



## COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### Resolución General 1016/2024

#### RESGC-2024-1016-APN-DIR#CNV - Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.

Ciudad de Buenos Aires, 18/09/2024

VISTO el 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 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 modificatorias) tiene por objeto el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en su ámbito.

Que mediante el dictado de la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (B.O. 11-5-18) se propició la modernización y adaptación de la normativa a las necesidades actuales del mercado, el que ha experimentado una importante evolución en los últimos años.

Que el artículo 19, inciso h), de la Ley N° 26.831 otorga a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (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 a los efectos de 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, dentro de los objetivos estratégicos de la CNV, se destacan: difundir el acceso al mercado de capitales en todo el ámbito de la República Argentina; establecer regulaciones y acciones para la protección de los inversores; fomentar el desarrollo económico a través de la profundización del mercado de capitales; asegurar que el mercado se desenvuelva en forma sana, segura, transparente y competitiva, garantizando la eficiente asignación del ahorro hacia la inversión; desarrollar medidas para que las operaciones se desenvuelvan en un marco de integridad, responsabilidad y ética; y establecer herramientas necesarias para que los inversores cuenten con información plena, completa y necesaria para la toma de decisiones de inversión.

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 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, en línea con ello, se aprecia conveniente hacer uso de la atribución mencionada, a fin de dotar de certeza jurídica a aquellos ofrecimientos de valores negociables que puedan ser considerados como: (i) ofertas privadas -sea porque se dirigen a un círculo limitado de inversores o a empleados-, reglamentando supuestos específicos y tomando 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; y (ii) ofertas extraterritoriales exentas del contralor de la CNV, por realizarse fuera del territorio de la República Argentina y no tener puntos de Contacto Suficientes con ésta.

Que, tanto las ofertas privadas como las extraterritoriales no requieren de la autorización de esta CNV, así como de cualquier notificación con posterioridad a su colocación.

Que, en relación a estas ofertas, se aclara específicamente su ámbito restringido, a través de su definición y de sus requisitos aplicables.

Que, resulta una práctica internacional prever normativas específicas, conocidas como safe harbor o puertos seguros, que provean a los administrados la seguridad jurídica de que, en caso de cumplir estrictamente los requisitos allí dispuestos, estarán exentos del contralor de la autoridad competente.

Que, todo lo dicho resulta aplicable sin perjuicio del eventual control de cumplimiento de los requisitos que pueda realizar la autoridad respectiva; así lo han hecho, a modo de ejemplo, EE.UU. (Regulation D), Chile (NCG N° 452/2021), Colombia (Decreto N° 767/2016), México (artículo 8° de la Ley del Mercado de Valores) y Brasil (Instrucción N° 476/2009, modificada por la Instrucción N° 160/2022, conforme ésta fuera enmendada), entre otros.

Que, sin perjuicio de cualquier otra oferta privada que pueda realizarse por fuera de los regímenes de puerto seguro previstos en la presente, las ofertas privadas descriptas se dividen en DOS (2) subregímenes: las ofertas privadas propiamente dichas y las ofertas privadas dirigidas a empleados.

Que, las ofertas privadas propiamente dichas deben per se ser dirigidas a un grupo restringido de inversores, sin recurrir a medios masivos de comunicación.

Que, en esta línea, se busca enmarcar y dotar de certeza a la emisión privada de valores fiduciarios entre un número limitado de inversores, incluyendo a aquellas emisiones de fideicomisos financieros que se perfeccionen con el objeto de prefinanciar las mismas hasta la obtención de la autorización de oferta pública.

Que, por su parte, las ofertas privadas para empleados deben ser dirigidas únicamente a determinadas personas elegibles, recurriendo exclusivamente a medios de difusión a los que no tengan acceso personas ajenas a esa categoría.

Que, asimismo, se prevén restricciones en cuanto al tipo y número de inversores alcanzados, así como a la posibilidad de reventa de los valores negociables emitidos bajo dicho régimen.

Que, por último, como sucede en otros países (por ejemplo, Regulation S en EE.UU.), se regula el supuesto de las ofertas extraterritoriales realizadas fuera de la República Argentina, las cuáles, en caso de darse ciertos requisitos



respecto a los medios de contacto, así como al lugar de destino de la oferta, estarán totalmente ajenas al contralor de la CNV; ello por obra del principio de territorialidad.

Que, en tal sentido, para definir los puntos de contacto con la República Argentina que deben evitarse para subsumirse en dichos supuestos, se han considerado los antecedentes de la Resolución General N° 994 (B.O. 25-3-24).

Que, respecto a todas las ofertas aquí previstas, a efectos de proteger adecuadamente a los inversores, se prevé la obligación de cumplimiento del régimen de transparencia en la colocación primaria, a fin de evitar prácticas engañosas o que induzcan a error al inversor a la hora de suscribir los valores negociables respectivos, así como la aplicación, según corresponda, del régimen relativo al secreto bursátil.

Que la sanción de normativa de las características reseñadas no implica bajo ningún concepto la renuncia de esta CNV a su facultad y obligación de contralor, así como de protección del ahorro público y del público inversor; por lo que conservará facultades amplias respecto al cumplimiento de los requisitos dispuestos para las normativas antedichas.

Que, en tal sentido, la Ley N° 26.831 así como las reglamentaciones dictadas por la CNV y normas concordantes, resultarán siempre de aplicación en caso de infracción de las mismas, sea en las ofertas primarias o secundarias bajo el presente régimen.

Que, por los motivos expuestos, se estima necesaria la incorporación del Título XX a las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), reglamentando los supuestos específicos de oferta privada, en los términos previstos en el artículo 82, tercer párrafo, de la Ley N° 26.831.

Que, por último, se aprecia conveniente la incorporación del artículo 29 del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), como asimismo la sustitución del artículo 2° del Capítulo V del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.); ello a fin de posibilitar la actuación de los Agentes de Liquidación y Compensación (ALYCs), de los Agentes de Negociación (ANs), de los Agentes Asesores Globales de Inversión (AAGIs) y de los Agentes Productores (APs) en la Oferta Privada de Valores Negociables y en la Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina, en el marco de las disposiciones contempladas en el nuevo Título XX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que la presente Resolución General registra como precedente, además de la derogada Resolución General N° 955 (B.O. 31-3-23 y 3-4-23), la Resolución General N° 1009 (B.O. 15-7-24 y 16-7-24), mediante la cual se sometió a consideración de los sectores interesados y la ciudadanía en general el anteproyecto de Resolución General, conforme el procedimiento de "Elaboración Participativa de Normas" (EPN) aprobado por el Decreto N° 1172/2003 (B.O. 4-12-03).

Que, en el marco de dicho procedimiento, fueron receptadas numerosas opiniones y recomendaciones no vinculantes de distintos participantes del mercado y sectores interesados, de las cuales, luego de efectuado un análisis técnico en la materia, se ha considerado pertinente introducir modificaciones al proyecto sometido a consulta pública.



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 artículo 2º del Capítulo V del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“ACTUACIÓN DE LOS AP.

ARTÍCULO 2º.- En el ejercicio de sus actividades, el AP podrá realizar actividades de asesoramiento en el ámbito del mercado de capitales, y de difusión y promoción de valores negociables autorizados a la oferta pública en la República Argentina, vinculados contractualmente y bajo responsabilidad de un AN y/o ALyC y/o AAGI, en los términos indicados en el artículo 20 del Capítulo VII del presente Título.

Podrá, asimismo, realizar actividades de difusión y promoción de valores negociables en el marco de la Oferta Privada de Valores Negociables y de la Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina, conforme las disposiciones del artículo 29 del Capítulo VII del presente Título.

El AP deberá mantener informado al AN y/o ALyC y/o AAGI con quien hubiere suscripto convenio sobre todas las actividades que desarrolla en el ámbito del mercado de capitales.

En el marco de su actuación, el AP podrá captar clientes para los AN, ALyC y/o AAGI, así como referenciar fondos comunes de inversión, previa suscripción de los convenios respectivos”.

ARTÍCULO 2º.- Incorporar como artículo 29 del Capítulo VII del Título VII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el siguiente texto:

“DISPOSICIONES COMUNES PARA ALYC, AN, AAGI y AP - OFERTAS PRIVADAS DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 29.- Los ALyCs, ANs, AAGIs y APs podrán participar de la Oferta Privada de Valores Negociables y de la Oferta de Valores Negociables sin Contacto Suficiente con la República Argentina, en el marco de las disposiciones contempladas en el Título XX de las Normas de esta Comisión; debiendo aclarar de manera fehaciente a todos los participantes lo previsto en dicho Título y observando, asimismo, las limitaciones establecidas a tales fines en el mismo”.

ARTÍCULO 3º.- Incorporar como Título XX de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), 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 OFERTA PRIVADA DE VALORES NEGOCIABLES (“OFERTA PRIVADA”).

DEFINICIÓN.

ARTÍCULO 1°.- 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 2° a 7°, 10, y en lo referido al artículo 12 del Código Civil y Comercial de la Nación en el artículo 8° de la presente Sección y, además, reúna la totalidad de las siguientes condiciones:

- a) 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 tal persona tendrá las obligaciones aquí previstas para el Emisor.
- b) Sea ofrecido cualquier Valor Negociable, siempre que: (i) no se encuentre autorizado a la oferta pública en los términos de la Ley N° 26.831 o de la Ley N° 24.083; o (ii) que la normativa vigente no exija que deba contar con oferta pública.
- c) La cantidad de potenciales inversores que reciban el ofrecimiento, así como la cantidad de adquirentes, esté limitada conforme lo dispuesto en el artículo 4° de esta Sección.
- d) 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.
- e) El precio y el monto de los valores negociables adquiridos por los inversores será el que el oferente libremente disponga, sin ningún tipo de limitación.
- f) La difusión se efectúe exclusivamente mediante los medios autorizados en el artículo 2° de esta Sección y no sea llevada a cabo mediante los medios prohibidos en el artículo 3° de esta Sección.

MEDIOS DE DIFUSIÓN.

ARTÍCULO 2°.- 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 4° siguiente, a saber:

- a) Reuniones Promocionales presenciales o virtuales con hasta TREINTA Y CINCO (35) potenciales inversores a la vez respetando la cantidad máxima de potenciales inversores para cada categoría, establecido en el artículo 4° siguiente, sin contar a los Agentes Habilitados que podrán participar en dichas reuniones sin limitación en su número.
- b) 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.
- c) 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.
- d) 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).
- e) 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 3°.- Salvo por lo dispuesto en el artículo 2°, inciso e), 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 medios masivos de difusión de alcance general en la República Argentina:

- 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 claramente incluya a Residentes entre las personas a las cuales esté dirigida.
- c) Reuniones Promocionales en las que participen más potenciales inversores que los permitidos por el inciso a) del artículo 2° de esta Sección.



Tampoco podrá realizarse invitaciones de alcance general en la República Argentina mediante procedimientos automatizados y masivos tales 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 4°.- A) 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:

(i) ilimitado de a) Entidades Financieras incluidas en la Ley de Entidades Financieras N° 21.526; b) Proveedores no Financieros de Crédito; c) Agentes Habilitados; d) Sociedades de Garantía Recíproca (SGRs); y (e) Compañías de Seguros autorizadas a funcionar como tales por la Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN);

(ii) de TREINTA Y CINCO (35) otros potenciales Inversores Calificados; y (iii) de QUINCE (15) potenciales Inversores no Calificados.

**B) CANTIDAD MÁXIMA DE INVERSORES:** sin perjuicio del número máximo de potenciales inversores previsto en el apartado A), 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 DIEZ (10) 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.

**C) En el caso de:** (i) 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 3° de la Ley de Fondos Comunes de Inversión N° 24.083; y (ii) 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 A) y la cantidad máxima de inversores prevista en el apartado B), se calculará, tanto en los casos del acápite (i) como en los del acápite (ii): (a) por cada uno de los productos colectivos de inversión ofrecidos, y no por emisión; y (b) 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.

**D) Excepto por lo dispuesto en el apartado C), 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 B) 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), tal como si éste fuera el Emisor.**

**PERSONA OBLIGADA A VERIFICAR LA CANTIDAD MÁXIMA DE INVERSORES.**



ARTÍCULO 5°.- 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 4° de esta Sección.

Cuando el vendedor obtuviese una declaración escrita 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 el responsable por su veracidad.

#### INFORMACIÓN A SER PROVISTA AL INVERSOR.

ARTÍCULO 6°.- 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. 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 a la información pública disponible.

#### ADVERTENCIA A LOS INVERSORES.

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

- a) La existencia de la restricción a la transferencia de los valores negociables prevista en el artículo 10 de esta Sección;
- b) indicar si el Emisor se encuentra o no en el régimen de oferta pública; y
- c) 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 esta Comisión y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo, general y periódico, y 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 8°.- 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 esta 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 Código Civil y Comercial de la Nación y a las normas sobre transparencia establecida por el artículo 117, incisos a) y b) de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y normativa reglamentaria de la Comisión.

#### CONFIDENCIALIDAD.

ARTÍCULO 9°.- 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; en ambos casos contados 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 (a) 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: (i) 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 (ii) cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados organizados bajo las disposiciones de la Ley N° 24.083, en la medida en que ello sea permitido por la normativa vigente-; ni (b) al rescate de cuotapartes de fondos comunes de inversión.

#### PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 11.- Las Ofertas Privadas que cumplan con los requisitos del artículo 1° de la presente Sección (incluyendo a los artículos allí citados), no serán consideradas ofertas públicas conforme la definición del artículo 2° de la Ley N° 26.831, 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 esta 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 N° 26.831 y las Normas de esta Comisión, 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 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 que el mismo fuera conocido por esta Comisión, 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 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, y en lo referido al artículo 12 de Código Civil y Comercial de la Nación en el artículo 15 de la presente Sección y, además, reúna la totalidad de las siguientes condiciones:

- a) 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.
- b) 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.
- c) Sean ofrecidos:
  - i. Cualesquiera 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
  - ii. Valores Negociables Representativos de Capital emitidos por entidades distintas a las del inciso a), 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 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 3).



d) El precio y el 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.

e) La oferta se lleve adelante exclusivamente a través de los siguientes medios:

- i. Reuniones con las Personas Elegibles o comunicaciones escritas u orales del oferente a la Persona Elegible; y/o
- ii. 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 que debe ser suscripta por la Persona Elegible:

- a) La existencia de la restricción a la transferencia de los valores negociables prevista en el artículo 17 de la presente Sección;
- b) en caso de que el Emisor no se encontrare en el régimen de oferta pública, indicar dicha condición; y
- c) 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 esta Comisión y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo, general y periódico, y 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 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 los artículos 10 y 12 del Código Civil



y Comercial de la Nación y a las normas sobre transparencia establecidas por el artículo 117, incisos a) y b) de la Ley N° 26.831, así como a las normas reglamentarias de la Comisión en la materia.

#### CONFIDENCIALIDAD.

ARTÍCULO 16.- 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 las Personas Elegibles. 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 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. Esta limitación 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 del artículo 2° de la Ley N° 26.831 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 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; 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 N° 26.831 y las Normas de esta Comisión, 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 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 que el mismo fuera conocido por esta Comisión, 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 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 esta Comisión, 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 de Código Civil y Comercial de la Nación del artículo 22 de la presente Sección y, además, reúna la totalidad de las siguientes condiciones:

- a) Sea realizada por una o más personas Residentes en el extranjero. No podrá ser oferente ninguna persona que sea Residente.
- b) Podrá ser ofrecido cualquier Valor Negociable siempre que sea emitido por un Emisor que no sea Residente.
- c) 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.
- d) La invitación no se realice mediante UNO (1) o más de los siguientes medios:
  - i. Publicidad web Dirigida a Residentes.
  - ii. 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.
  - iii. Reuniones Promocionales con Residentes en la República Argentina.
- e) 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 a) y b) de este artículo de ninguna forma limitan la posibilidad de que 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:

- a) 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.
- b) Publicidad institucional en cualquiera de los medios previstos en el inciso d) 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).
- c) 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 d) del artículo 19 de esta Sección.
- d) 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 Banco Central de la República Argentina (BCRA) u otra autoridad competente.
- e) Reuniones Promocionales llevadas a cabo, fuera de la República Argentina, entre personas no Residentes y 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.
- f) 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 en una notificación escrita suscripta por el inversor que la oferta, que 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 esta Comisión y, por ende, la emisión no se encuentra sujeta a su régimen informativo, general y periódico, y de fiscalización; y 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 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 esta 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 Código Civil y Comercial de la Nación y a las normas sobre transparencia establecidas por el artículo 117, incisos a) y b) de la Ley N° 26.831, así como las normas reglamentarias pertinentes de la Comisión 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 2° de la Ley N° 26.831; 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 N° 26.831 y las Normas de esta Comisión, 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 el mismo fuera conocido por esta Comisión, 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.

CAPÍTULO II

DISPOSICIONES COMUNES.

DEFINICIONES.



ARTÍCULO 1°.- 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:

- a) “Agente Habilitado”: cualesquiera de los siguientes: (i) Agente de Liquidación y Compensación (ALYC), Agente de Negociación (AN), Agente Asesor Global de Inversión (AAGI) o Agente Productor (AP), ya sea persona jurídica o persona humana, conforme el Título VII de las Normas de esta Comisión; (ii) Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (AAPIC - Gerente), Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión (ACPIC o Depositaria), Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión (ACD) y Agentes de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión (ACDI); y (iii) Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fideicomisos Financieros (AAPIC – Fiduciario Financiero).
- b) “Emisor”: persona humana o persona jurídica, emisora de valores negociables, sea Residente o no.
- c) “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.
- d) “Inversor no Calificado”: cualquier inversor que no sea un Inversor Calificado.
- e) “Personas Elegibles”: persona que tiene el significado asignado en el inciso a) del artículo 12 de la Sección II del Capítulo I del presente Título.
- f) “Proveedores no Financieros de Crédito”: serán las personas así definidas en la normativa del Banco Central de la República Argentina, inscriptas en dicho Organismo.
- g) “Publicidad web Dirigida a Residentes”: cualquiera de las siguientes acciones, a saber:
- i. Publicidad en páginas web con dominio “.ar”.
  - ii. Publicidad en la versión digital o web de un medio de comunicación nacional.
  - iii. Publicidad en medios que no sean nacionales siempre que claramente incluya a Residentes entre las personas a las cuales esté dirigida.
  - iv. La publicación de banners o avisos pagos (incluida la impresión como contenido patrocinado) en buscadores o motores de búsqueda cuando el resultado de la búsqueda esté claramente direccionada a Residentes, y la actividad en redes sociales mediante influencers o figuras similares.
- h) “Residentes”: persona humana o jurídica cuyo domicilio legal y/o residencia habitual está en la República Argentina.
- i) “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 promocionen Valores Negociables o realicen una presentación, análisis o discusión sobre el Emisor o sus



valores negociables.

j) "Sociedad del Grupo Empleador": toda sociedad que:

i. 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

ii. Tenga una tenencia directa o indirecta de al menos el VEINTICINCO por ciento (25%) del capital de la sociedad argentina empleadora de la Persona Elegible.

k) "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 c) del artículo 12 de la Sección II del Título XX de estas Normas.

#### PÉRDIDA DE PUERTO SEGURO.

ARTÍCULO 2°.- Si el oferente incumple cualquiera de los requisitos establecidos en este Título para acceder a un puerto seguro específico, perderá el beneficio resultante del mismo. En tal 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 N° 26.831 y las Normas de esta Comisión, y la misma no cuenta con la autorización correspondiente, lo que deberá ser evaluado para el caso específico".

ARTÍCULO 4°.- 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 5°.- 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.

Sonia Fabiana Salvatierra - Patricia Noemi Boedo - Roberto Emilio Silva

e. 19/09/2024 N° 64904/24 v. 19/09/2024

**Fecha de publicación 19/09/2024**

