso.

4. El precio y monto de los valores negociables adquiridos por las Personas Elegibles bajo Oferta Privada de Valores Negociables a Empleados, será el que el oferente libremente disponga, sin ningún tipo de limitación.

5. La oferta se lleve adelante exclusivamente a través de los siguientes medios:

a) Reuniones con las Personas Elegibles o comunicaciones escritas u orales del oferente a la Persona Elegible; y/o

b) Medios de comunicación internos a los cuales no tengan acceso personas que no sean Personas Elegibles, tales como la intranet del empleador o de la Sociedad del Grupo Empleador, circulares a Personas Elegibles, boletines internos y demás medios de comunicación usuales entre el empleador y las Personas Elegibles.

INFORMACIÓN A SER PROVISTA A LA PERSONA ELEGIBLE.

ARTÍCULO 13.- A pedido de la Persona Elegible, al momento de la adquisición de los valores negociables o con anterioridad, el oferente deberá entregar los últimos Estados Contables del Emisor de los valores negociables y/o cualquier otra información que sea relevante a los efectos de la oferta (incluyendo, de manera no taxativa, un memorando de oferta, white papers, o documentos similares y fichas informativas (fact sheets) o cualquier documento informativo que contenga todos los detalles relevantes de la oferta, los riesgos asociados, y la situación financiera de la entidad oferente), así como los informes anuales más recientes presentados ante organismos reguladores de mercados de capitales extranjeros, en este último caso, si los hubiera. En caso de no encontrarse en el Régimen de Oferta Pública, deberá indicarlo claramente en la documentación entregada.

ADVERTENCIA A LAS PERSONAS ELEGIBLES.

ARTÍCULO 14.- Las personas que realicen la oferta deberán informar en la documentación de venta o en una notificación escrita suscripta por la Persona Elegible:

1. La existencia de la restricción a la transferencia de los valores negociables prevista en el artículo 17 de la presente Sección;

2. en caso de que el Emisor no se encuentre en el Régimen de Oferta Pública, indicar dicha condición; y

3. que es una oferta privada en los términos de la Sección II del Capítulo I del Título XX de estas Normas y, como tal, no se encuentra autorizada por la CNV y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo general y periódico, ni de fiscalización. Además, que la CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en cualquier documento de la oferta ni sobre la veracidad de cualquier información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en los mismos, la cual es exclusiva responsabilidad del Emisor y demás sujetos intervinientes.

TRANSPARENCIA.

ARTÍCULO 15.- Sin perjuicio de la naturaleza privada de la oferta efectuada bajo el presente régimen, a los efectos de poder gozar del puerto seguro dispuesto en el artículo 18 de esta Sección, el Emisor y todos los intervinientes en la oferta primaria o secundaria, deberán dar cumplimiento, en todo momento, a lo dispuesto en los artículos 10 y 12 del CCCN y a las normas sobre transparencia establecidas por el artículo 117, incisos a) y b) de la Ley de Mercado de Capitales, así como a las normas reglamentarias de la CNV en la materia.

CONFIDENCIALIDAD.

ARTÍCULO 16.- La obligación de confidencialidad será de aplicación al Emisor y a todos los intervinientes en la respectiva oferta, pudiendo ser renunciada en forma expresa por las Personas Elegibles. Asimismo, podrán renunciarla el Emisor y/o los demás intervinientes en la oferta respectiva a favor de los inversores.

RESTRICCIONES A LA REVENTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 17.- Las Personas Elegibles que adquieran valores negociables en una Oferta Privada de Valores

Negociables a Empleados no podrán transferir esos valores negociables a persona alguna dentro de los SEIS (6) meses subsiguientes a la finalización del período de suscripción de los mismos o la fecha de la adquisición de los mismos si no fuera una colocación primaria.

Esta limitación no será aplicable cuando la transferencia sea efectuada fuera de la República Argentina; excepto al oferente en el marco de un plan de retención o incentivo laboral; y es independiente de cualquier limitación que pudiera tener el plan aplicable a la Persona Elegible.

PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 18.- Las Ofertas Privadas de Valores Negociables a Empleados que cumplan con los requisitos dispuestos por el artículo 12 de la presente Sección (incluyendo a los artículos allí citados), no serán consideradas como ofertas públicas conforme la definición prevista en el artículo 2° de la Ley de Mercado de Capitales y se considerará una oferta privada comprendida en el tercer párrafo del artículo 82 de dicha ley; por lo que no se considerarán ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables. En caso de incumplimiento de las disposiciones de la presente Sección, no se considerarán automáticamente ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables; la existencia de dicha infracción se configurará solamente en caso de que el ofrecimiento sea considerado una oferta pública de valores negociables conforme la misma es definida y regulada en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de esta CNV, lo que deberá ser evaluado para el caso específico, siendo eventualmente responsables por cualquier oferta pública irregular exclusivamente los oferentes y, solidariamente, los Agentes Habilitados que hayan participado de la colocación.

En caso de verificarse el incumplimiento de cualquiera de los restantes requisitos previstos en la presente Sección, el oferente estará sujeto a las sanciones aplicables y quedará excluido de los beneficios del puerto seguro bajo la oferta privada por un período de DOS (2) años desde que ocurriera el incumplimiento o desde que la CNV tome conocimiento del mismo, lo último que aconteciere. La exclusión no afectará a otras emisiones ya realizadas por el oferente en cumplimiento del presente Régimen de Oferta Privada que seguirán gozando del beneficio del puerto seguro.

SECCIÓN III

PUERTO SEGURO PARA LA OFERTA DE VALORES NEGOCIABLES SIN CONTACTO SUFICIENTE CON LA REPÚBLICA ARGENTINA ("OFERTA DE VALORES NEGOCIABLES SIN CONTACTO SUFICIENTE CON LA REPÚBLICA ARGENTINA").

DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 19.- Una oferta de valores negociables será considerada una Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina y, por ende, extraterritorial y fuera del alcance de la CNV, a los efectos del puerto seguro dispuesto en el artículo 24 de esta Sección, cuando cumpla con lo dispuesto en los artículos 20, 21; y en lo referido al artículo 12 del CCCN, en el artículo 22 de la presente Sección y reúna, las siguientes condiciones:

1. Sea realizada por una o más personas Residentes en el extranjero. No podrá ser oferente ninguna persona que sea Residente.
2. Podrá ser ofrecido cualquier valor negociable siempre que sea emitido por un Emisor que no sea Residente.
3. No hay limitación en la cantidad de potenciales inversores ni al precio ni en el monto de los valores negociables adquiridos por los inversores bajo una Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina, siempre que se cumplan con los demás requisitos.
4. La invitación no se realice mediante UNO (1) o más de los siguientes medios:
 - a) Publicidad Web Dirigida a Residentes.
 - b) Publicidad o difusión (que no constituya Publicidad Web Dirigida a Residentes) en medios de comunicación nacionales impresos o digitales, o en medios de comunicación internacionales cuando circulen en la República Argentina y la publicidad esté dirigida claramente a Residentes.
 - c) Reuniones Promocionales con Residentes en la República Argentina.
5. No se cuente con acuerdos comerciales con terceros o subsidiarias o vinculadas (incluyendo, con carácter no taxativo, Proveedores de Servicios de Pago) que les permitan recibir en la República Argentina fondos u activos de Residentes para la realización de las operaciones con valores negociables.

Tampoco podrán realizarse invitaciones mediante procedimientos automatizados y masivos dirigidos a Residentes, tales como correos electrónicos automáticos, listas de distribución de correos electrónicos, mensajes o redes sociales, llamadas no solicitadas (cold calling) y similares.

Los incisos 1. y 2. de este artículo no limitan la posibilidad de que los Residentes ofrezcan valores negociables en el exterior, sujeto a los regímenes aplicables en los países que tengan jurisdicción al respecto.

MEDIOS QUE NO SE CONSIDERAN CONTACTO SUFICIENTE CON LA JURISDICCIÓN ARGENTINA.

ARTÍCULO 20.- Sin perjuicio de otras acciones o actos que puedan considerarse que no generan Contacto Suficiente con la jurisdicción argentina, se reglamenta expresamente que no generan un Contacto Suficiente con la jurisdicción argentina las siguientes situaciones:

1. La organización, participación o patrocinio de eventos educativos o relacionados con la actualidad económica o financiera, ya sea local o global, siempre que no se realicen ofertas sobre valores negociables en particular.
2. Publicidad institucional en cualquiera de los medios previstos en el inciso 4. del artículo 19 de esta Sección, siempre y cuando dicha publicidad no incluya direcciones físicas ni alguna forma de contacto dentro de la República Argentina ni direcciones web que permitan acceder a la negociación de valores negociables, a menos que el acceso este limitado mediante clave de acceso (o mecanismos similares).
3. Permitir la descarga de material sobre valores negociables o servicios relacionados con los mismos desde un sitio web, aplicación o plataforma que no esté comprendido en el inciso 4. del artículo 19 de la presente Sección.
4. El envío de resúmenes y/o estados de cuenta, confirmación de operaciones, u otra documentación relacionada con la operatoria de su cuenta a clientes por parte de un Agente registrado con un organismo regulador del exterior, una entidad financiera del exterior o administradores de activos, siempre que dicho envío no implique la violación de cualquier otra regulación aplicable del BCRA u otra autoridad competente.
5. Reuniones Promocionales llevadas a cabo, fuera de la República Argentina, entre personas Residentes y no Residentes, con el propósito de brindar información sobre valores negociables emitidos, o productos financieros y servicios brindados, por personas Residentes fuera de la República Argentina.
6. Las Reuniones Promocionales con Agentes Habilitados dentro de la República Argentina a los fines de permitirles y facilitarles a estos últimos, obtener información y recursos para brindar servicios de asesoramiento en mercado de capitales a sus clientes. En dichas Reuniones Promocionales no podrán realizarse invitaciones a Agentes Habilitados bajo esta Sección, sin perjuicio de que dichas invitaciones puedan encuadrar en la Sección I del Capítulo I del Título XX de estas Normas.

ADVERTENCIA A LOS INVERSORES.

ARTÍCULO 21.- Las personas que realicen la oferta deberán informar en la documentación de venta o mediante notificación escrita suscripta por el inversor, que la oferta es una Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina en los términos de la Sección III del Capítulo I del presente Título y, como tal, no se encuentra autorizada por la CNV y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo general y periódico, ni de fiscalización; y que la CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en cualquier documento de la oferta ni sobre la veracidad de cualquier información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en los mismos, la cual es exclusiva responsabilidad del Emisor y demás sujetos intervinientes.

TRANSPARENCIA.

ARTÍCULO 22.- Sin perjuicio de la naturaleza extraterritorial de la oferta efectuada bajo el presente régimen, a los efectos de poder gozar del puerto seguro dispuesto en el artículo 24 de la presente Sección, el Emisor y todos los intervinientes en la oferta primaria o secundaria de valores negociables deberán dar cumplimiento, en todo momento, a los artículos 10 y 12 del CCCN y a las normas sobre transparencia establecidas por el artículo 117 incisos a) y b) de la Ley de Mercado de Capitales, así como las normas reglamentarias de la CNV en la materia.

CONFIDENCIALIDAD.

ARTÍCULO 23.- La obligación de confidencialidad será de aplicación al Emisor y a todos los intervinientes en la oferta respectiva, pudiendo ser renunciada en forma expresa por los inversores. También podrán renunciarla el Emisor y/o los demás intervinientes en la oferta respectiva a favor de los inversores.

PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 24.- Las Ofertas de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina que cumplan con los requisitos dispuestos por el artículo 19 de la presente Sección, no serán consideradas como ofertas públicas conforme la definición del artículo 2º de la Ley de Mercado de Capitales; por lo que no se considerarán ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables. En caso de incumplimiento de las disposiciones de esta Sección, no se considerarán automáticamente ofertas públicas irregulares o no autorizadas, o intermediación no autorizada, ni serán pasibles de sanción disciplinaria alguna correspondiente a la oferta pública irregular de valores negociables, sino que la existencia de dicha infracción se configurará solamente en caso de que el ofrecimiento sea considerado una oferta pública de valores negociables conforme la misma es definida y regulada en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de esta CNV, lo que deberá ser evaluado para el caso específico, siendo eventualmente responsables por cualquier oferta pública irregular exclusivamente los oferentes y , solidariamente, los Agentes Habilitados que hayan participado de la colocación.

En caso de incumplimiento de cualquiera de los restantes requisitos establecidos en la presente Sección, el oferente estará sujeto a las sanciones aplicables y quedará excluido de los beneficios del puerto seguro bajo la oferta privada por un período de DOS (2) años desde que ocurriera el incumplimiento o desde que la CNV tome conocimiento del mismo, lo último que aconteciere. La exclusión no afectará a otras emisiones ya realizadas por el oferente en cumplimiento del presente Régimen de Oferta Privada las que seguirán gozando del beneficio del puerto seguro.

CAPÍTULO II

DISPOSICIONES COMUNES.

DEFINICIONES.

ARTÍCULO 1º.- Los siguientes términos tendrán el significado que aquí se les asigna cuando sean utilizados en los Capítulos I y II de este Título, a saber:

1. "Agente Habilitado": cualesquiera de los siguientes: a) ALYC, AN, AAGI o AP, ya sea persona jurídica o persona humana, conforme el Título VII de estas Normas; b) AAPIC de FCI - Gerente, ACPIC de FCI o Depositaria, ACyD de FCI y ACyDI de FCI; c) AAPIC de FF- Fiduciario Financiero; y d) PSAVs.
2. "Emisor": persona humana o jurídica Emisora de valores negociables, sea Residente o no.
3. "Inversor Calificado": Inversor Calificado conforme la definición establecida en el artículo 12 de la Sección I del Capítulo VI del Título II de estas Normas.
4. "Inversor no Calificado": cualquier inversor que no sea un Inversor Calificado.
5. "Personas Elegibles": persona que tiene el significado asignado en el inciso 1. del artículo 12 de la Sección II del Capítulo I del presente Título.
6. "Proveedores no Financieros de Crédito": serán las personas así definidas en la normativa del BCRA, inscriptas en dicho Organismo.
7. "Publicidad Web Dirigida a Residentes": cualquiera de las siguientes acciones, a saber:
 - a) Publicidad en páginas web con dominio ".ar".
 - b) Publicidad en la versión digital o web de un medio de comunicación nacional.
 - c) Publicidad en medios que no sean nacionales siempre que se incluya de forma clara a Residentes, entre las personas a las cuales esté dirigida.
 - d) La publicación de banners o avisos pagos (incluida la impresión como contenido patrocinado) en buscadores o motores de búsqueda cuando el resultado de la misma esté claramente direccionada a Residentes, y la actividad en redes sociales mediante influencers o figuras similares.
8. "Residentes": persona humana o jurídica cuyo domicilio legal y/o residencia habitual está en la República Argentina.
9. "Reuniones Promocionales": cualquier reunión, seminario o presentación grupal, presencial o virtual, a potenciales inversores con la participación del Emisor, un colocador o distribuidor o un director o funcionario de estos en la cual se promoció valores negociables o se realice una presentación, análisis o discusión sobre el Emisor o sus valores negociables.
10. "Sociedad del Grupo Empleador": toda Sociedad que:

a) Sea controlada, controlante o sujeta a control común con la sociedad argentina empleadora de la Persona Elegible o en la cual la Persona Elegible sea funcionario o miembro no independiente del órgano de administración, o

b) Tenga una tenencia directa o indirecta de al menos VEINTICINCO PORCIENTO (25%) del capital de la sociedad argentina empleadora de la Persona Elegible.

11. "Valores Negociables Representativos de Capital": valores negociables representativos del capital de la Sociedad constituida en la República Argentina que sea el empleador de la Persona Elegible o una Sociedad del Grupo Empleador, incluyendo valores negociables originales emitidos por éstos, como aquellos valores negociables que los replican, o cuyo valor se deriva de ellos, emitido por personas que no estén incluidas en el inciso 3. del artículo 12 de la Sección II del Título XX de estas Normas.

PÉRDIDA DE PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 2º.- Si el oferente incumple cualquiera de los requisitos establecidos en el presente Título para acceder a un puerto seguro específico, perderá el beneficio resultante del mismo. En ese caso, el oferente podría estar sujeto a las sanciones disciplinarias aplicables a las ofertas públicas irregulares de valores negociables, solamente en caso de que el ofrecimiento sea considerado una oferta pública de valores negociables conforme la misma es definida y regulada en la Ley de Mercado de Capitales y estas Normas, y la misma no cuenta con la autorización correspondiente, lo que deberá ser evaluado para el caso específico".

ARTÍCULO 2º.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese.

Manuel Ignacio Calderon - Laura Ines Herbon - Roberto Emilio Silva

e. 24/10/2025 N° 79930/25 v. 24/10/2025