República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Nota

Número: NO-2026-106061929-APN-VG#JGM

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Sábado 31 de Octubre de 2026

Referencia: Nota del Mensaje N° 314//2026

A: AL SEÑOR PRESIDENTE DE LA HCDN (Dr. Martín MENEM),

Con Copia A:

De mi mayor consideración:

SEÑOR PRESIDENTE:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. a fin de remitirle adjunto al presente el Original del Mensaje N° 314/20236 y Proyecto de Ley por el que se propone la modificación de diversos cuerpos normativos con la finalidad de eliminar restricciones injustificadas que obstaculizan el acceso y el ejercicio de actividades económicas y profesionales, promover la libre competencia y el funcionamiento eficiente de los mercados, y profundizar en el camino de fortalecer la seguridad jurídica y la libertad económica.

Sin otro particular saluda atte.

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2026.10.31 11:41:49 -03:00

Guillermo Ignacio DEVITT
Vicejefe de Gabinete
Vicejefatura de Gabinete
Jefatura de Gabinete de Ministros

Digitally signed by GESTION DOCUMENTAL ELECTRONICA - GDE
Date: 2026.10.31 11:41:50 -03:00

República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
Año de la Grandeza Argentina

Mensaje

Número: MEN-2026-314-APN-PTE

CIUDAD DE BUENOS AIRES
Sábado 31 de Octubre de 2026

Referencia: Mensaje - LEY DE COMPETITIVIDAD FINANCIERA

AL H. CONGRESO DE LA NACIÓN:

Tengo el agrado de someter a su consideración un proyecto de ley por el que se propone la modificación de diversos cuerpos normativos con la finalidad de eliminar restricciones injustificadas que obstaculizan el acceso y el ejercicio de actividades económicas y profesionales, promover la libre competencia y el funcionamiento eficiente de los mercados, y profundizar en el camino de fortalecer la seguridad jurídica y la libertad económica.

Modernización del régimen de títulos valores

La integralidad de la reforma propuesta sobre los instrumentos de garantía y crédito constituye una relevante oportunidad para realizar un ajuste de carácter general en la normativa relativa a los títulos valores contenida en el Código Civil y Comercial de la Nación. Si bien las normas específicas de los títulos precedentes ya habilitan el uso de nuevas tecnologías, la armonización del marco de fondo permite dotar al sistema de una coherencia estructural definitiva, consolidando la seguridad jurídica en la era digital y evitando interpretaciones doctrinarias o judiciales dispares.

En primer lugar, la reforma del artículo 1815 tiene por objeto consagrar el principio de neutralidad tecnológica. La definición actual del Código ha quedado anclada en una visión donde la "incorporación" del derecho al título parece exigir necesariamente un soporte de papel. Con la nueva redacción, se aclara que el derecho puede instrumentarse tanto en soportes materiales como inmateriales, eliminando cualquier duda sobre la validez de los activos digitales como verdaderos títulos valores. En la misma línea, la modificación del artículo 1837 moderniza la noción de "tradición" para los títulos al portador, permitiendo que la transmisión se perfeccione mediante la puesta a disposición digital del instrumento.

Existe un precedente doméstico que permite medir con precisión qué ocurre cuando el ordenamiento habilita la versión sin papel de un título valor. El cheque de pago diferido es un instrumento antiguo, negociable en el mercado de capitales desde 2003; la reforma de 2018 y su reglamentación posterior no crearon un instrumento nuevo ni ampliaron su negociabilidad, sino que únicamente permitieron que el mismo título existiera sin soporte físico, mediante el ECHEQ. El resultado fue una migración acelerada y sostenida hacia el formato digital: el cheque

electrónico representaba el 4,9% del monto total compensado en abril de 2020, superó el 40% en agosto de 2021 y alcanzó el 83,9% en abril de 2026, desplazando al papel en más de cuatro quintas partes del mercado en apenas seis años. La migración al formato electrónico ocurrió por decisión de los propios operadores del mercado, y en un plazo breve.1

En segundo lugar, este proyecto introduce un cambio de paradigma en la gestión de la fe pública registral a través de la reforma del artículo 1850. Para esta propuesta se ha considerado la doctrina comercialista contemporánea y, en particular, los desarrollos teóricos de la Dra. María Valentina Aicega, quien ha destacado la importancia de superar la brecha entre las posibilidades tecnológicas y el marco normativo vigente. La redacción propuesta abre las puertas a la utilización de tecnologías de registro distribuido y otros métodos que aseguren la inalterabilidad y trazabilidad de los asientos registrales. Con esto, el Estado deja de imponer un método técnico único y pasa a exigir estándares de seguridad, permitiendo que la innovación privada -como la tokenización de activos- goce de plena protección legal.

Finalmente, se busca dotar de una agilidad inédita al ejercicio de los derechos derivados de estos títulos mediante la reforma del artículo 1851. Se introduce la figura de la "ejecutividad sustancial", donde la mera inscripción y la expedición del comprobante de saldo electrónico otorgan fuerza ejecutiva directa al titular. Se elimina así la necesidad de procesos previos de reconocimiento de firma o ritualismos notariales de otra era, reduciendo drásticamente los tiempos de recupero ante incumplimientos y facilitando la legitimación para actuar en ámbitos judiciales, arbitrales o ante asambleas societarias.

Esta actualización del Código Civil y Comercial de la Nación es la pieza de encastre legal necesaria para que la prenda con registro, el warrant y la Cédula de Producto Agrario puedan circular y ejecutarse con la velocidad que demanda el mercado moderno.

1 BCRA, *Informe sobre Bancos*, abril de 2026. https://www.bcra.gob.ar/publicaciones/informe-sobre- bancos-abril-de-2026/

Letra de cambio y pagaré

El Decreto-Ley N° 5.965/63 receptó, en lo sustancial, la Ley Uniforme de Ginebra sobre letras de cambio y pagarés de 1930. Ese origen explica muchas de sus virtudes: certeza, literalidad, circulabilidad, pero también sus limitaciones estructurales. El régimen fue concebido en un mundo de economías nacionales cerradas, monedas con convertibilidad metálica y mercados financieros de escasa sofisticación. La exigencia de una "suma determinada" como requisito de validez del título respondía, en ese contexto, a la lógica de un sistema donde el dinero era en sí mismo una unidad estable de medida del valor.

Durante más de seis décadas, la doctrina y la jurisprudencia argentinas han interpretado ese requisito como exigencia de una cifra fija e inmutable, sin posibilidad de referencia a valores externos al documento. Esa lectura, fiel a la literalidad del texto de Ginebra, se convirtió con el tiempo en una camisa de fuerza limitativa para la expansión del crédito. A la vez, a nivel comparado, distintos sistemas han evolucionados a permitir la determinabilidad de la suma adeudada.

El resultado de mantener esa rigidez en el ordenamiento argentino es concreto y cuantificable. El pagaré ha quedado estructuralmente limitado a operaciones de muy corto plazo, dado que la imposibilidad de contemplar mecanismos de preservación del valor reduce su aptitud como instrumento para canalizar financiamiento a mediano y largo plazo, especialmente en contextos de inflación elevada y persistente, como los registrados durante administraciones anteriores. Las PyMEs, los productores agropecuarios y los emprendedores no tienen acceso a esas estructuras. Tienen acceso al pagaré, y el pagaré hoy no puede hacer lo que necesitan que haga.

La centralidad del instrumento vuelve más urgente resolver esta limitación. El pagaré es actualmente el principal instrumento de financiamiento de las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales argentino: acumuló USD 983,5 millones negociados durante junio de 2026 y explicó el 69% del financiamiento PyME de ese mes. Se trata, sin embargo, casi exclusivamente de financiamiento de muy corto plazo. La reforma no apunta a un instrumento marginal, sino al que hoy sostiene la mayor parte del crédito bursátil de las PyMEs argentinas.[2]

Esta iniciativa introduce una modificación quirúrgica pero de alto impacto: autoriza expresamente que la promesa de pago en letras de cambio y pagarés pueda referenciarse a cláusulas de actualización basadas en índices o unidades de medida de valor objetivamente verificables. La suma será "determinable" -y el título plenamente válido- cuando su cálculo resulte de aplicar parámetros objetivos y transparentes.

[2] Comisión Nacional de Valores (CNV), *"Financiamiento PyME por Instrumento"*. https://www.cnv.gov.ar/descargas/informes/blob/a516e7cb-7ca6-4d8c-9a55-192bb68c6e7d

Pero aún más, la reforma del artículo 101, para pagarés, adiciona la posibilidad de que la promesa en un pagaré alcance bienes fungibles físicos -productos agrarios, minerales, industriales u otros— especificando la especie, cantidad, calidad, lugar y fecha de entrega. Esta innovación habilita en el derecho argentino una figura análoga a la Cédula de Producto Rural (CPR) brasileña, que ha demostrado ser un instrumento de altísima eficacia para el financiamiento de la producción agropecuaria a mediano plazo, permitiendo a los productores comprometer su cosecha futura como garantía de sus obligaciones de pago sin necesidad de entregar dinero sino especie. La CPR se convirtió en el instrumento de financiamiento agrícola de mayor volumen de Brasil: su stock alcanzó cerca de USD 97.000 millones en marzo de 2026, equivalente a aproximadamente el 38% del crédito privado al sector agropecuario brasileño.[3]

Algo equivalente ocurre ya en Argentina, aunque hasta ahora sin instrumento que lo formalice. Según un informe de la Bolsa de Comercio de Rosario, el pago en especie por parte de los productores agrícolas argentinos ascendió a USD 2.404 millones en la campaña 2022/23. El productor argentino ya se financia, entonces, comprometiendo la entrega de grano; lo que no dispone es de un instrumento que documente ese compromiso en un título ejecutivo, negociable y transferible. Hoy esa obligación se asienta en una cuenta corriente bilateral: no puede endosarse, descontarse en el mercado de capitales ni securitizarse.4

Una reforma que habilita la suma determinable pero no resuelve su ejecutividad es una reforma a medias. El valor del pagaré como instrumento de crédito reside precisamente en que su incumplimiento habilita una vía de cobro expedita, sin necesidad de transitar un proceso de conocimiento ordinario. Si la indexación se convirtiera en una fuente de incidentes procesales que paralizan la ejecución, el efecto práctico de la reforma sería nulo: el acreedor seguiría prefiriendo el instrumento nominal de corto plazo antes que asumir el riesgo de un cobro demorado.

El nuevo artículo 104 bis resuelve este problema con precisión. En el plano sustantivo, consagra expresamente que la inclusión de cláusulas de actualización no afecta la liquidez ni la fuerza ejecutiva del título. En el plano procesal, establece un mecanismo de acreditación claro y

eficiente: el acreedor deberá acompañar junto con la demanda una liquidación basada en los parámetros establecidos en el documento y la información pública del índice respectivo. Sin perjuicio de ello, el ejecutado podrá reclamar la devolución de lo cobrado en exceso en proceso de conocimiento posterior.

[3] Bolsa de Comercio de Rosario, *"Warrants: la infraestructura como motor del crédito"* https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/not icias-informativo- semanal/warrants-la

4 Bolsa de Comercio de Rosario, *"¿Cómo se financiaron los productores en la campaña 2022/23?"*.

https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noti cias- informativo-semanal/como-se-3

Ley de cheques N° 24.452

Las reformas a los artículos 12 y 56 de la Ley de Cheques tienen por objeto actualizar las referencias a los agentes de custodia y negociación, en consonancia con la reorganización del sistema de infraestructura de mercado introducida por la Ley N° 26.831 y sus modificaciones. El artículo 12, en su inciso b), admite hoy la negociación del cheque con cláusula “no a la orden” por simple endoso cuando se deposite

específicamente en la Caja de Valores S.A. La reforma reemplaza esa referencia particular por la categoría más amplia de “agentes debidamente autorizados y registrados ante la Comisión Nacional de Valores que ejerzan la función de custodia, registro y/o pago”, actualizando asimismo la leyenda del endoso para alinearla con la denominación de los mercados autorizados por la CNV.

La reforma del artículo 56 moderniza el régimen de negociación bursátil del cheque de pago diferido (CPD) en tres dimensiones: sustituye la referencia al régimen bursátil de la Ley N° 17.811 -ya derogada- por la Ley N° 26.831; reemplaza la mención a la «Caja de Valores S.A.» como único agente de custodia por la categoría genérica de agentes autorizados por la CNV; y clarifica el alcance de la irresponsabilidad del agente custodio y su carácter de mero custodio sin transferencia de propiedad ni uso del instrumento, con el domicilio del agente como lugar de pago del CPD depositado.

Ley de Certificados de Depósito de Plazo Fijo N° 20.663

Los artículos 2° y 9° de la Ley N° 20.663 se reforman para habilitar la negociación bursátil de los certificados de plazo fijo de largo plazo -constituidos a TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días o el mayor plazo que fije el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA)- en mercados registrados ante la Comisión Nacional de Valores. La habilitación requiere el endoso del certificado con la cláusula «para su negociación en Mercados bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores» y su depósito en agentes autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV) que ejerzan funciones de custodia, registro y pago. El agente custodio no responde por defectos formales del documento ni por la autenticidad de las firmas; la entidad financiera emisora sí responde por esos defectos en los certificados que ingresen para negociación. Esta reforma crea un mercado secundario para un instrumento que hoy carece de liquidez luego de su constitución, mejorando la relación riesgo-retorno para el ahorrista que puede recuperar anticipadamente su inversión sin incurrir en la penalidad de la ruptura anticipada del plazo fijo, y permitiendo al sistema financiero ofrecer instrumentos de mayor plazo sin el riesgo de rescate anticipado masivo.

Ley de Tarjetas de Crédito N° 25.065

El presente proyecto introduce también una reforma estructural a la Ley N° 25.065 de Tarjetas de Crédito, orientada a dotar de liquidez y eficiencia al sector comercial, reduciendo drásticamente sus costos financieros.

En la dinámica comercial contemporánea, cuando un local concreta una venta mediante tarjeta de crédito, no percibe el dinero en el acto, sino que debe aguardar un plazo que suele oscilar entre los ocho y los dieciocho días para que la entidad pagadora acredite los fondos. Durante esta ventana temporal, los comercios enfrentan asimetrías de caja y necesitan liquidez para afrontar gastos corrientes como reposición de mercadería, salarios o proveedores. Frente a esta urgencia, recurren a mecanismos de descuento financiero donde ceden el derecho de cobro a cambio de recibir efectivo anticipado, asumiendo una quita sobre el capital. Sin embargo, la cesión de estos saldos acreedores se ve fuertemente encarecida por el marco normativo actual: el artículo 40 de la Ley N° 25.065 exige al proveedor un complejo procedimiento judicial para preparar la vía ejecutiva contra el emisor, requiriendo el reconocimiento en tribunales del contrato, de las constancias de operaciones y de las liquidaciones.

Para subsanar esta ineficiencia y desplomar los costos de transacción subyacentes, los artículos propuestos incorporan los incisos correspondientes en el artículo 38 y un nuevo artículo 38 bis, imponiendo al emisor la obligación de crear un título valor electrónico no cartular por las operaciones autorizadas. Este nuevo instrumento jurídico encapsula el crédito emergente de la venta y lo transforma en una obligación de pago literal, autónoma e incondicional a favor del comercio. Al dotar a este título del régimen de oferta pública (en los términos de la Ley N° 26.831), se habilita su libre negociación institucionalizada, ya sea en los mercados de valores regulados por la Comisión Nacional de Valores o en los sistemas informáticos validados por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

Desde una perspectiva económica, la creación de este circuito de negociación abierta de cupones de crédito resulta fundamental para introducir mayor competencia en un segmento donde hoy las alternativas de financiamiento para los negocios son limitadas. Al permitir que distintos actores e inversores disputen este negocio en un mercado abierto, se generará una presión competitiva directa tendiente a la baja de las tasas de descuento. La viabilidad de este mercado secundario se asienta en que el riesgo de cobro de estos instrumentos es percibido como muy bajo, debido a que el pago final lo realiza una entidad bancaria. En términos prácticos, la operatoria asimilará su dinámica a la del descuento de cheques de pago diferido, dotando al cupón de tarjeta de una solidez suficiente para ser negociado en condiciones notablemente más ventajosas para las pequeñas y medianas empresas.

Finalmente, la sustitución del artículo 40 de la Ley N° 25.065 corona esta arquitectura legal al otorgarle al nuevo título electrónico el carácter de título ejecutivo completo, trayendo aparejada ejecución directa contra el emisor sin necesidad de preparación de la vía ejecutiva. El régimen actual obliga indefectiblemente al proveedor o cesionario a iniciar diligencias preparatorias comprobando la materialidad del vínculo y las constancias de presentación. Al proveer un título que se basta a sí mismo, se elimina esta etapa previa al curso de la ejecución y se mitiga drásticamente el riesgo jurídico para quienes adquieran estos cupones, otorgando plena seguridad jurídica a la cadena de endosos o transferencias. En conclusión, esta reforma conjuga la modernización de los títulos valores con la eficiencia microeconómica, transformando derechos de cobro inmovilizados en activos financieros dinámicos que abaratarán estructuralmente el capital de trabajo de todo el entramado comercial del país.

Modernización del régimen de prenda con registro

El actual Decreto-Ley N° 15.348/46, si bien fue revolucionario en su época, ha devenido en un régimen evidentemente obsoleto que contienen limitaciones que encarecen el costo del crédito. La rigidez de sus normas, o sus insuficiencias, pensadas para el ganado y la maquinaria pesada en 1946, impide hoy que una startup utilice su software como garantía, que una PyME financie su capital de trabajo con sus flujos futuros o que un inversor ejecute una garantía sobre acciones con la celeridad y seguridad propia de los mercados financieros globales. El presente Título propone transformar ese sistema en una infraestructura legal moderna, digital y competitiva, apta para potenciar el crédito en la economía del conocimiento del siglo XXI.

Esta limitación resulta especialmente perjudicial si se considera que, en las economías en desarrollo, en promedio el SETENTA Y OCHO POR CIENTO (78%) del capital de las empresas está constituido por bienes muebles -maquinaria, equipos, cuentas por cobrar- y solo el VEINTIDÓS POR CIENTO (22%) por bienes inmuebles, proporción aún mayor entre las PyMES. Cuando el marco legal no reconoce a esos activos como garantía idónea, el costo se traslada directamente al financiamiento disponible: la evidencia empírica muestra que, en promedio, los deudores que pueden ofrecer una garantía acceden a un volumen de crédito hasta nueve veces mayor que quienes no pueden hacerlo, obtienen plazos de repago hasta once veces más extensos y pagan tasas de interés hasta un 50% más bajas.5

En este contexto, la reforma se estructura en torno a cuatro ejes. El primero es la modernización del objeto y la forma de la garantía, incorporando activos digitales y flujos futuros como bienes prendables, la estipulación de reglas precisas para prenda de participaciones societarias y la posibilidad de incluir semovientes o frutos pendientes en la prenda flotante. El segundo es la creación de un Sistema Federal de Registro de Garantías que reemplaza el monopolio estatal por una red de entidades registradoras habilitadas -públicas o privadas- que compiten en eficiencia y precio, todas interconectadas en tiempo real a una base de datos única con efectos nacionales. El tercero es la eliminación de obstaculización del crédito, eliminando el poder de veto del primer acreedor prendario sobre nuevos gravámenes y extendiendo a todo acreedor la facultad de solicitar el secuestro del bien ante el incumplimiento del deudor, en tanto ello fuera previsto en el contrato. El cuarto es la modernización del procedimiento de ejecución, dotando a la justicia de herramientas específicas para ejecutar garantías sobre activos intangibles y adecuando el régimen al estándar constitucional fijado por la Corte Suprema en materia de relaciones de consumo.

En cuanto al primer eje, el artículo 10 vigente enumera los bienes prendables con una lógica estática propia de una economía de activos físicos. La reforma incorpora expresamente los activos digitales; los derechos de propiedad intelectual e industrial; las acciones, cuotas

sociales y participaciones en fondos comunes de inversión, sean cartulares o escriturales; y los créditos instrumentados y derechos contractuales determinados.

5 Banco Mundial — Doing Business, "Getting Credit, Why it matters". https://subnational.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/getting-credit/why-matter s#notes

En el caso particular de las participaciones societarias, la reforma salda una deuda histórica de la doctrina comercialista: la Ley General de Sociedades admite la prenda de acciones pero carece de un procedimiento de ejecución específico para este tipo de garantías. El nuevo

artículo 10 bis resuelve los problemas prácticos que generan incertidumbre sobre su uso. En particular, el vacío sobre el ejercicio de los derechos políticos, que en la propuesta se asigna al deudor salvo pacto expreso en contrario, y el riesgo de licuación de la garantía por aumentos de capital o reorganizaciones societarias. La extensión automática de la prenda a las nuevas acciones emitidas por capitalización de reservas, revalúos, dividendos en acciones, fusiones o escisiones, protege al acreedor contra maniobras de vaciamiento sin necesidad de celebrar nuevos contratos. Para el caso de aumentos de capital por suscripción, se articula un mecanismo que otorga al acreedor la opción de ejercer ese derecho por cuenta y orden del deudor, suscribiendo las nuevas acciones o participaciones, las que quedarán automáticamente afectadas a la prenda con el mismo rango y privilegio de la inscripción original, y el monto desembolsado revestirá el carácter de gasto de conservación de la garantía devengando el interés pactado para el capital principal.

La reforma del artículo 14 expande con igual alcance el régimen de la prenda flotante. El texto vigente la circunscribe a mercaderías y materias primas de establecimientos comerciales o industriales, con un límite de CIENTO OCHENTA (180) días. La nueva redacción amplía el objeto de la garantía, permitiendo constituir prenda flotante sobre cualquier bien fungible o universalidad de bienes, presentes o futuros, incluyendo expresamente mercaderías, materias primas, inventarios, productos elaborados y semovientes. Asimismo, incluye fondos de comercio y universalidades de activos, créditos y cobranzas determinados o determinables, presentes o futuros, flujos de fondos futuros determinables y saldos derivados de cuentas bancarias o de proveedores de servicios de pago, sin restricción de plazo máximo y con apertura a todo tipo de deudores. De la misma manera, se incluye la posibilidad de prenda flotante de ganado y frutos pendientes. Para los flujos de fondos futuros se introducen salvaguardas estructurales: las partes podrán pactar libremente que hasta el TREINTA POR CIENTO (30%) de los ingresos totales proyectados del deudor sea afectado al pago de las obligaciones garantizadas. Cuando el porcentaje pactado supere dicho límite, deberá relacionarse con las necesidades de capital de trabajo del deudor, determinadas sobre la base de sus registros contables, y guardar relación con el porcentaje de los ingresos totales proyectados que resulte de dicho cálculo.

En cuanto al segundo eje, el sistema registral, la reforma reemplaza el monopolio territorial del Decreto-Ley -que obliga a inscribir en el registro del lugar físico del bien- por el Sistema Federal de Registro de Garantías, una base de datos unificada a la que reportan en tiempo real todas las Entidades Registradoras Habilitadas, públicas o privadas. La inscripción ante

cualquiera de ellas produce efectos jurídicos y determina la prioridad frente a terceros en todo el territorio nacional desde el momento exacto de su incorporación al Sistema, con independencia de la ubicación física de los bienes. La prioridad se determina por fecha, hora, minuto y segundo del asiento. La multiplicidad de ventanillas no fragmenta la seguridad jurídica: los nodos deben replicar la información en tiempo real, y la Entidad Registradora que opere desconectada responde por los daños causados y queda expuesta a la revocación de su habilitación. La competencia entre operadores genera así eficiencia y reducción de costos sin sacrificar la certeza del registro único. El sistema incorpora además un mecanismo de reserva de prioridad y bloqueo de matrícula desde la expedición del certificado -por un plazo mínimo de DOS (2) días hábiles, prorrogable hasta CINCO (5) días hábiles- que protege al acreedor durante el proceso de instrumentación del contrato.

En lo que respecta a las notificaciones, el artículo 20 moderniza el régimen: las comunicadas a domicilios electrónicos constituidos o validados ante el Sistema tienen plena eficacia jurídica. En la prenda de créditos, la notificación al deudor cedido puede realizarse por cualquier medio fehaciente, físico o digital, incluyendo notificaciones automatizadas generadas por plataformas de gestión de créditos o por el propio sistema del Registro. Respecto de la competencia judicial, el artículo 12 vigente limita la competencia al lugar de situación del bien, restricción anacrónica para activos móviles, fungibles o intangibles. La reforma establece reglas diferenciadas: para bienes muebles

físicamente localizables, la opción del acreedor entre el lugar de situación al momento de la constitución, el domicilio del deudor o el lugar convenido para el pago; para activos virtuales y derechos contractuales de ubicación indeterminable, la opción entre el domicilio del deudor, el lugar principal de su actividad económica o el lugar pactado; en relaciones de consumo, el domicilio real del deudor, con nulidad de cualquier pacto en contrario.

En lo que concierne al tercer eje, el proyecto modifica una de las restricciones más nocivas del régimen, prevista por el artículo 7° del decreto-ley. El texto actual prohíbe al deudor constituir prendas sucesivas sin autorización expresa del acreedor originario. La modificación suprime este bloqueo: el deudor puede constituir prendas sucesivas sin requerir consentimiento previo, con prioridad determinada exclusivamente por el orden cronológico de inscripción y notificación automática a los acreedores preexistentes. Se devuelve así al deudor la propiedad plena de su capacidad crediticia, permitiéndole utilizar el valor residual de sus activos para garantizar el financiamiento de nuevos proyectos sin depender de la discrecionalidad del primer acreedor. La obligación de declarar los gravámenes preexistentes en cada nuevo contrato, bajo las sanciones del artículo 44, preserva la transparencia del sistema sin sacrificar la libertad económica del deudor.

Asimismo, la libertad de traslado de los bienes sigue la misma lógica desregulatoria. El artículo 13 vigente prohíbe mover los bienes del lugar de constitución de la garantía bajo amenaza de sanción penal, vestigio de una economía estática. La reforma consagra la libertad de traslado conforme al giro comercial ordinario, requiriendo comunicación digital al Registro solo para el traslado definitivo de bienes muebles no registrables fijos. Los bienes registrables y los activos digitales quedan eximidos de toda obligación de notificación de cambio de ubicación. La reforma al inciso c) del artículo 45 alinea el tipo penal con esta nueva realidad, limitando la conducta punible a los supuestos en que la comunicación fuera efectivamente exigible. El nuevo artículo 13 bis sistematiza las reglas especiales para la prenda sobre bienes agropecuarios: en materia de seguro, el privilegio se extiende de pleno derecho a la indemnización en caso de siniestro. La compañía aseguradora deberá requerir informe al Registro antes de efectivizar el pago al asegurado. La aseguradora que efectivice el pago sin cumplir con esa consulta previa responderá solidariamente con el acreedor prendario por el monto de la indemnización abonada, hasta la concurrencia del crédito garantizado, sus intereses y gastos.

De igual manera, el artículo 23 corrige un formalismo excesivo que hoy castiga al acreedor con la pérdida de su derecho por el mero paso del tiempo. El texto vigente fija un plazo de caducidad uniforme de cinco años, sin atender a la naturaleza ni a la duración de la obligación garantizada. La reforma abandona ese criterio rígido y otorga a las partes la facultad de determinar contractualmente el plazo de vigencia de la inscripción, adecuándolo a los términos de cada operación -sea un crédito de mediano plazo, un financiamiento de largo aliento o una garantía sobre flujos de fondos plurianuales-. Se mantiene la posibilidad de reinscripción antes del vencimiento por iguales términos, y se habilita la reinscripción tardía hasta un año después del plazo caducado, con prioridad computada desde la nueva inscripción. Se prevé además la suspensión de ese año por inoperatividad del Sistema no imputable al acreedor.

El artículo 24 moderniza la circulación del crédito prendario. El régimen vigente es esencialmente cartular: la reforma lo actualiza admitiendo la transmisión por endoso, simple entrega o cesión según el soporte, y equiparando la transferencia del registro informático al endoso tradicional cuando el título sea digital, con efectos desde el *timestamp* asignado por el Sistema Federal de Registro de Garantías. Se eliminan el protesto y cualquier acto formal previo como requisitos para la acción ejecutiva y las acciones regresivas contra endosantes. Se admiten los endosos parciales con inscripción individual. La responsabilidad solidaria de los endosantes puede limitarse mediante la cláusula "sin garantía" expresa en el instrumento de transmisión.

Por último, en materia de procedimiento de ejecución, el artículo 39 amplía la facultad de solicitar el secuestro judicial del bien a todo acreedor titular de un certificado de prenda, sin distinción entre entidades financieras y acreedores privados. Se habilita asimismo expresamente a instituciones financieras de carácter internacional para solicitar el secuestro sin necesidad de obtener autorización previa ni de establecer domicilio en el país, requiriéndose únicamente la acreditación de su existencia legal y la personería de sus representantes conforme las leyes de su país de origen -debidamente legalizadas o apostilladas y, en su caso, traducidas- y la constitución de domicilio procesal conforme la legislación procesal aplicable. El régimen vigente reserva el procedimiento ágil de recupero exclusivamente al Estado y las entidades bancarias, condenando a proveedores comerciales, manteniendo una discriminación que carece de sustento económico y castiga el crédito comercial.

Sin embargo, la celeridad no puede ir en detrimento de las garantías constitucionales. La reforma recepta la jurisprudencia de la Corte Suprema en la causa "HSBC Bank Argentina S.A. c/ Martínez, Ramón Vicente" (Fallos 342:1004, 11/06/2019), en la que el Tribunal advirtió que el secuestro prendario directo vulneraba el derecho de defensa en juicio del artículo 18 de la CONSTITUCIÓN NACIONAL cuando se aplicaba a relaciones de consumo. Para compatibilizar celeridad y tutela, se introduce una etapa monitoria previa de cinco días hábiles acotada a defensas concretas y documentadas -pago, prescripción, falsedad del título o inexistencia de mora imputable- cuando el contrato instrumente una relación de consumo. Si el deudor no comparece o sus excepciones son manifiestamente improcedentes, el juez ordena el secuestro de inmediato. Se aclara que no configura relación de consumo la prenda sobre bienes afectados directa o indirectamente a un proceso productivo, comercial o de prestación de servicios, con independencia de la personería del deudor. Realizado el secuestro, el acreedor procede a la venta conforme al artículo 2229 del Código Civil y Comercial de la Nación, con obligación de rendir cuentas dentro de los treinta días hábiles bajo pena de designación de perito contador de oficio.

El nuevo artículo 39 bis dota de efectividad real a las garantías sobre activos intangibles. De nada sirve tener una prenda sobre un software o un activo en la nube si el juez carece de herramientas para ejecutarla. La norma faculta a la justicia a librar órdenes de transferencia o inmovilización directamente a plataformas tecnológicas, exchanges, custodios y administradores de registros distribuidos, que actuarán como terceros depositarios obligados, con plazos diferenciados según la complejidad técnica: veinticuatro horas para activos fungibles de inmovilización inmediata y hasta cinco días hábiles para software y servicios digitales. Cuando el proveedor carezca de domicilio en el país o los activos se encuentren en protocolos descentralizados sin administrador identificable, el juez puede adoptar medidas cautelares equivalentes sobre otros bienes del deudor en jurisdicción nacional, preservando la validez de la garantía originalmente constituida. En todos los casos se resguardan los derechos de terceros de buena fe, la continuidad de servicios esenciales y la protección de datos personales. La reforma al inciso c) del artículo 45 alinea el tipo penal con el nuevo régimen de traslado, limitando la conducta punible al traslado definitivo de bienes muebles no registrables fijos sin comunicación digital al Registro cuando dicha comunicación fuera exigible, y excluyendo expresamente los traslados del giro comercial ordinario y los referidos a bienes registrables o activos digitales.

Al desregularse el mercado de registros, expandir el universo de activos colateralizables y agilizar la ejecución de contratos, se espera una expansión significativa de la base de garantías disponibles, con el consiguiente incremento de la oferta de crédito y de la actividad económica formal. Transformar "capital muerto" -activos digitales, participaciones societarias, flujos futuros- en garantías vivas es la vía más directa para financiar la inversión productiva.

La experiencia regional reciente confirma esta lógica. Perú, que en 2025 digitalizó y simplificó su registro de garantías mobiliarias, registró entre marzo y octubre de ese año 145.481 garantías mobiliarias -un crecimiento del CIENTO VEINTITRÉS POR CIENTO (123%) respecto al mismo período del año anterior. El efecto resultó particularmente pronunciado en el segmento de menor escala: los créditos garantizados por montos inferiores a S/ 1.000 se multiplicaron por más de cinco veces, y los de entre S/ 1.000 y S/ 5.000 crecieron más del triple.6 La experiencia peruana demuestra que la modernización registral y la ampliación del universo de activos susceptibles de garantía no son una promesa a largo plazo, sino un mecanismo capaz de generar una expansión inmediata y medible del crédito hacia los segmentos históricamente excluidos del sistema financiero formal.

6 Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) / GOB.PE. https://www.gob.pe/institucion/mef/noticias/1290007- reforma-de-garantia-mobiliaria-del-mef-dinamiza-el-acceso-al-credito-y-multiplica-en-1 23-el-uso-de-garantias- en-solo-ocho-meses

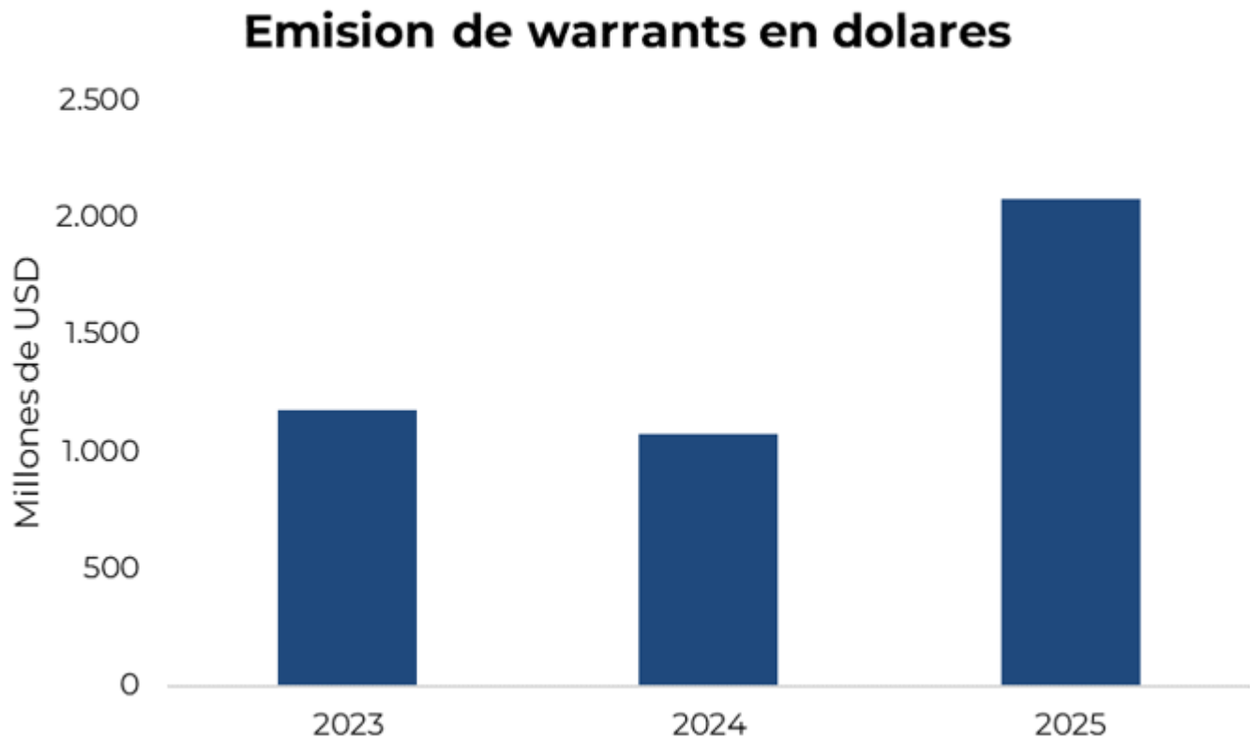
Reforma al régimen de warrants

Asimismo, el presente proyecto profundiza el proceso de modernización del régimen de Warrants y Certificados de Depósito regulado por la Ley N° 9.643. Este camino, iniciado con las reformas introducidas por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023 y consolidado mediante el Decreto N° 640/2024, ha permitido potenciar significativamente el uso de este instrumento de crédito en los últimos dos años, validando la demanda del sector productivo por herramientas financieras ágiles y digitales.

La experiencia argentina de los últimos dos años ofrece resultados positivos. Según datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca

durante 2025 se emitieron warrants por USD

2.079 millones y $ 178.653 millones, un récord en ambas monedas que superó los registros de 2024 en 93% y 64% respectivamente.7



Los productos alcanzados incluyen trigo, maíz, soja y girasol -tanto en granos como en aceites y harinas-, azúcar, fertilizantes, tabaco y ganado en pie. Esta última categoría, habilitada por la propia reforma, alcanzó los $ 2.700 millones solo en el primer cuatrimestre de 2025. Cabe señalar que esta medición subestima el tamaño real del mercado: los datos oficiales comprenden únicamente las emisiones realizadas por warranteras registradas, mientras que las emisiones de warranteras no registradas quedan fuera de todo relevamiento estadístico.

7 Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), Subsecretaría de Mercados Agropecuarios. https://www.magyp.gob.ar/sitio/areas/ss_mercados_agropecuarios/_warrants/_archivos/000996_Estad%C3%ADsticas/000100_Emitidos/000100_Warrants%20Emitidos%20Comercial%20y%20Financiero.php

No obstante, para terminar de desplegar todo el potencial de esta figura y consolidar definitivamente este crecimiento, resulta imperativo avanzar sobre ciertos ajustes legislativos de fondo que aún persisten en la normativa centenaria y que actúan como un freno para la plena innovación financiera y logística.

En este sentido, mediante la modificación del artículo 1°, el proyecto propone modificar el alcance objetivo de la garantía para superar la exigencia de que los bienes se encuentren estáticamente depositados. La nueva redacción extiende la figura para abarcar bienes en proceso de transformación, insumos y ciclos productivos en curso, tales como plantaciones o sementeras. De este modo, se permite constituir garantías sobre flujos de producción, transformando el capital de trabajo en proceso en activos aptos para el crédito sin exigir la inmovilización física que impone el paradigma vigente. A su vez, se consagra el carácter facultativo del aseguramiento de los bienes, otorgando libertad a las partes

para reducir costos operativos y determinando que, a falta de seguro, el privilegio recaerá exclusivamente sobre el bien físico.

Complementariamente, por medio de la modificación del artículo 13 se soluciona la rigidez territorial que hoy dificulta la exportación. La reforma habilita que la garantía acompañe a la mercadería durante su tránsito entre depósitos o hacia zona portuaria hasta su canje por los documentos de embarque, eliminando fricciones financieras y evitando la necesidad de precancelar créditos antes de la venta al exterior.

De igual manera, con la sustitución del artículo 17 se introduce un cambio sustancial en el régimen de ejecución para maximizar el recupero de valor y bajar la tasa de interés. El sistema actual de público remate obligatorio resulta costoso y lento. Por ello, se incorpora la opción de que las partes pacten la venta directa a precios transparentes de mercado, conforme cotizaciones de mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores o referencias internacionales. En este mismo sentido, se elimina la intervención estatal anacrónica que obligaba a canalizar ciertas ejecuciones a través de la banca pública cuando el emisor era a su vez acreedor, empoderando a los actores privados para gestionar la ejecución de manera ágil y transparente sin intermediaciones burocráticas.

Para blindar la seguridad de este proceso, con la incorporación del artículo 17 bis, se incluye un régimen de custodia reforzado durante el período de realización otorgando al acreedor amplias facultades de inspección y constituyendo automáticamente al depositario legal con prohibición absoluta de disposición bajo apercibimiento penal. Además, por artículo 22, se fortalece el privilegio del acreedor del warrant en escenarios de insolvencia, tanto en concurso preventivo como en quiebra, permitiendo la separación de los bienes no fungibles y su liquidación directa sin necesidad de transitar el extenso y costoso proceso de verificación previa del crédito.

Finalmente, el proyecto termina de consagrar el principio de neutralidad tecnológica, en los artículos 6° y 8°, armonizando los requisitos de firma para la emisión y endoso de los títulos, validando cualquier método electrónico que asegure indubitablemente la identidad e integridad para superar rigideces formales del Código Civil y Comercial de la Nación. Como pilar de transparencia y eficiencia, se establece un régimen de publicidad de endosos que guarda estricta simetría con la modalidad de registro del título: la comunicación al Sistema Federal de Registro de Garantías solo será obligatoria para aquellos warrants que hayan optado por la visibilidad de dicha plataforma. Por el contrario, para los títulos que permanezcan bajo el régimen de registro privado del emisor, la anotación en el libro digital de la empresa será suficiente para asegurar la prioridad y oponibilidad, evitando duplicidades burocráticas innecesarias. Asimismo, se sanea la redacción referida al régimen de "autowarrant" mediante la sustitución del artículo 32, clarificando las responsabilidades del productor que se constituye en depositario y eliminando referencias a reparticiones públicas extintas, asignando las obligaciones de custodia y registro directamente al sujeto responsable. Estas modificaciones tienen por objeto final otorgar seguridad jurídica a los nuevos modelos de financiamiento digital y tokenizado que el mercado ya ha comenzado a desarrollar con éxito.

Del Sistema Federal de Registro de Garantías

El Capítulo correspondiente aborda la infraestructura que potenciará los efectos de las reformas sustantivas de los capítulos anteriores: la información sobre garantías. La centralización de esa información en una plataforma común permitirá a acreedores y deudores operar con mayor certeza, reducir los costos de verificación y acceder a financiamiento en mejores condiciones.

El sistema actual presenta una dispersión que limita esas posibilidades: los gravámenes prendarios se inscriben en registros seccionales nacionales organizados por jurisdicción territorial, los warrants corren por el circuito de las empresas warranteras y los valores negociables transitan por los agentes de depósito colectivo. Esta fragmentación puede resultar en riesgo ante la posibilidad de constituir prenda y warrant sobre los mismos bienes.

La solución adoptada se aleja deliberadamente de los modelos de concentración estatal. No se crea un nuevo organismo burocrático ni se estatiza la gestión del registro. Por el contrario, el Capítulo instituye el Sistema Federal de Registro de Garantías como una red descentralizada de Entidades Registradoras habilitadas -públicas y privadas- que operan como nodos interoperables bajo un protocolo común. Pueden revestir ese carácter los Registros Seccionales existentes, y las entidades financieras y plataformas tecnológicas que acrediten los requisitos de

solvencia técnica y patrimonial que fije la Autoridad de Aplicación. La operación tecnológica de la red y los protocolos de enrutamiento se encomiendan a una o más Infraestructuras de Mercado Financiero o cámaras compensadoras autorizadas, con separación funcional respecto del rol registral para prevenir conflictos de interés.

Bajo este paradigma, el Estado define el protocolo y los privados pueden gestionar. El Estado establece los estándares técnicos de comunicación, seguridad y ciber-resiliencia que aseguren que todos los nodos hablen el mismo idioma; la relación con el usuario, la interfaz y la validación comercial quedan a cargo de cada entidad, fomentando la competencia por menores costos y mejor tecnología. La ley impone tres condiciones de operación para las entidades que opten por integrarse al Sistema: *unicidad* -verificación automática de inexistencia de gravámenes incompatibles en toda la red antes de cada inscripción-; *prioridad* -asignación de un sellado de tiempo estandarizado que determina el rango del acreedor a nivel nacional con independencia del nodo de ingreso-; e *integridad* -inalterabilidad de los asientos mediante estándares criptográficos o de registro distribuido-. La información del Sistema será de libre acceso público, con gratuidad para la consulta simple del ciudadano.

El Estado Nacional no abdica, sin embargo, de su rol como garante último de la seguridad jurídica y la fe pública. El BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) actúa como Autoridad de Aplicación del Título, con facultades de habilitación, auditoría y sanción sobre las Entidades Registradoras, y con acceso irrestricto, permanente y en tiempo real a la totalidad de la información del Sistema. La posibilidad de delegación de la función registral en entidades privadas no implica la transferencia de su titularidad, que permanece en cabeza del Estado Nacional: las Entidades Registradoras ejercen la prestación del servicio por habilitación revocable, sujeta al cumplimiento permanente de las condiciones legales. El incumplimiento de la interoperabilidad en tiempo real es pasible de sanciones escalonadas que van desde el apercibimiento hasta la baja definitiva, con transferencia inmediata de los registros administrados para garantizar la continuidad del servicio y la indemnidad de los acreedores inscriptos.

La coordinación con la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) en materia de supervisión de las Entidades Registradoras que operen bajo su ámbito queda instrumentada mediante convenios de coordinación, con prevalencia del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) en caso de conflicto de criterios, preservando la unidad de comando regulatorio del Sistema.

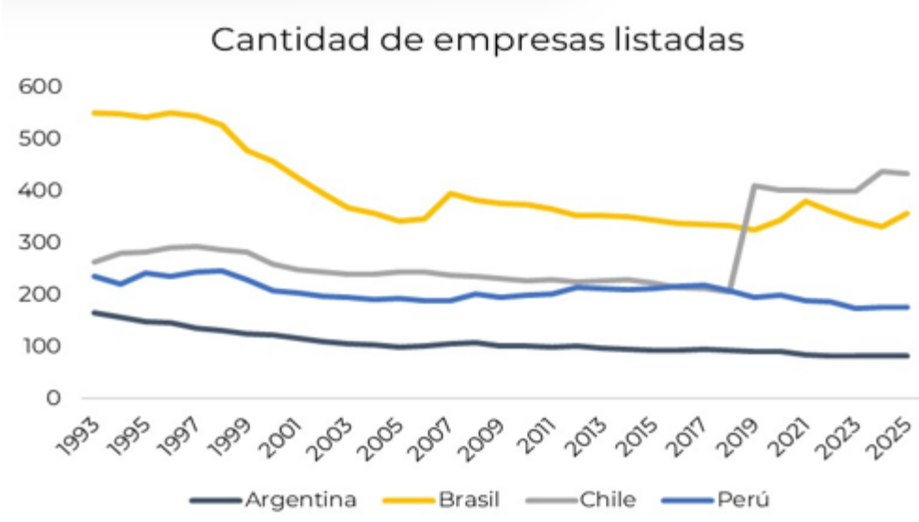
Reforma a la Ley N° 26.831

de mercado de capitales

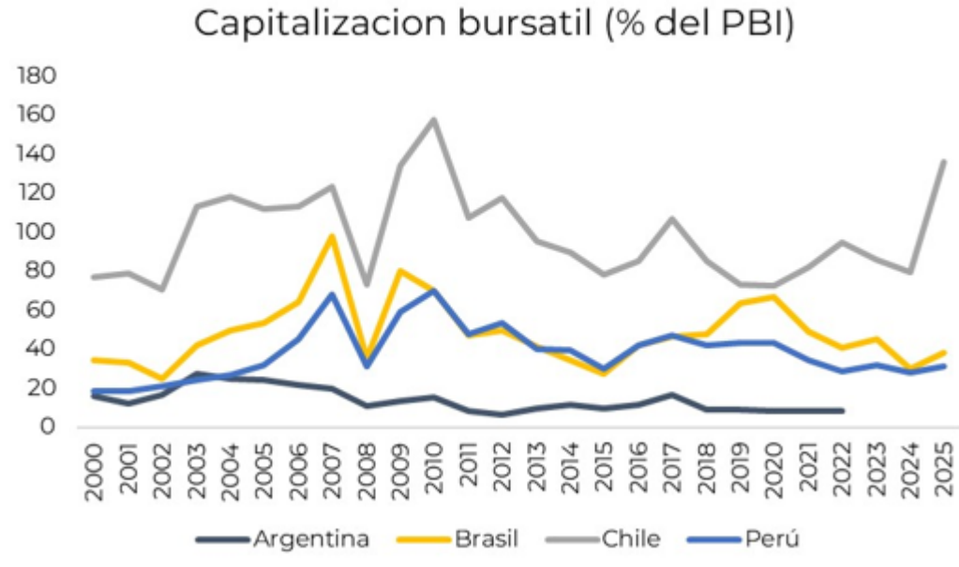
La acelerada evolución de los mercados financieros internacionales, el surgimiento de nuevas tecnologías de registro y negociación, el desarrollo de activos digitales y la creciente integración de los mercados globales imponen la necesidad de adecuar ese régimen a los desafíos del presente. Por esta razón, el presente proyecto incluye también una reforma integral a la Ley N° 26.831 de mercado de capitales.

Sin embargo, la necesidad de esta reforma no se agota en la adaptación a tendencias internacionales: responde, ante todo, a un diagnóstico interno preocupante. La situación del mercado de capitales argentino se manifiesta con claridad en las tres dimensiones que habitualmente se utilizan para caracterizarlo: cantidad de emisores, tamaño relativo y liquidez. En dichas dimensiones, la República Argentina no solo se ubica por debajo de sus pares regionales, sino que exhibe un deterioro sostenido de largo plazo.

En cuanto al número de empresas listadas, la serie del Banco Mundial muestra una caída prácticamente ininterrumpida: de aproximadamente 160 empresas en 1993 a alrededor de 83 en 2025, esto es, una reducción cercana a la mitad en tres décadas. Lo relevante es que la caída argentina no responde a un episodio puntual sino a un proceso continuo que atravesó todos los ciclos políticos y económicos del período.8



La capitalización bursátil como porcentaje del producto confirma el diagnóstico y agrega una dimensión adicional. La serie argentina se ubica de manera persistente en el nivel más bajo del conjunto y desde el año 2011 oscila en torno a valores de un dígito, cerrando en 8,4% en 2022.9

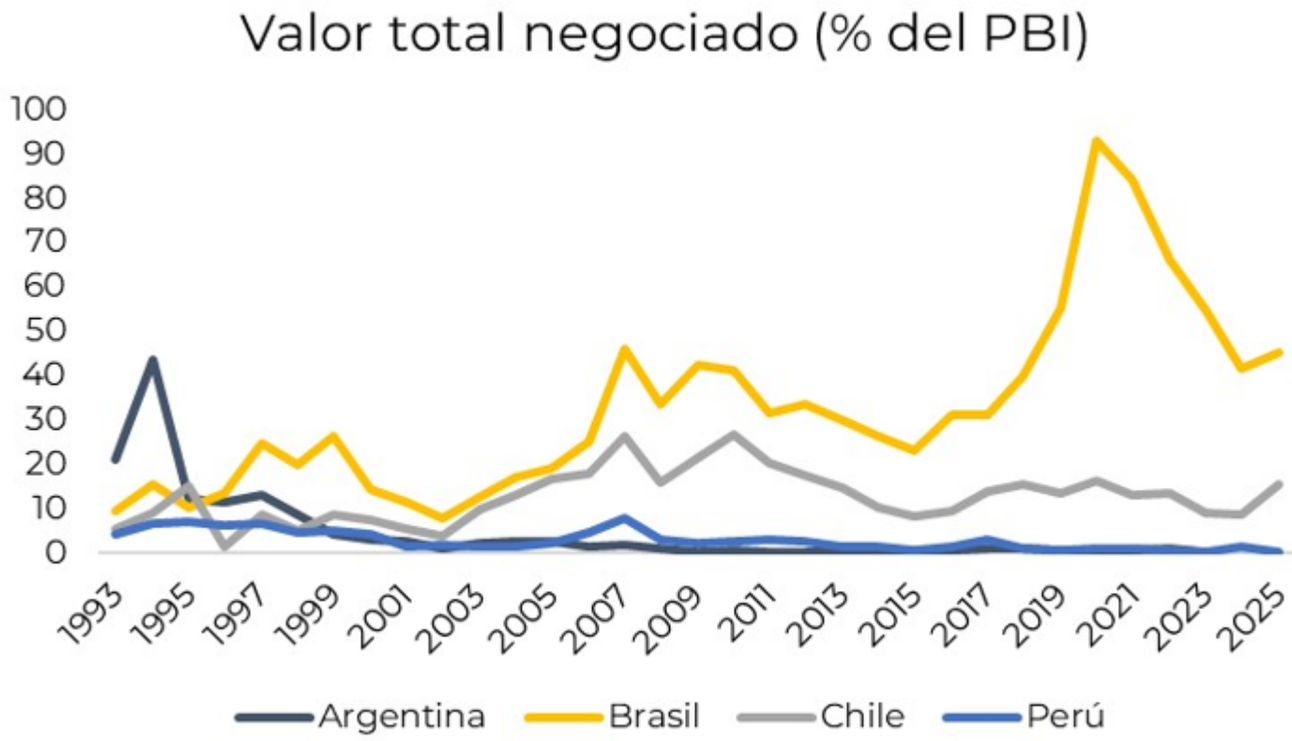


8 Banco Mundial. Listed domestic companies, total. https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO

9 Banco Mundial, Market capitalization of listed domestic companies (% of GDP). https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS

El indicador más significativo es, sin embargo, el valor total negociado. Tras el episodio de alta actividad de mediados de los años noventa, la negociación accionaria argentina se desplomó a partir del año 2001 y desde entonces se mantiene en torno al uno por ciento del producto. La República Federativa del Brasil opera actualmente en torno al 45% y Chile al 15%. Esto significa que el problema argentino no es únicamente de tamaño: es de liquidez. Un mercado con pocos emisores genera escaso volumen, el escaso volumen desalienta la participación de inversores

institucionales, y la ausencia de inversores desincentiva a nuevas empresas a listarse. Es el círculo vicioso característico de los mercados de capitales subdesarrollados, y explica por qué la mera mejora de las condiciones macroeconómicas resulta insuficiente para revertirlo.10



En este sentido, el proyecto que aquí se fundamenta introduce modificaciones sustanciales a la Ley N° 26.831, con el propósito de fortalecer la arquitectura institucional de la Comisión Nacional de Valores (CNV), modernizar las infraestructuras de mercado, incorporar la tecnología de registros distribuidos como modalidad reconocida de representación y negociación de valores negociables, ampliar los mecanismos de protección al inversor, flexibilizar el marco regulatorio aplicable a las pequeñas y medianas empresas y actualizar el régimen sancionatorio, entre otras reformas de relevancia. La iniciativa responde, asimismo, a la necesidad de alinear el ordenamiento doméstico con los estándares internacionales en materia de regulación de infraestructuras de mercado, prevención del financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva –conforme las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)-, así como de fortalecer la cooperación interinstitucional con los organismos de fiscalización y control del Estado Nacional.

10 Banco Mundial, Stocks traded, total value (% of GDP). https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.GD.ZS

Las reformas se articulan en torno a siete ejes principales que se desarrollan a continuación.

El primer eje de la modificación atañe al objeto y los principios fundamentales de la ley. El texto proyectado reformula el artículo 1° con el fin de explicitar, de manera sistemática y jerarquizada, los valores que deben orientar la interpretación y aplicación de todo el ordenamiento, sus disposiciones complementarias y reglamentarias. En particular, se incorporan o profundizan tres principios que la redacción vigente no contempla con suficiente claridad. En primer lugar, el principio de neutralidad tecnológica, que consagra la obligación de que la regulación no obstaculice el uso de nuevas tecnologías, registros distribuidos o sistemas automatizados de negociación. En segundo lugar, se precisa el principio de inclusión financiera, y se establece que se orienta a facilitar el acceso universal al mercado de capitales mediante la simplificación de trámites y el aprovechamiento de las nuevas tecnologías. En tercer lugar, se refuerza el principio de integridad y formación de precios

eficiente, estableciendo que los mercados deben reflejar la interacción libre de la oferta y la demanda, sin distorsiones exógenas.

La reforma también actualiza el catálogo de principios ya existentes: se redefine el objetivo de participación para centrarlo en emisores e inversores, eliminando la referencia a sujetos institucionales de carácter corporativo -como asociaciones sindicales-; se reformula el principio de protección del inversor para anclarlo en la transparencia informativa y no en la función tuitiva del derecho del consumidor -distinción relevante desde el punto de vista de la arquitectura regulatoria-; y se incorpora un párrafo final que aclara expresamente que la protección del inversor se instrumenta mediante información veraz y reglas claras, con responsabilidad patrimonial individual, no mediante la eliminación o socialización del riesgo. Este enfoque tiene implicancias interpretativas de primer orden, pues define el modelo de protección al inversor que subyace a toda la ley: un modelo de asimetría informativa corregida, compatible con la asunción de riesgos inherente a la actividad financiera.

El artículo 2° de la ley contiene el glosario que define los principales sujetos e instrumentos del mercado de capitales. La reforma lo actualiza de manera integral, incorporando nuevas figuras y precisando las ya existentes. Entre las incorporaciones más relevantes se destacan: (i) los "Agentes de Custodia, Registro y Pago" (ACRyP), sociedad anónima cuyo objeto es la prestación del servicio de registración en sistemas electrónicos o digitales de representación de valores negociables mediante anotaciones en cuenta, junto con los servicios de custodia, transferencia y pago de acreencias; (ii) el "Agente de Financiamiento Colectivo", persona jurídica registrada ante la CNV para poner en contacto a inversores y emprendedores, pudiendo operar mediante plataformas digitales u otros canales; y (iii) la incorporación de los Activos Virtuales y sus proveedores de servicios (PSAV) como categorías definitoriamente reconocidas en el sistema. Asimismo, se actualizan las denominaciones de los agentes ya existentes -Agentes de Liquidación y Compensación, Agentes de Negociación, Agentes de Colocación y Distribución, y Agentes Productores- para ganar en precisión técnica y coherencia normativa, y se amplía el concepto de Valores Negociables para abarcar su representación mediante tecnologías de registros distribuidos.

En línea con lo anterior, la incorporación del artículo 3° bis constituye una de las reformas más trascendentes del proyecto. Por primera vez en el ordenamiento argentino de mercado de capitales, se reconoce expresamente la posibilidad de que todos los valores negociables puedan ser representados, emitidos, almacenados, transferidos y negociados mediante Tecnologías de Registros Distribuidos (TRD) u otras tecnologías similares. La norma establece estándares mínimos que deben satisfacer dichos sistemas: seguridad, inmutabilidad, verificabilidad, fungibilidad, integridad, transferibilidad y facilidad de las transacciones, así como las características de nominatividad e identificación indubitable del emisor de aquellos.

El artículo prevé, además, dos simplificaciones operativas de gran impacto práctico: los valores representados mediante Tecnologías de Registros Distribuidos (TRD) no requerirán depósito en un Agente Depositario Central de Valores Negociables, ni será necesaria la intervención de Agentes Mercados para su negociación. Ello permite el desarrollo de ecosistemas de negociación descentralizados, con plena validez jurídica, bajo la supervisión reglamentaria de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV). Esta reforma sitúa al régimen argentino en línea con las tendencias regulatorias internacionales más avanzadas, que reconocen los valores tokenizados o digitalizados como una modalidad legítima -y crecientemente prevalente- de representación de derechos financieros.

En esta misma línea, la modificación de los artículos 2° y 30 de la ley incorpora formalmente la figura de los 'Otros Ámbitos de Negociación Autorizados' -comprendiendo plataformas digitales, aplicaciones móviles o sistemas basados en tecnologías de registros distribuidos, operados por Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV) debidamente habilitados por la Comisión Nacional de Valores-, equiparando a todos los efectos legales los valores negociables allí colocados y negociados, con aquellos operados en los Mercados autorizados.

La reforma del artículo 6° precisa el encuadre institucional de la Comisión Nacional de Valores al sustituir la genérica referencia a "entidad autárquica del Estado nacional" por su inserción expresa en el ámbito del Ministerio de Economía, con autonomía funcional y financiera.

El régimen de incompatibilidades, contemplado por el artículo 9°, es objeto de una reforma de equilibrio: se mantiene la protección contra los conflictos de interés -tanto anteriores como posteriores al ejercicio de la función- pero se moderan las restricciones que pudieran desincentivar el acceso al cargo de personas con la idoneidad técnica que el imperativo legal exige equiparando la limitación a la establecida en la legislación general de ética pública. El objetivo es asegurar que quienes dirijan el organismo sean personas con reconocida experiencia en la

materia regulada, sin que las prohibiciones resulten excesivamente onerosas para quienes provienen del sector privado.

De igual manera, se simplifica el procedimiento de designación de los directores de la Comisión Nacional de Valores al suprimir el requisito de acuerdo del Senado de la Nación y, consecuentemente, la figura de los nombramientos en comisión.

Las modificaciones a los artículos 11 y 12 atienden a deficiencias de la regulación vigente que dificultaban el normal funcionamiento del Directorio. Se fija un quórum de tres miembros y se regula de manera precisa la facultad de adoptar decisiones de urgencia cuando circunstancias excepcionales impidan sesionar con quórum, previendo su ratificación en la primera sesión ordinaria ulterior.

El artículo 19, que enumera las atribuciones del organismo, es actualizado en múltiples dimensiones. Entre los cambios más relevantes se destacan la inclusión expresa de registrar, supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales, en los términos del artículo 37 de la Ley N° 27.739, dotando a la CNV de competencia explícita sobre un segmento de creciente importancia sistémica; la modernización del sistema de registro y acreditación de idóneos, habilitando la delegación de su administración en entidades especializadas del sector financiero, en línea con modelos implementados en otras jurisdicciones y la incorporación de la facultad de establecer regímenes de autorización automática de la oferta pública, considerando el tipo de emisor, las características de los instrumentos, el monto involucrado y los destinatarios, lo que reduce la carga regulatoria sin resignar control sustancial.

Asimismo, la actualización del inciso k) del Artículo 19 de la Ley N° 26.831 incorpora expresamente la atribución de la Comisión Nacional de Valores para regular, autorizar y auditar los sistemas de asesoramiento automatizado y gestión algorítmica de inversiones. Frente a la creciente digitalización de los canales de atención financiera, esta previsión garantiza que los modelos algorítmicos cumplan con estándares estrictos de transparencia, trazabilidad y debida diligencia hacia el inversor, mitigando riesgos operativos e informáticos sin restar dinamismo a la innovación tecnológica.

El proyecto amplía las facultades de los Mercados y Cámaras Compensadoras. Se incluye expresamente la facultad de dictar reglamentos y normas operativas -circulares y avisos- para garantizar el funcionamiento de la negociación, la liquidación y el cumplimiento de las obligaciones de los Agentes. Se habilita, además, la delegación parcial o total de las tareas de auditoría de Agentes miembros en entidades especializadas, manteniendo la responsabilidad y supervisión sobre las funciones delegadas. De particular relevancia es la incorporación de la facultad de los Mercados y Cámaras Compensadoras de organizar, administrar y contratar sistemas de registro, negociación, compensación y liquidación de Valores Negociables basados en Tecnología de Registros Distribuidos (TRD) u otras infraestructuras tecnológicas equivalentes.

El proyecto también incluye un artículo 19 bis destinado a dar pie a un marco en materia de activos digitales, deslindando las competencias entre el Banco Central de la República Argentina y la Comisión Nacional de Valores. La medida responde a la necesidad imperiosa de dotar de seguridad jurídica y claridad institucional al proceso de transformación digital de los mercados financieros en la República Argentina. La convergencia entre las finanzas tradicionales y las tecnologías de registro distribuido ha dado lugar a la "tokenización" de activos, un fenómeno que no solo altera el soporte de los instrumentos, sino que redefine la infraestructura misma sobre la cual circula el valor en la economía. Ante este escenario, resulta crítico delimitar las competencias de los organismos rectores para evitar zonas grises regulatorias o superposiciones que asfixien la innovación.

El texto acordado consagra un principio de especialidad funcional y división de competencias basado en la naturaleza económica del activo y su uso. Por un lado, se reconoce al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) como la autoridad natural sobre las infraestructuras que impactan en el sistema monetario y los sistemas de pago. Dado que los activos tokenizados pueden cumplir funciones de medio de pago o reserva de valor, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) debe conservar su facultad indelegable de supervisar los "rieles" tecnológicos cuando estos interactúan con el circulante nacional o extranjero. Esta intervención se acota estrictamente a las relaciones con el sistema de pagos, garantizando que la estabilidad macroeconómica y la política cambiaria no se vean comprometidas por la aparición de nuevas arquitecturas financieras.

Por otro lado, la reforma garantiza la exclusividad de la Comisión Nacional de Valores (CNV) en la supervisión de los valores negociables tokenizados o representados digitalmente. Un valor negociable no pierde su naturaleza jurídica por el solo hecho de ser emitido en una

blockchain; por lo tanto, la protección del inversor, la transparencia del mercado y la integridad de la negociación deben permanecer bajo la tutela del organismo especializado en el mercado de capitales. Esta distinción es vital para que las empresas que decidan emitir títulos de deuda o acciones digitales -como las previstas en las reformas a la Prenda con Registro y la Cédula de Producto Agrario de este proyecto- cuenten con un regulador que comprenda la dinámica del mercado secundario y los estándares internacionales de *disclosure*.

Finalmente, el capítulo introduce una manda de coordinación obligatoria entre ambos organismos en materia de riesgo sistémico. Siguiendo recomendaciones de organismos internacionales, se reconoce que la infraestructura digital es, por definición, transversal. La coordinación previene el arbitraje regulatorio y asegura que, ante eventos de volatilidad o fallas técnicas en las redes de registro, el Estado actúe de manera unificada. Esta arquitectura institucional no solo protege el ahorro de los argentinos, sino que posiciona al país como un polo de competitividad regional, ofreciendo a los emprendedores tecnológicos un marco donde las reglas del juego son claras: el Banco Central de la República Argentina (BCRA) custodia el dinero y los pagos, mientras que la CNV custodia la inversión y los valores, trabajando juntos en la estabilidad del sistema.

En tal línea, el artículo 39 es reformado para incorporar la posibilidad de que los sistemas de negociación, registro, compensación o liquidación de los Mercados utilicen herramientas y tecnologías basadas en Tecnología de Registros Distribuidos (TRD) autorizadas por la CNV. Se atribuye a ese organismo la facultad de establecer los requisitos necesarios para garantizar la interoperabilidad entre las distintas infraestructuras, incluyendo aquellas basadas en Tecnología de Registros Distribuidos (TRD) y los sistemas tradicionales de depósito colectivo, registro, custodia, compensación y liquidación.

Las reformas a los artículos 40 y 45 constituyen un bloque de fortalecimiento de la resiliencia de las infraestructuras de mercado frente a situaciones de incumplimiento e insolvencia, en línea con los Principios para las Infraestructuras de Mercados Financieros del Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPIM) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO).

El artículo 40 establece que los Mercados y Cámaras Compensadoras tienen la obligación de constituir fondos de garantía destinados a cubrir los incumplimientos derivados de operaciones garantizadas, con prevalencia de dichas reglas sobre normas concursales incompatibles. El artículo 45, en su nueva redacción, consolida y amplía este régimen.

Complementariamente, el último párrafo del artículo 45 de la Ley N° 26.831 dispone expresamente la gravabilidad de los fondos o activos que sean desafectados de las garantías para destinos ajenos a la cobertura de incumplimientos. De esta forma, las exenciones fiscales quedan rigurosamente condicionadas a la afectación efectiva y permanente del colateral, garantizando que cualquier retiro o desvíe de recursos hacia otros fines implique la pérdida automática del beneficio y la aplicación de los tributos correspondientes.

La modificación del artículo 43 establece la responsabilidad directa del agente de cumplir con las garantías correspondientes frente al comitente cumplidor cuando no proceda con la liquidación de la operación ante el incumplimiento del comitente deudor, de manera de contemplar el supuesto de inacción del intermediario.

Por otra parte, las reformas a los artículos 30 y 51 de la Ley N° 26.831 adecuan las potestades de suspensión preventiva de la Comisión Nacional de Valores respecto de Mercados, Cámaras Compensadoras y Agentes Registrados. La modificación califica expresamente que el incumplimiento habilitante de la medida cautelar debe revestir el carácter de esencial y no meramente formal, y sustituye el mandato imperativo de aplicación por una facultad discrecional que dependerá de las circunstancias particulares de cada caso. De este modo, se evita que faltas meramente de menor entidad deriven en suspensiones automáticas que paralicen la operatoria, otorgando al organismo regulador un margen de gradualidad y proporcionalidad para evaluar cada caso concreto sin menoscabar la tutela preventiva del mercado.

Como otro eje de la reforma, se introducen modificaciones tendientes a la protección del inversor y el régimen de emisoras. La reforma al artículo 51 bis refuerza sustancialmente el régimen de segregación patrimonial de los activos de clientes administrados por los Agentes. Las modificaciones más relevantes son: (i) se incorporan expresamente los Activos Virtuales como bienes alcanzados por el deber de segregación; (ii) se impone la obligación de mantener cuentas diferenciadas para los fondos, valores y activos de clientes; (iii) se establece que dichos activos no podrán ser utilizados para operaciones propias del agente ni quedarán sujetos a medidas cautelares o procesos concursales; y (iv) se

amplían las facultades reglamentarias de la Comisión Nacional de Valores (CNV) para establecer mecanismos de identificación, custodia y control.

La reforma de los artículos 47 y 51 de la ley establece como requisito explícito para la obtención de la matrícula registral y la permanencia en ella el pago en tiempo y forma de la tasa de fiscalización y control a cargo de los Mercados, Cámaras Compensadoras, Agentes Registrados y demás sujetos bajo la órbita del organismo. Esta medida dota de certidumbre a la autarquía financiera de la Comisión Nacional de Valores y depura de la matrícula pública a aquellos operadores inactivos o no cumplidores que distorsionan el control regulatorio.

En consonancia con dicho marco, la reforma del artículo 53 de la Ley N° 26.831 extiende formalmente el deber de secreto a las Infraestructuras de Mercado Financiero y demás entidades que administren sistemas de registro, negociación o liquidación, asegurando que la obligación de confidencialidad recaiga sobre todos los actores tecnológicos y operativos del sistema. Asimismo, la norma adecua la terminología del régimen de excepciones sustituyendo las menciones a la ex Administración Federal de Ingresos Públicos por la Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA), garantizando la coherencia normativa con la estructura orgánica vigente del Estado y preservando la trazabilidad de la fiscalización tributaria.

Por su parte, la reforma del Artículo 56 de la misma ley, extiende la competencia disciplinaria y el poder de policía de la Comisión Nacional de Valores sobre las Entidades de Registro de Derivados, Pases y Préstamos de Valores Negociables. Con esta modificación se asegura que las infraestructuras de mercado encargadas del registro y reporte de operaciones financieras complejas o extrabursátiles queden alcanzadas por los mismos estándares de fiscalización, transparencia y régimen sancionatorio que rigen para los Mercados y Cámaras Compensadoras tradicionales, eliminando vacíos de regulación en el control de dichos instrumentos.

La reforma del Artículo 60 de la misma ley impone a las emisoras la obligación de discriminar en su información societaria las remuneraciones percibidas por el ejercicio de la función orgánica de director de aquellas correspondientes a tareas ejecutivas o técnico-administrativas, fijando además un plazo mínimo de SIETE (7) días corridos de anticipación para poner dicha información a disposición del público inversor por medios electrónicos. Esta modificación fortalece sustancialmente la transparencia informativa sobre una materia de alta sensibilidad en el gobierno corporativo, asegurando a los accionistas e inversores un plazo cierto y razonable para el examen previo de los honorarios antes del acto asambleario, superando la indeterminación del régimen anterior.

En materia de funcionamiento del órgano de administración, la reforma del Artículo 61 de la Ley N° 26.831 invierte la lógica legal vigente al establecer que las reuniones a distancia constituyen la regla general supletoria, salvo estipulación estatutaria en contrario. La medida reconoce que la presencialidad remota representa hoy una modalidad operativa estándar en el ámbito corporativo, reduciendo los costos de transacción asociados a la reforma estatutaria de miles de emisoras y trasladando la carga de previsión expresa únicamente a aquellas sociedades que opten por excluir dicho sistema.

La reforma del Artículo 62 de la Ley N° 26.831 reestructura el régimen de sobresuscripción, facultando a la asamblea a autorizar directamente al directorio a emitir una cantidad adicional de acciones cuando la demanda supere la oferta inicial, dentro de un límite máximo que el propio órgano de gobierno debe fijar de manera expresa. El nuevo diseño otorga flexibilidad operativa a las emisoras para captar el excedente de interés inversor ante procesos de colocación exitosos sin recurrir a una nueva asamblea, resguardando al mismo tiempo el control de los socios sobre el techo de dilución y el pleno respeto del derecho de suscripción preferente y de acrecer.

A través de los cambios en los artículos 64, 65, 66, 67 y 68, el proyecto eleva de forma significativa el porcentaje permitido para la adquisición de acciones propias, fijándolo en hasta el VEINTICINCO POR CIENTO (25%) del capital social, y extiende a DOCE (12) meses el plazo para la enajenación de los excedentes. Estas modificaciones otorgan a las emisoras mayor flexibilidad financiera y herramientas más eficientes para la administración de capital, en línea con las prácticas corporativas internacionales.

El plazo de tenencia de acciones propias puede extenderse hasta DIEZ (10) años cuando las acciones se destinen al cumplimiento de planes de compensación del personal dependiente, sujeto a aprobación asamblearia dentro del plazo ordinario de TRES (3) años. Se incorpora también la posibilidad de adquirir acciones propias en el marco de subastas judiciales en procesos de quiebra o liquidación.

En materia de derecho de preferencia, se elimina la exigencia de previsión estatutaria para su ejercicio en aumentos de capital con oferta pública, y se establece un plazo mínimo de suscripción de TRES (3) días hábiles desde la última publicación del aviso. Asimismo, se incorpora el artículo 62 ter para regular de manera autónoma materias distintas de las contenidas en el apartado I del artículo 62 bis.

La reforma del Artículo 68 de la Ley N° 26.831 faculta expresamente a la asamblea a limitar o excluir el derecho de preferencia en los aumentos de capital que tengan por objeto la implementación de programas de compensación mediante acciones u opciones destinados al personal dependiente y directivos de la sociedad. Esta modificación alinea el régimen de oferta pública argentino con los estándares internacionales de gobierno y retención de talento clave, proveyendo a las emisoras de una herramienta eficiente para incentivar el desempeño y alinear los intereses del equipo humano con el valor de la compañía.

La reforma del Artículo 70 de la Ley N° 26.831 faculta a la Comisión Nacional de Valores a flexibilizar reglamentariamente los plazos mínimos de convocatoria a asambleas, adaptándolos a las particularidades de los distintos tipos de emisoras y procesos societarios. La rigidez de los plazos legales del régimen anterior, concebidos para un esquema de asambleas presenciales y publicaciones impresas, generaba dilaciones innecesarias en la adopción de decisiones de gobierno. La modificación dota al organismo de la agilidad normativa necesaria para acortar dichos términos acorde a los medios de comunicación electrónicos actuales, sin menoscabar el derecho de información ni la efectiva participación de los accionistas.

Se introducen dos flexibilizaciones relevantes relativas a los contratos con partes relacionadas. En primer lugar, se las exime a las Pequeñas y Medianas Empresas de las disposiciones del artículo 72 sobre contratos con partes relacionadas, conforme establezca la Comisión Nacional de Valores. En segundo lugar, se eleva el umbral a partir del cual un contrato se considera de "monto relevante", fijándolo en el TRES POR CIENTO (3%) del patrimonio social -con facultad de la Comisión Nacional de Valores (CNV) de elevarlo hasta el CINCO POR CIENTO (5%)-, y se reduce a UNO (1) el número de informes de firmas evaluadoras independientes requeridos.

En la misma orientación, la modificación del Artículo 79 de la Ley N° 26.831 faculta a las sociedades que califiquen como Pequeñas y Medianas Empresas a contar con una sindicatura unipersonal, exceptuándolas de la exigencia general de constituir un órgano de fiscalización colegiado. La medida responde de forma directa al principio de proporcionalidad regulatoria, removiendo la sobrecarga económica y administrativa de una estructura de fiscalización plural pensada para corporaciones de mayor volumen operativo, facilitando así el acceso y mantenimiento de las Pequeñas y Medianas Empresas dentro del régimen de oferta pública.

Se incorpora una definición precisa de las funciones ejecutivas o técnico-administrativas desempeñadas por directores, caracterizándolas como tareas que exceden las ordinarias del órgano de administración y que configuran una locación de servicios.

En lo que respecta al marco conceptual de la oferta pública, la reforma del artículo 81 de la Ley N° 26.831 elimina la cláusula que facultaba a la Comisión Nacional de Valores a asimilar a la oferta pública, a su solo criterio, toda negociación de instrumentos con características “semejantes”. Por su amplitud e indeterminación, dicha atribución generaba un margen de discrecionalidad incompatible con el principio de tipicidad que debe regir en un régimen de orden público económico, cuyo incumplimiento acarrea consecuencias sancionatorias. Su derogación no desprotege al inversor, por cuanto la reforma provee al organismo regulador de herramientas más precisas -tales como regímenes diferenciados y mecanismos de autorización automática basados en criterios objetivos- para delimitar con previsibilidad las operatorias alcanzadas.

Por su parte, la incorporación del artículo 83 bis de la Ley N° 26.831 consagra expresamente el principio de segregación patrimonial para los activos subyacentes que respaldan la emisión de Certificados de Depósito Argentinos y Certificados de Valores. La norma dispone de manera ineludible que dichos activos mantenidos en custodia constituyen un patrimonio totalmente separado de las entidades emisoras y custodias, resultando inafectables ante procesos concursales, quiebras o medidas ejecutorias derivadas de deudas individuales de los intermediarios o custodios. Esta previsión otorga máxima inmunidad y seguridad jurídica a los tenedores de certificados, garantizando que el riesgo sistémico o crediticio de las entidades de infraestructura no impacte sobre la titularidad ni sobre la efectividad de los derechos económicos de los inversores.

Complementariamente, en el marco de las Ofertas Públicas de Adquisición, la reforma del artículo 89 de la Ley N° 26.831 transforma en facultativa la subasta de las participaciones accionarias adquiridas en infracción al deber de formular una Oferta Pública de Adquisición obligatoria, y precisa que los actos societarios celebrados en ejercicio de sus derechos políticos serán ineficaces a los efectos administrativos, en reemplazo de la sanción de nulidad. Esta modificación remueve las graves incertezas operativas y la eventual parálisis societaria que provocaba la tacha de nulidad civil sobre decisiones de asamblea, circunscribiendo la sanción a la esfera regulatoria. Asimismo, otorga a la Comisión Nacional de Valores la flexibilidad indispensable para evaluar, según las circunstancias del caso y las condiciones del mercado, la conveniencia de ordenar la subasta coactiva de los valores en resguardo de los accionistas minoritarios.

En esta misma línea, la reforma del artículo 90 de la Ley N° 26.831 faculta a la Comisión Nacional de Valores a exceptuar reglamentariamente a las sociedades que califiquen como Pequeñas y Medianas Empresas del régimen general de Oferta Pública de Adquisición obligatoria y de participaciones residuales. Esta disposición se fundamenta en que las exigencias y costos asociados a un procedimiento concebido para la toma de control de grandes emisoras corporativas de alta liquidez resultan desproporcionados para el segmento PyME, funcionando como una severa barrera de entrada al mercado de capitales que la presente reforma busca remover de manera integral.

En el mismo sentido, la modificación del artículo 91 de la Ley N° 26.831 fija un plazo cierto de CIENTO OCHENTA (180) días corridos -contados desde que se alcance la situación de control casi total- para que el accionista minoritario intime a la persona controlante a formular una oferta de compra, sustituyendo la facultad de hacerlo “en cualquier tiempo”. La indeterminación temporal del régimen vigente generaba incertidumbre tanto para el sujeto controlante como para el mercado, dificultando la planificación financiera de la operación. La fijación de este término dota de previsibilidad y simetría al sistema -equiparando el plazo al previsto para la declaración unilateral de adquisición por parte de la controlante- sin desproteger al minoritario, quien conserva un lapso plenamente razonable para ejercer su derecho.

Asimismo, la reforma del artículo 94 de la Ley N° 26.831 simplifica el procedimiento de publicaciones exigido para hacer efectiva la declaración unilateral de adquisición del capital remanente, autorizando la difusión mediante la Autopista de Información Financiera y los sistemas informáticos de los Mercados autorizados en sustitución de las publicaciones edictales en diarios de gran circulación. En sí misma, la reforma del artículo 99, inciso a), de la Ley N° 26.831 precisa que el deber de informar hechos relevantes nace desde el momento en que se aprueba la oferta pública de los primeros valores negociables emitidos por la sociedad.La precisión temporal otorga certidumbre jurídica respecto al hito exacto a partir del cual rige el régimen informativo para las emisoras nóveles.

La reforma del artículo 104 de la Ley N° 26.831 extiende el régimen de declaración jurada de sanciones exigido a los auditores externos a todas las sociedades obligadas, conforme la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores, a presentar estados financieros auditados, independientemente de si cuentan o no con autorización de oferta pública de sus valores negociables. Esta modificación uniforma las exigencias de idoneidad, independencia y antecedentes profesionales aplicables a la auditoría externa de la totalidad de los sujetos bajo fiscalización del organismo, fortaleciendo la confiabilidad y consistencia de la información contable pública que se suministra al mercado.

En lo que atañe al régimen de valores negociables digitales y Tecnologías de Registros Distribuidos (TRD), los artículos 129, 130 y 131 son objeto de una actualización para dar plena cobertura legal a las nuevas modalidades de representación y transferencia de valores negociables mediante tecnologías distribuidas. El artículo 129 incorpora los valores representados digitalmente mediante Tecnologías de Registros Distribuidos (TRD) al régimen legal general de los valores escriturales y anotados en cuenta. Se reconocen efectos legales y oponibilidad a las registraciones efectuadas en redes distribuidas, se incorporan conceptos tecnológicos específicos -validación en red, timestamp criptográfico, identificación mediante claves públicas-, se habilitan comprobantes digitales o criptográficos, y se regulan mecanismos de inmovilización o bloqueo técnico de activos digitales, estableciendo la equivalencia funcional entre los sistemas tradicionales de custodia y los sistemas descentralizados. El artículo 130 extiende la protección del adquirente de buena fe a las validaciones efectuadas en redes distribuidas, reconociendo efectos jurídicos plenos a las registraciones tecnológicas como mecanismo de legitimación para transmitir valores. Se incorpora una presunción de titularidad basada en la registración de la transacción en el bloque correspondiente, salvo fraude o error tecnológico manifiesto. El artículo 131 extiende el régimen de certificados globales a las nuevas modalidades digitales, admitiendo comprobantes emitidos por plataformas de registro distribuido, con el requisito de que la tecnología permita acreditar inequívocamente la titularidad y la inmovilización del activo.

La reforma también incluye modificaciones necesarias en el régimen sancionatorio y procesal. Con el cambio en el artículo 132, los montos de las sanciones pecuniarias, desactualizados por la inflación acumulada desde la sanción de la ley, son reexpresados en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), adoptando un mecanismo de actualización objetiva y dinámica que preserva la eficacia disuasiva de las sanciones. Se establece, asimismo, que las sanciones más graves -inhabilitaciones y cancelaciones- solo podrán aplicarse en casos de infracciones graves, reiteradas o ante riesgo cierto para el mercado de capitales, introduciendo así un principio explícito de proporcionalidad en el régimen sancionatorio. A su vez, la reforma eleva el plazo máximo de la sanción de suspensión para efectuar oferta pública, llevándolo de dos a cinco años, con el fin de dotar a la escala sancionatoria de mayor proporcionalidad frente a infracciones graves, reiteradas o que impliquen riesgo sistémico para el mercado de capitales -supuestos a los que, además, la propia reforma circunscribe expresamente la aplicación de las sanciones más severas-. La ampliación del margen disponible permite graduar con mayor precisión la sanción a aplicar según la gravedad de la conducta, evitando que infractores reincidentes o de alto impacto sistémico queden sujetos a un techo sancionatorio insuficiente para disuadir la reiteración de la falta.

Por otra parte, con la reforma al artículo 133 se precisa la noción de reincidencia, considerando como tal la comisión de una nueva infracción dentro de los TRES (3) años de quedar firme una sanción anterior. Se flexibiliza, además, el régimen de responsabilidad solidaria de los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, previendo que "podrán" responder solidariamente -en lugar del imperativo actualmente vigente-, lo que habilita un análisis caso a caso de la conducta individual. A su vez, se elimina el volumen operativo del infractor como pauta autónoma de graduación de la sanción, en tanto se trata de un criterio que, en la práctica, tiende a solaparse con la magnitud de la infracción y con los beneficios generados o perjuicios ocasionados -pautas que la norma mantiene expresamente-, sin aportar un estándar adicional de graduación diferenciado.

En materia de multas y prescripción, los cambios introducidos en los artículos 134 y 135 aclaran el momento a partir del cual devengan intereses las multas impagas -CINCO (5) días posteriores a su imposición en sede administrativa- y fijan la tasa en una vez y media el interés que aplica el BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA en sus operaciones de descuento para documentos comerciales, eliminando la intervención del MINISTERIO DE ECONOMÍA en su determinación. Asimismo, la reforma incorpora al artículo 135 una regla específica para las infracciones de carácter permanente o continuo, estableciendo que el plazo de prescripción de SEIS (6) años se computará desde el momento en que cese la conducta infractora, y no desde su inicio. Mediante la incorporación del artículo 135 bis, se establece un plazo de prescripción de TRES (3) años para las tasas y aranceles, contado desde su vencimiento, resultando aplicables los artículos 2541, 2545 y 2546 del CÓDIGO CIVIL Y COMERCIAL DE LA NACIÓN.

Finalmente, en lo que se vincula al elenco de organismos habilitados para recibir información amparada por el deber de secreto de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV), incorporando al MINISTERIO DE ECONOMÍA, AGENCIA DE RECAUDACIÓN Y CONTROL ADUANERO (ARCA), la INSPECCIÓN GENERAL DE JUSTICIA (IGJ), la PROCURADURÍA DE CRIMINALIDAD ECONÓMICA Y LAVADO DE ACTIVOS (PROCELAC) y la UNIDAD FISCAL ESPECIALIZADA EN CIBERDELINCUENCIA (UFECI), así como cualquier fiscalía especializada en delitos económicos o ciberdelincuencia. Sin embargo, se resguarda aquella información a la que el organismo acceda en el marco de sus tareas de investigación a fin de garantizar el derecho de defensa. Esta reforma fortalece la cooperación interinstitucional y mejora la coordinación de las tareas de supervisión y control en el ecosistema regulatorio argentino. En paralelo, el texto proyectado incorpora referencias al financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, en línea con la Recomendación 7 del GAFI y la normativa de la Unidad de Información Financiera, completando así la adecuación del régimen a los estándares internacionales de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Modificación de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576

El presente proyecto incorpora de igual modo modificaciones sustanciales al régimen de financiamiento corporativo vía obligaciones negociables, orientadas a remover barreras de entrada burocráticas, reducir los costos de estructuración y garantizar la protección efectiva de los inversores ante situaciones de crisis.

El mercado de obligaciones negociables presenta, sin embargo, una concentración pronunciada. Según los registros de la Comisión Nacional

de Valores (CNV), durante 2025 se realizaron 323 colocaciones, de las cuales las emisiones en moneda dura correspondieron a 74 emisores distintos: los tres primeros concentraron el TREINTA Y CUATRO POR CIENTO (34%) del monto colocado y los diez primeros el SESENTA Y CINCO COMA SEIS POR CIENTO (65,6%). La participación de los emisores pequeños y medianos, por su parte, viene retrocediendo: las colocaciones bajo régimen PyME pasaron del CUARENTA COMA DOS POR CIENTO (40,2%) de las emisiones totales en 2022 al VEINTI UNO COMA UNO POR CIENTO (21,1%) en 2025 y al DIEZ COMA DOS (10,2%) en el primer semestre de 2026. Medida por monto, esa participación resulta aún menor: durante 2025 las emisiones PyME representaron el TRES COMA DOS (3,2%) del volumen colocado en pesos y el CERO COMA UNO POR CIENTO (0,1%) del colocado en moneda extranjera. Este instrumento opera, en los hechos, como un canal reservado a un número reducido de grandes emisores.

La reforma del artículo 1° precisa que el control societario de las emisoras bajo régimen de oferta pública estará a cargo de la Comisión Nacional de Valores (CNV), con excepción de los regímenes especiales que ella misma excluya expresamente. Este cambio dota de mayor coherencia al sistema de supervisión y permitir regulación diferenciada según características del emisor e inversores, especialmente cuando se trata de PyMEs, o de regímenes de autorización automática.

El artículo 2° admite la emisión de series adicionales de ONs con los mismos términos y condiciones que las anteriores que se consolidarán en una sola clase fungible con las originales. Esta incorporación alinea la normativa con prácticas habituales del mercado, teniendo en cuenta que esta posibilidad es una alternativa eficiente y reduce costos de emisión.

La reforma del artículo 3° simplifica drásticamente el régimen de constitución de garantías. La sola declaración unilateral del emisor en el acto de emisión, complementada con la publicación de avisos en el Boletín Oficial para el caso de prendas sobre créditos o derechos, es título suficiente para la oponibilidad ante terceros, sin necesidad de aceptación individual de los acreedores ni instrumentación de complejos contratos de fideicomiso. Esta medida reduce significativamente los tiempos y costos legales de emisión, permitiendo que las empresas ofrezcan mayor seguridad a los inversores sin incurrir en gastos de estructuración desproporcionados. La cancelación de garantías procede por declaración unilateral del emisor acompañada de certificación de contador público independiente.

La reforma del artículo 4° clarifica que cuando las condiciones de emisión establezcan que los servicios son pagaderos exclusivamente en moneda extranjera, el deudor solo se libera entregando las cantidades comprometidas en la moneda pactada. Se amplían además las posibilidades de denominación para incluir unidades de medida o valor como la UVA. El artículo 7° simplifica los requisitos de contenido de los títulos para los instrumentos modernos: elimina la obligatoriedad de indicar el número de orden en formato escritural o digital y habilita la emisión de un certificado global único -físico o digital- depositado en un agente de depósito colectivo, suscribible mediante firma digital conforme la Ley N° 25.506. El artículo 8° admite expresamente la representación digital de las ONs mediante tecnologías de registro distribuido, habilitando así el mercado de tokenización de deuda corporativa en la REPÚBLICA ARGENTINA.

Por su parte, la reforma en los artículos 7° y 8° incorporan certificados globales y posibilidad de representación de estos a través de tecnologías distribuidas, a fin de adecuar ello a estándares de desmaterialización y digitalización de valores.

La reforma del artículo 9° introduce la posibilidad de subdelegación de las facultades de emisión delegadas por la asamblea en el directorio, manteniendo la responsabilidad de los integrantes del órgano por el ejercicio de las facultades delegadas. Ello, a fin de agilizar procesos de emisión y adaptación a ventanas de mercado.

Por medio de la modificación en el artículo 10, se actualizan los requisitos informativos con mayor precisión económica y financiera para aquellas emisiones que no son oferta pública, y se suprime este requisito para aquellas que se encuentran en la oferta pública, lo que simplifica y evita la duplicidad de información cuando se trata de emisoras en el régimen de oferta pública, al considerar que los datos contenidos en dicho artículo 10 debe ser incluidos en los prospectos o documentos de oferta.

El artículo 13, por su parte, amplía el universo de sujetos que pueden actuar como representantes, incluyendo fiduciarios financieros, y en cuanto a las entidades financieras se precisa que deben tratarse de bancos comerciales. Esto permite la profesionalización de la representación colectiva. A la vez, se suprimen requisitos respecto del contrato, los que pueden ser establecidos por las partes.

La reforma del artículo 14 establece la posibilidad de asambleas a distancia y mecanismos de consentimiento electrónico. También la posibilidad de reducir los plazos de convocatoria a asambleas, facilitando de esta forma mayor inmediatez en las decisiones que deben adoptarse respecto a las emisiones y estableciendo como regla general la exigencia que todo debe surgir claramente expuesto en los términos y condiciones de emisión.

Los cambios en los artículos 18, 19, 20 y 21 introducen diversas modificaciones de forma.

En cuanto al artículo 22, se establece que se pueden emitir aun cuando no se tramitado el ingreso por acciones, en la medida en que se adviertan claramente los riesgos. El fundamento es evitar demoras en la obligación de obligaciones negociables convertibles cuando el ejercicio de la opción de conversión esté diferido en el tiempo, y permitir el acceso al financiamiento a través de esta opción sin mayores demoras.

A través del cambio en el artículo 26, 29, 31 y 32 se aclara también el supuesto de representación digital e incorporando expresamente tecnologías de registro distribuido.

La reforma del artículo 27 introduce una excepción relevante al requisito de conformidad de la asamblea de obligacionistas para fusiones y escisiones: cuando se trate de una reorganización societaria dentro del mismo grupo societario o la emisora sea la continuadora, no se requerirá esa conformidad. Se deroga el artículo 28, que prohibía a la emisora recibir sus propias obligaciones en garantía, restricción sin sustento económico que limitaba la capacidad de los emisores de gestionar su deuda de manera flexible. El artículo 29 incorpora expresamente las garantías fiduciarias entre las que habilitan la citación de los tenedores y la notificación a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) en el marco de una ejecución.

El artículo 34, de manera coherente, aclara que la responsabilidad ilimitada y solidaria alcanza también a cualquier firmante del documento de emisión.

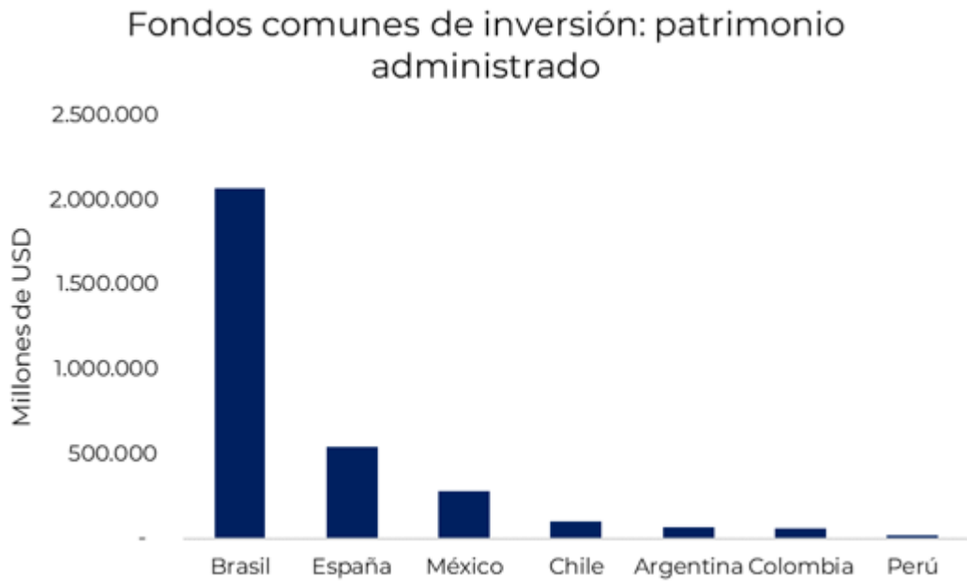
La reforma del artículo 35 amplía el alcance de la exención del impuesto de sellos para incluir expresamente los canjes, reestructuraciones y refinanciaciones de ONs. La reforma del artículo 36 amplía el catálogo de usos habilitados para los fondos obtenidos vía ONs, incorporando expresamente activos intangibles, activos productivos y el financiamiento del giro comercial del negocio, y admitiendo la aplicación transitoria de fondos mientras se prepara su destino final. El artículo 36 bis elimina la exención del impuesto sobre la transferencia de títulos valores que existía para las transferencias de obligaciones negociables realizadas en mercados abiertos y/o bursátiles (punto 2 del texto anterior), actualiza las referencias normativas a la legislación vigente del Impuesto a las Ganancias (reemplazando el artículo 21 y el artículo 104 de la Ley N° 11.683 t.o. 1978 por el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias t.o. 2019 y el artículo 106 de la Ley N° 11.683 t.o. 1998), sustituye la expresión “títulos públicos” por “valores públicos”, incorpora a las microempresas junto a las pequeñas y medianas en el régimen de facilitación de acceso, y renumera los puntos de exenciones manteniendo las de IVA y de Impuesto a las Ganancias sobre resultados e intereses. Los artículos 37, 38 y 41 actualizan las referencias a la normativa tributaria vigente reemplazando menciones a organismos ya inexistentes.

Modificación de la Ley de Fondos Comunes de Inversión

El presente Capítulo ataca los grandes cepos que han impedido que la industria de Fondos Comunes de Inversión (FCI) cumpla su rol fundamental como vehículo de preservación del ahorro popular: la burocracia en la autorización, las limitaciones operativas de los fondos y la confusión sobre el rol del regulador.

La industria argentina de fondos comunes de inversión ocupa una posición marginal en el contexto regional: según datos de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN) correspondientes al primer trimestre de 2026, el patrimonio administrado en el país asciende a USD 66.369 millones, apenas el 2,1% del total iberoamericano. La comparación con Chile resulta especialmente elocuente: pese a contar con una economía sustancialmente menor, administra USD 102.019 millones, un CINCUENTA Y CUATRO POR CIENTO (54%) más que la República Argentina. México administra USD 279.167 millones y Brasil USD 2.070.677 millones, concentrando este último cerca de dos

tercios del patrimonio regional.



La penetración del instrumento entre los ahorristas va en la misma dirección. Los 3.668.456 clientes de fondos comunes de inversión registrados en la República Argentina equivalen a apenas el OCHO POR CIENTO (8,0%) de la población, frente al DIECINUEVE COMA CUATRO POR CIENTO (19,4%) de Chile, el VEINTE COMA NUEVE POR CIENTO (20,9%) de Brasil y el DOCE COMA NUEVE (12,9%) de México. El contraste con Chile es particularmente ilustrativo: ambos países registran una cantidad de clientes prácticamente equivalente, -3,8 millones frente a 3,7 millones-, pese a que la población chilena representa menos de la mitad de la argentina. La República Argentina se ubica así por debajo de todos los mercados comparables de la región, y el instrumento que en la mayoría de las economías constituye la puerta de entrada del pequeño ahorrista al mercado de capitales alcanza, en el país, a menos de uno de cada doce habitantes.11

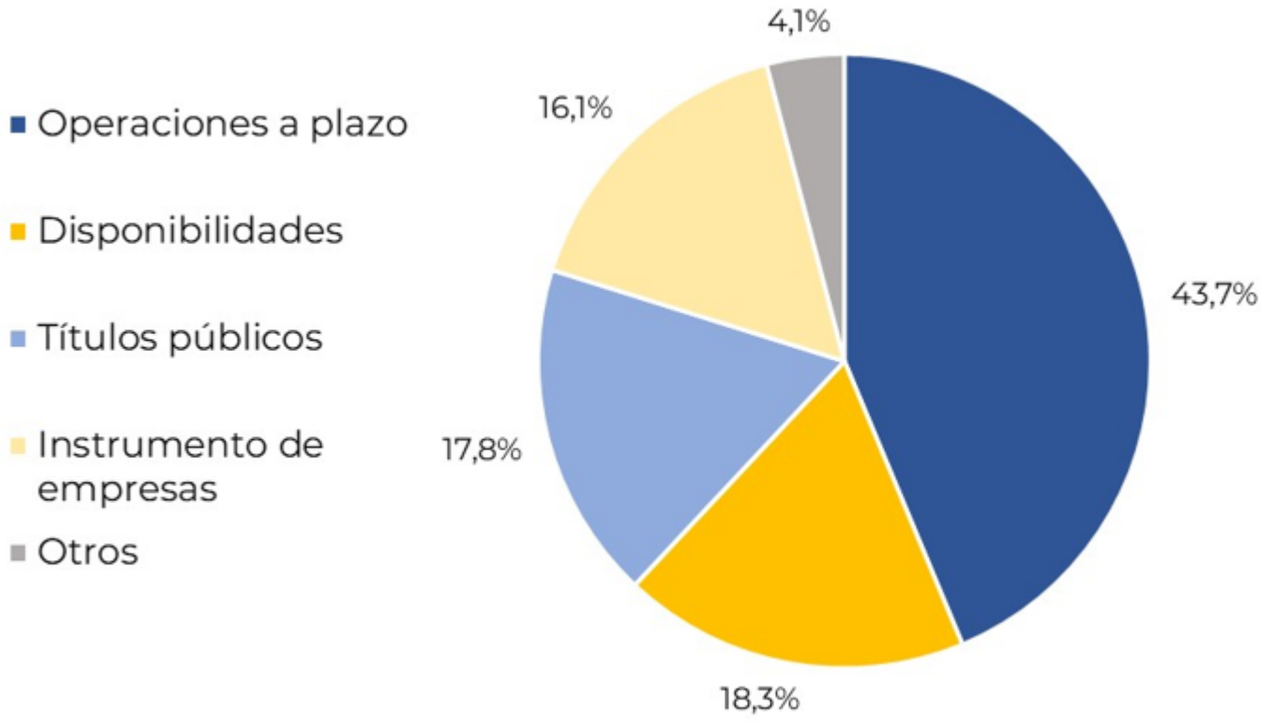
11FIAFIN, primer trimestre de 2026. https://fiafin.org/estadisticas/



A esta debilidad cuantitativa se suma una dimensión cualitativa que los datos de patrimonio, por sí solos, no capturan. Según el informe

mensual de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI) correspondiente a enero de 2026, el CUARENTA Y TRES COMA SIETE POR CIENTO (43,7%) del patrimonio de los fondos abiertos estaba colocado en operaciones a plazo y un DIECIOCHO COMA TRES POR CIENTO (18,3%) adicional en disponibilidades, de modo que más del SESENTA POR CIENTO (60%) del ahorro administrado permanece en plazos fijos, cauciones y efectivo. Otro DIECISIETE COMA OCHO POR CIENTO (17,8%) se destina a títulos públicos, mientras que los instrumentos emitidos por empresas -obligaciones negociables, bonos corporativos, pagarés, cheques de pago diferido y acciones- reúnen en conjunto poco más del DIECISEIS POR CIENTO (16%) del patrimonio. La industria opera, en los hechos, como un mecanismo de administración de liquidez de corto plazo antes que como un canal de financiamiento de la inversión productiva.12

12 CAFCI, Informe Mensual sobre la Industria de Fondos Comunes de Inversión Abiertos. https://www.cafci.org.ar/Publica/Estadistica/Resumenes/Mensual/20260101_Resumen_Indus tria.pdf



Revertir esta configuración -de vehículo de administración de liquidez de corto plazo a canal de financiamiento de la inversión productiva y del ahorro popular- exige remover las barreras normativas.

La reforma del artículo 1° introduce modificaciones de fondo que amplían las posibilidades de la industria. En primer lugar, habilita la representación digital de cuotapartes mediante tecnologías de registro distribuido o similares. En segundo lugar, y de manera más significativa, incorpora una cláusula que habilita a los FCI -abiertos y cerrados- a invertir en activos virtuales conforme a la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y siempre que ello sea compatible con los objetivos del fondo. Esta modificación responde a una demanda concreta del mercado: la inexistencia de habilitación legal expresa para que los FCI inviertan en activos virtuales ha impedido que los ahorristas argentinos accedan a esta clase de activos a través de un vehículo regulado y diversificado, empujándolos hacia plataformas no supervisadas. Se incorpora también la posibilidad de que la Comisión Nacional de Valores (CNV) establezca procedimientos de autorización automática de oferta pública para FCI, reduciendo los tiempos de lanzamiento de nuevos productos.

La reforma del artículo 3° modifica los requisitos para ser sociedad depositaria en los fondos cerrados. El texto vigente circunscribe ese rol exclusivamente a entidades financieras. La nueva redacción admite que en los FCI cerrados la función de depositaria también pueda ser ejercida por un fiduciario financiero registrado ante la Comisión Nacional de Valores (CNV), sea o no entidad financiera. Esta flexibilización es especialmente relevante para los FCI cerrados de inversión en activos reales -inmuebles, infraestructura, proyectos agroindustriales- en los que la función de custodia y administración es mejor ejercida por operadores especializados en esos mercados que por entidades bancarias generalistas. Se elimina además la exigencia de que la sociedad gerente tenga oficinas físicamente distintas de las de la depositaria, reemplazándola por la obligación de funcionar con total autonomía -requisito sustancial en lugar de meramente formal-La reforma del artículo 4° agrega al deber de proveer información el calificativo de que sea «completa, clara, veraz, suficiente, oportuna y no resulte engañosa», estándar más exigente que el vigente, alineando el régimen con las mejores prácticas internacionales en materia de divulgación de información a inversores.

La reforma del artículo 7° bis amplía los criterios para definir a los «Inversores Calificados», permitiendo que la Comisión Nacional de Valores (CNV) los determine no solo en función de requisitos patrimoniales y de ingresos -como prevé el texto vigente- sino también en función de idoneidad profesional, conocimientos financieros u otros parámetros objetivos. La reforma del artículo 11° elimina la exigencia de escritura pública o instrumento privado con firmas ratificadas ante escribano público para el reglamento de gestión, reemplazándola por la remisión a las formalidades que disponga la Comisión Nacional de Valores (CNV), otorgando flexibilidad para habilitar la celebración digital del reglamento. El artículo 13, a través de la modificación del inciso c), habilita los honorarios de éxito para cualquier FCI -no solo para los cerrados como prevé el texto vigente-, respondiendo a una práctica extendida en los mercados internacionales y promoviendo la alineación de incentivos entre el gestor y los inversores.

Las reformas a los artículos 14, 17, 20 y 23 actualizan la terminología de la ley para alinearla con el régimen actual de la Ley de Mercado de Capitales, simplificando referencias a los agentes del mercado y eliminando formalidades contractuales innecesarias. El artículo 26 simplifica el régimen de liquidación de los FCI abiertos eliminando la automaticidad de la liquidación por sustitución simultánea de ambos órganos del Fondo, permitiendo un tratamiento más flexible en línea con el artículo 33 reformado.

La reforma del artículo 32 acota las facultades de fiscalización de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) sobre los FCI al «control de legalidad y solvencia técnica», eliminando expresamente cualquier extensión a la fiscalización de la «oportunidad, mérito y conveniencia» de las inversiones realizadas. Esta delimitación es coherente con el principio de autonomía de gestión de las sociedades gerentes y con los estándares internacionales que circunscriben la supervisión de mercado al ámbito de la transparencia y la solvencia, sin sustituir el criterio del gestor profesional. El artículo 33° otorga mayor flexibilidad al regulador para graduar la respuesta ante incumplimientos de los órganos del Fondo, evitando que infracciones menores desencadenen consecuencias desproporcionadas que perjudiquen a los cuota partistas. Finalmente, la derogación del artículo 38° elimina la obligación de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (CNV) de establecer plazos de adecuación que han devenido obsoletos dado que la industria se encuentra consolidada bajo el régimen vigente.

De igual importancia y a fin de alinear el objetivo de las medidas de promoción, en materia fiscal, la modificación del artículo 25 limita la exención de impuestos a las ganancias para fondos comunes de inversión que inviertan sus activos mayoritariamente fuera del país. A la vez, se dispone que las ganancias de estos se considerarán de fuente extranjera.

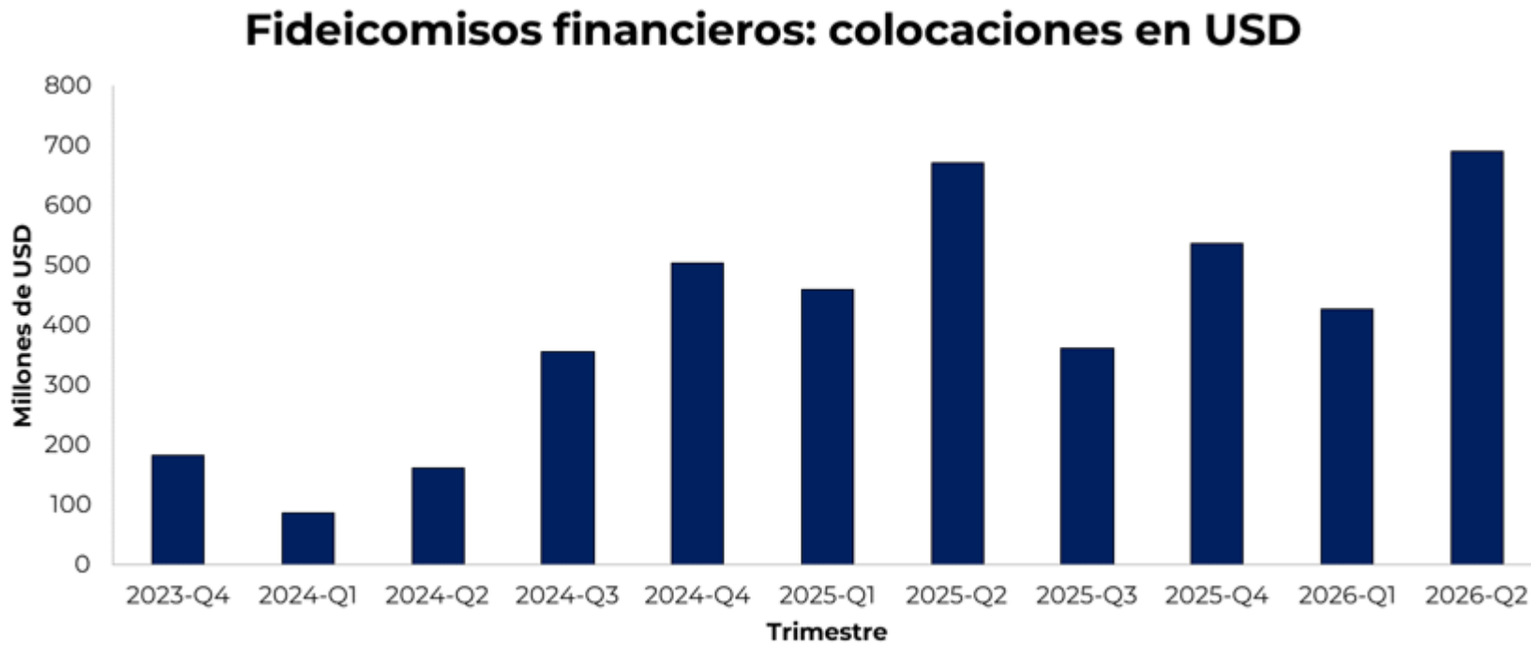
Fideicomisos y patrimonios segregados

Asimismo, se incluye en la presente iniciativa la reforma del régimen de registración de los contratos de fideicomiso, en consonancia con el objetivo general de este proyecto de reducir drásticamente los costos de transacción y eliminar las rigideces que encarecen artificialmente el crédito.

El dinamismo reciente del instrumento vuelve aún más necesario despejar esos obstáculos normativos. Tras un mínimo de USD 88 millones en el primer trimestre de 2024, el monto colocado en fideicomisos creció de manera sostenida hasta USD 505 millones hacia fines de ese año, y continuó expandiéndose hasta alcanzar un nuevo máximo de USD 691 millones en el segundo trimestre de 2026 -casi ocho veces el piso

registrado dos años antes-. Esta trayectoria, según datos oficiales de colocación de la Comisión Nacional de Valores (CNV), ilustra la capacidad de escalamiento del instrumento una vez despejadas las condiciones macroeconómicas, y refuerza la necesidad de remover las rigideces normativas que aún restringen su desarrollo pleno.13

13CNV. Informes del Mercado de Capitales. https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/Informes?columna=4



y Comercial de la Nación busca dotar de precisión a la norma sobre inscripción del fideicomiso para evitar interpretaciones administrativas expansivas que han convertido a la registración en una traba burocrática ineficiente. En la actualidad, la ambigüedad del texto vigente ha permitido que diversos organismos pretendan imponer una inscripción universal de todos los contratos, incluso sobre bienes que no poseen registros específicos -como activos muebles no registrables-, generando una duplicidad de costos que no aporta publicidad real frente a terceros. Al establecer que la inscripción solo es exigible «cuando corresponda conforme a la naturaleza del bien», se garantiza que los activos que no requieren registro por ley no sean cargados con peajes administrativos innecesarios. Esta reforma resulta fundamental para el ecosistema de financiamiento: elimina la incertidumbre que hoy afecta a numerosos fideicomisos vigentes que corren el riesgo de ser considerados inválidos o inoponibles por mera falta de un registro cuya obligatoriedad es objeto de disputa judicial.

La reforma al artículo 1673 incorpora la aclaración relativa a que sólo podrán actuar como fiduciarios en fideicomisos financieros, ya sea con o sin autorización de oferta pública, las entidades financieras o aquellas sociedades que se encuentren inscriptas en el registro de fiduciarios financieros de Comisión Nacional de Valores (CNV). El fundamento es unificar criterios con otros cuerpos normativos aplicables a los fideicomisos financieros, otorgando mayor claridad y seguridad jurídica respecto de los sujetos habilitados para actuar como fiduciarios.

A través de la modificación del artículo 1687 se reforma el régimen aplicable a los supuestos de insuficiencia de los bienes fideicomitidos, estableciéndose como principio general que, ante su acaecimiento, deberán llevarse adelante los actos y procedimientos previstos contractualmente. Sólo de manera subsidiaria, y para el caso en que el contrato de fideicomiso no contemple mecanismos específicos de liquidación, ésta quedará a cargo del juez competente. La razón es reforzar el principio de autonomía de la voluntad en materia fiduciaria, otorgando preeminencia a las previsiones contractuales acordadas por las partes.

El nuevo artículo 1692 amplía la habilitación de la excepción al plazo máximo de vigencia de TREINTA (30) años del artículo 1668 para

fideicomisos financieros con oferta pública cuyo objeto sea fondos de asistencia laboral o fondos de pensión o retiro, reconociendo que la vida natural de estas estructuras puede exceder ese límite sin comprometer los derechos de los inversores. El artículo 1693 admite la emisión de certificados de participación y títulos representativos de deuda mediante tecnologías de registro distribuido, a la vez que se elimina la referencia relativa a que los certificados de participación deban ser emitidos sobre la base de un prospectos. Los artículos 1695 y 1696 eliminan la previsión conforme a la cual toda decisión relativa a la insuficiencia patrimonial del fideicomiso requería el voto favorable de, al menos, las TRES CUARTAS (3/4) partes de los valores negociables emitidos y en circulación. En su reemplazo, se establece la aplicación de las reglas de quórum y mayorías previstas para las asambleas extraordinarias de las sociedades anónimas. Esto así, a fin de unificar exigencias de cláusulas de acción colectiva (CACs) con las de otros instrumentos de mercado de capitales como ONs.

La reforma del artículo 242 del Código Civil y Comercial de la Nación incorpora una cláusula que clarifica el estatuto jurídico de los patrimonios especiales autorizados por ley, estableciendo expresamente que solo tienen por garantía los bienes que los integran, ya sea que la separación resulte de una disposición expresa de la ley o de la consecuencia jurídica necesaria de su régimen legal de afectación. Esta norma otorga seguridad jurídica a los inversores en titulizaciones y a los acreedores de estructuras de financiamiento que descansan en el principio de separación patrimonial.

La incorporación del inciso g) al artículo 2582 reconoce rango legal expreso al privilegio especial del acreedor garantizado por fideicomiso en garantía sobre los bienes, derechos y flujos fideicomitidos -privilegio que hasta hoy derivaba de interpretación doctrinaria-.

La protección del fideicomiso de garantía en el concurso y la quiebra ha sido históricamente objeto de debate doctrinal y jurisprudencial. Las reformas propuestas a la Ley de Concursos y Quiebras consolidan en sede legislativa la solución que la doctrina mayoritaria y la práctica del mercado ya habían adoptado. El artículo 250 bis consagra el privilegio especial concursal, establece que el crédito garantizado no queda sujeto a las mayorías del acuerdo preventivo sin el consentimiento expreso de su titular, y fija la regla de imputación del producido de la ejecución con ingreso del remanente a la masa concursal. Esto da respuesta a una demanda histórica del mercado de capitales que ha visto postergadas inversiones en infraestructura y financiamiento productivo por la incertidumbre sobre el tratamiento concursal de sus garantías.

Las reformas a los artículos 70 a 72 de la Ley N° 24.441 actualizan el régimen de cesión de créditos para securitización y financiamiento con garantía. Se amplía el objeto de la cesión para incluir genéricamente cualquier financiamiento -no solo la emisión de ONs- y la constitución del activo de FCIs cerrados. Para la notificación al deudor cedido requerida por el artículo 1620 del Código Civil y Comercial de la Nación como requisito de oponibilidad, se incorpora como alternativa suficiente la publicación de un aviso en el sitio electrónico de la Comisión Nacional de Valores (CNV), con la misma eficacia jurídica que la publicación en el Boletín Oficial. En ausencia de previsión contractual sobre notificación, esa publicación suple la notificación individual al deudor cedido; únicamente ante cambio de agente de cobro la notificación al deudor sigue siendo obligatoria por medios fehacientes, preservando sus derechos en esa circunstancia específica. Esta reforma busca ampliar y flexibilizar el régimen aplicable a las cesiones instrumentadas en el marco de estructuras de financiamiento y securitización, adecuándolo a las prácticas actualmente desarrolladas en el mercado.

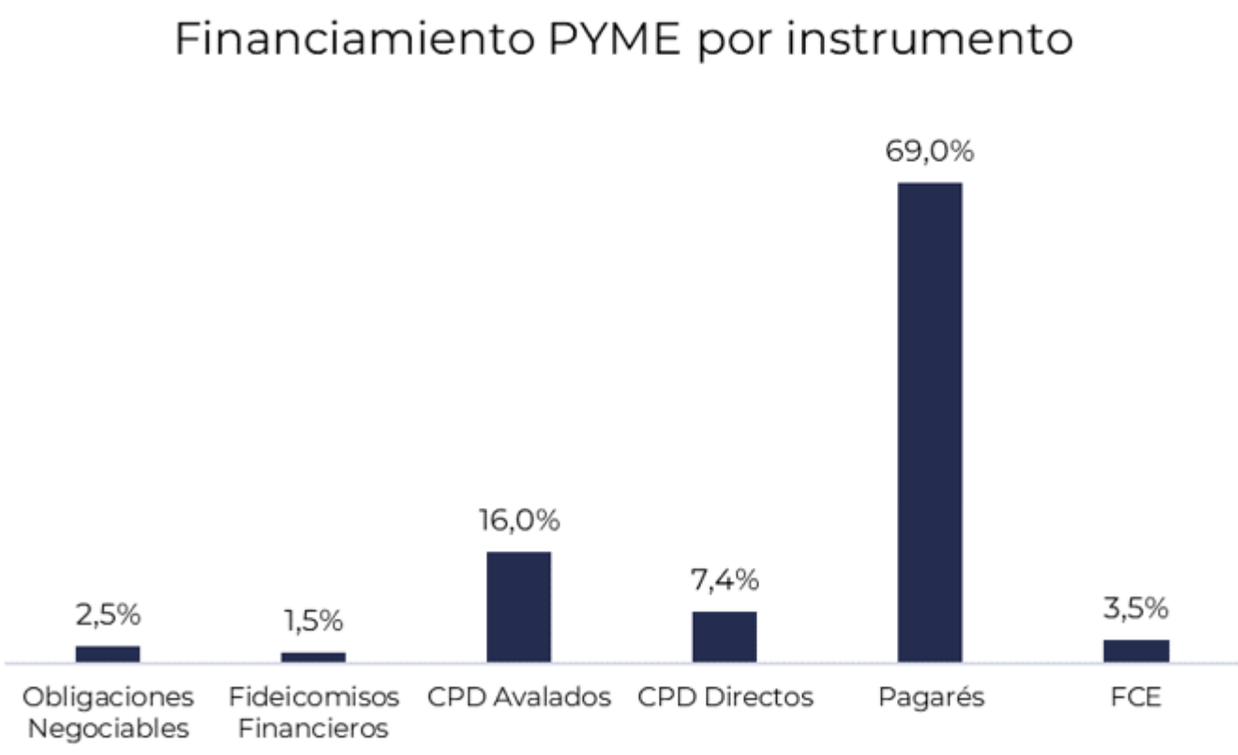
La reforma del artículo 142 de la Ley N° 27.440 amplía y flexibiliza la figura del agente de garantía para todo tipo de financiamientos, extendiendo su aplicación a garantías reales, personales y fideicomisos. Asimismo, mantiene el beneficio de transferir los créditos garantizados sin la restricción del artículo 2186 del Código Civil y Comercial de la Nación CCyC y simplifica sustancialmente el régimen de oponibilidad frente a terceros sobre créditos futuros y otros activos dinerarios. Para ello, establece que basta con una publicación de un día en el Boletín Oficial -o la aplicación del régimen respectivo para títulos con oferta pública- sin necesidad de notificar al deudor cedido, salvo que exista un cambio en el agente de cobro.

Modificación de la Ley de Financiamiento Productivo:

Impulso al financiamiento de pymes

El presente proyecto también incluye modificaciones relevantes en la Ley N° 27.440 respecto al régimen y sistema de negociación de las facturas de crédito allí creado. El objetivo central de la iniciativa es mejorar el financiamiento para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs).

Esta necesidad no es meramente conceptual: la propia trayectoria de la Factura de Crédito Electrónica MiPyMEs (FCE) revela las limitaciones del diseño vigente. Creada por la Ley N° 27.440 en 2018 y operativa desde julio de 2019, la FCE tenía por objeto preciso dotar a las pequeñas y medianas empresas de un instrumento que convirtiera automáticamente sus ventas a plazo en un título ejecutivo negociable. Siete años después, los datos de la Comisión Nacional de Valores (CNV) muestran que ese objetivo no se alcanzó: durante el primer semestre de 2026, la FCE implicóapenas el TRES COMA TRES POR CIENTO (3,3%) del financiamiento PyME obtenido en el mercado de capitales, frente al SESENTA Y SIETE COMA UNO POR CIENTO (67,1%) correspondiente a los pagarés y al VEINTICINCO COMA CINCO POR CIENTO (25,5%) de los cheques de pago diferido. El instrumento nunca superó el CUATRO POR CIENTO (4%) de participación desde su creación. Frente a este diagnóstico, la reforma proyectada ataca directamente las causas estructurales de ese estancamiento.14



El proyecto consagra el principio de desintermediación, permitiendo que las operaciones cursadas a través de estas herramientas o sistemas informáticos operen como ámbitos de negociación directa sin requerir la intervención obligatoria de Agentes Registrados ante la Comisión Nacional de Valores ni intermediarios de ninguna naturaleza.

14 Comisión Nacional de Valores (CNV), *"Financiamiento PyME por Instrumento"*. https://www.cnv.gov.ar/descargas/informes/blob/a516e7cb-7ca6-4d8c-9a55-192bb68c6e7d

Por otra parte, la modificación legal trasciende la figura exclusiva de la Factura de Crédito Electrónica mediante la incorporación del nuevo artículo 13 bis, el cual extiende la posibilidad de negociación en estas plataformas a cheques de pago diferidos, pagarés, warrants, letras de cambio, títulos valores electrónicos y otros instrumentos digitales que determine la Autoridad de Aplicación. Ello, con la innovación de que

las herramientas o sistemas informáticos podrán cursar las operaciones en forma directa a los Mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores sin requerir la intervención obligatoria de Agentes Registrados ante la Comisión Nacional de Valores ni intermediarios de ninguna naturaleza. Esta expansión normativa resulta vital para unificar el financiamiento de corto plazo en un mismo entorno tecnológico, garantizando mecanismos adecuados de identificación, registración, control y trazabilidad sin requerir la conversión de los títulos a soportes físicos o estructuras centralizadas complejas. Así, se dota al mercado de una infraestructura versátil capaz de canalizar distintos vehículos de crédito bajo los mismos principios de neutralidad tecnológica e innovación.

Asimismo, la reforma viene a solucionar una grave disfunción jurisprudencial que ha desvirtuado el espíritu original del régimen. La experiencia empírica en la instrumentación de la plataforma de facturas de crédito ha revelado que la redacción del artículo 5 vigente, al incluir la identificación del remito entre los requisitos mínimos y disponer que la omisión de cualquiera de ellos produce la inhabilidad del título, propició fallos que desconocieron la fuerza ejecutiva de facturas plenamente aceptadas pero que carecían de la constancia del remito adjunto. Para restablecer la certeza ejecutiva, la modificación establece de manera ineludible que bajo ninguna circunstancia la omisión, error, defecto, nulidad o inexistencia del remito producirá la inhabilidad cambiaria o ejecutiva de la factura.

Finalmente, el proyecto consolida la extensión de los plazos de vencimiento y aceptación tácita a VEINTIÚN (21) días corridos, modificando el plazo de QUINCE (15) días previsto originalmente en los artículos 4, 5 y 6 de la ley. Este ajuste normativo internaliza las dinámicas reales de procesamiento contable, facturación y control de mercaderías propias del sector privado, evitando los rechazos automáticos que se encontraban motivados exclusivamente por la imposibilidad material de auditar las operaciones en ventanas temporales estrechas. Con todo ello, el régimen se vuelve más previsible, resguardando el crédito comercial y facilitando el flujo de capital de trabajo hacia el entramado productivo nacional.

Modificación de la Ley de Financiamiento Productivo:

Modificaciones sobre instrumentos derivados

El mercado argentino de derivados presenta una concentración extrema en un único producto. Durante 2025 se negociaron en A3 Mercados 293 millones de contratos de derivados financieros, de los cuales 289,2 millones -el NOVENTA Y OCHO COMA SIETE POR CIENTO (98,7%) del total- correspondieron a futuros y opciones sobre monedas. Las restantes categorías resultan marginales: los contratos sobre tasa de interés, por ejemplo, alcanzaron apenas 8.700 operaciones en todo el año. Se trata de una composición atípica en el contexto internacional donde en los mercados desarrollados, los futuros de tasa de interés constituyen habitualmente la columna vertebral del volumen negociado, junto con índices bursátiles, energía y otros subyacentes, y no una categoría residual frente a la cobertura cambiaria. En la REPÚBLICA ARGENTINA, en cambio, el mercado de derivados es, en la práctica, casi exclusivamente un mercado de futuros de dólar.

También se incluye una reforma del Título VIII de la Ley N° 27.440, la cual se articula en torno a dos modificaciones centrales. La primera, y de mayor alcance sustantivo, es la actualización del catálogo definitorio del artículo 188. La nueva redacción amplía significativamente el universo de instrumentos y subyacentes contemplados: se incorporan expresamente los activos virtuales como subyacente posible de contratos derivados; se extiende el elenco de activos admitidos en los pases para incluir monedas, oro e instrumentos utilizados como reservas internacionales por bancos centrales; se incorpora como figura autónoma el contrato de préstamo de valores negociables, *securities lending*, con su definición técnica propia; y se sistematiza el régimen de márgenes y garantías como categoría definitoria independiente. Asimismo, se reconoce expresamente la validez y oponibilidad a terceros de los contratos celebrados fuera del ámbito de los Mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV), desde la fecha de su registro ante el organismo.

La segunda modificación, de naturaleza formal, pero con consecuencias jurídicas concretas, consiste en extender todas las protecciones del Título -inaplicabilidad de la Ley de Concursos y Quiebras, exclusión de la masa falencial, y ejecución de garantías- a los pases y préstamos de valores negociables, categorías que en la redacción anterior no estaban nominalmente incluidas en esas disposiciones. Dado que el pase y el préstamo de valores son figuras de una lógica contractual distinta a la del derivado en sentido estricto, la redacción vigente dejaba abierta la posibilidad de que un juez concursal excluyera esos contratos del régimen de protección. La reforma cierra ese flanco interpretativo sin alterar

el contenido sustantivo del régimen, pero garantizando su aplicación a los instrumentos de mayor volumen operativo del mercado local.

Modificación de la Ley de Financiamiento Productivo:

Modificaciones impositivas

De igual manera, se propone una modificación integral al artículo 206 de la Ley N° 27.440, con el objetivo primordial de dinamizar el sector inmobiliario y el mercado de crédito hipotecario mediante la eliminación de restricciones artificiales. La redacción vigente limita los incentivos fiscales de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) y Fideicomisos Financieros exclusivamente a proyectos destinados a "viviendas sociales y sectores de ingresos medios y bajos". Esta segmentación ha demostrado ser ineficiente, operando como un desincentivo para la estructuración de vehículos financieros de gran escala. Al ampliar el objeto de inversión a desarrollos inmobiliarios "para viviendas" en general y a créditos hipotecarios "para adquisición de inmuebles para cualquier destino", la reforma busca generar un shock de oferta transversal. La expansión general de la oferta habitacional y del crédito alivia la presión sobre los precios en todos los segmentos, generando externalidades positivas que benefician directamente a toda la economía.

En segundo lugar, la reforma introduce un mecanismo fundamental para destrabar la estructuración de proyectos: el diferimiento del Impuesto a las Ganancias para los aportes en especie de inmuebles. Actualmente, si un propietario desea aportar un terreno a un fideicomiso para su desarrollo, ese acto tributa el Impuesto a las Ganancias como si fuera una venta tradicional, exigiéndole al aportante el pago de un tributo sobre una liquidez que aún no generó. Este costo transaccional ex ante funciona como una barrera de entrada que paraliza innumerables emprendimientos. El nuevo texto soluciona esta fricción permitiendo que el aportante difiera el ingreso del impuesto hasta el período fiscal en que se liquiden o rescaten las cuotapartes o certificados de participación recibidos. De este modo, se alinea el impacto tributario con el momento real de percepción de la ganancia, liberando activos inmobiliarios inmovilizados, bajo las condiciones y límites que establezca la Comisión Nacional de Valores en materia de porcentajes máximos de integración en especie y plazos mínimos de permanencia.

En tercer término, el proyecto incorpora incentivos directos para la atracción de capitales hacia la economía real. La modificación establece que a los beneficiarios del exterior no les resultarán aplicables las presunciones y regímenes de retención gravosos previstos en la normativa tributaria general (artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y artículo 106 de la Ley N° 11.683), siempre y cuando no residan ni provengan de jurisdicciones no cooperantes. Esta adecuación técnica elimina asimetrías fiscales y reduce drásticamente los costos de cumplimiento transfronterizo, equiparando las condiciones del mercado local a los estándares internacionales de captación de fondos. Adicionalmente, el texto propuesto efectúa un necesario ordenamiento legislativo, actualizando todas las remisiones normativas al texto ordenado en 2019 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, dotando al sistema de mayor seguridad jurídica.

En definitiva, la sustitución del artículo 206 transforma a los vehículos de inversión colectiva en herramientas verdaderamente eficientes para canalizar el ahorro privado hacia el financiamiento productivo. Al conjugar la flexibilización del destino de los fondos, la neutralidad fiscal al momento de aportar la tierra y la facilitación del ingreso de capitales externos, se configuran las condiciones regulatorias óptimas para reducir el déficit habitacional. Esta arquitectura legal permitirá que el mercado de capitales financie de manera masiva la oferta de viviendas y la originación de hipotecas, promoviendo un entorno de inversión previsible que reducirá los costos sistémicos de la industria de la construcción.

Modificación de la Ley N° 20.643

Este proyecto también incluye la modificación del artículo 53 de la Ley N° 20.643, estableciendo la figura de la "prenda flotante" sobre las subcuentas comitentes. Esta modernización del régimen de garantías en el mercado de capitales resulta imperativa frente a las fricciones operativas y los altos costos transaccionales que impone la normativa vigente. En la actualidad, la exigencia de constituir prendas fijas exclusivamente sobre valores individualizados genera una carga administrativa desproporcionada, obligando a los inversores y agentes a desafectar y reconstituir garantías ante cada rotación de cartera, lo cual ralentiza la operatoria y desincentiva la liquidez.

La incorporación de esta garantía flotante viene a resolver dicha ineficiencia, estructurando un marco legal acorde a la dinámica de los mercados financieros modernos. Al permitir que el gravamen recaiga sobre la totalidad de las participaciones acreditadas y las que ingresen en

el futuro, sin necesidad de individualización ni trámites registrales adicionales, se dota al sistema de una agilidad indispensable. De este modo, se facilita la rotación eficiente de los activos subyacentes mientras los acreedores mantienen su cobertura de riesgo intacta y de forma automática.

En términos sistémicos, esta reforma representa un avance decisivo para la profundización y competitividad del mercado local. La drástica reducción de las barreras burocráticas optimizará de manera directa las operaciones que requieren aforos dinámicos, como el *margin trading*, el apalancamiento y la cobertura en mercados de derivados. En definitiva, al proveer mayor seguridad jurídica a la vez que se minimizan los costos de transacción, se fomenta un ecosistema financiero más líquido, robusto y alineado con los estándares internacionales.

Reforma al sistema de financiamiento colectivo

El proyecto también aborda una reforma estructural al Sistema de Financiamiento Colectivo instituido originalmente por la Ley N° 27.349. La experiencia acumulada desde su sanción evidencia que el diseño vigente, rígido y centrado en figuras exclusivas, ha obstaculizado la agilidad necesaria para el ecosistema emprendedor, por lo que esta propuesta se cimenta en los principios de libertad de entrada, neutralidad tecnológica e integración con el mercado de capitales.

Los datos lo confirman: el Registro Público de Agentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que reúne a más de DOS MIL OCHOCIENTOS (2.800) agentes inscriptos en sus distintas categorías, no registra a la fecha ninguna entidad bajo la categoría de Plataforma de Financiamiento Colectivo. Ocho años después de la sanción de la ley y de su reglamentación, el régimen carece de operadores. Corresponde precisar, sin embargo, que ese resultado no obedece a la ausencia de demanda: el financiamiento colectivo se desarrolló efectivamente en la República Argentina, pero íntegramente por fuera del perímetro que la ley concibió para regularlo, a través de plataformas que estructuran su actividad mediante fideicomisos ordinarios administrados por fiduciarias independientes, sin inscribirse bajo la figura legal prevista. El régimen, en definitiva, no organizó el mercado: lo desplazó fuera de su alcance.



Un pilar fundamental de la reforma es el tránsito hacia un modelo de Agentes de Financiamiento Colectivo (AFC), superando la limitación de las plataformas constituidas únicamente como sociedades anónimas de objeto exclusivo. El proyecto permite que tanto los Mercados como los Agentes ya registrados ante la Comisión Nacional de Valores, tales como los Agentes de Liquidación y Compensación (ALyC), puedan prestar este servicio mediante unidades de negocio diferenciadas o segmentos de negociación especiales, aprovechando su infraestructura, liquidez y profesionalismo previos. Asimismo, se dota de mayor seguridad jurídica al sistema al reintroducir con jerarquía legal definiciones esenciales de sujetos y proyectos que habían sido omitidas en reformas legislativas anteriores.

En cuanto a los instrumentos de financiación, la iniciativa flexibiliza el menú de activos elegibles al permitir expresamente la emisión de instrumentos de deuda pura. Esta incorporación responde a la necesidad de brindar herramientas de financiamiento de capital de trabajo a pequeñas y medianas empresas que requieren recursos sin necesariamente diluir su estructura accionaria. Para garantizar la agilidad del sistema, se instruye a la autoridad de aplicación a establecer requisitos de documentación y formalidades simplificadas para los instrumentos que se emitan bajo este régimen de promoción.

La reforma busca también dotar de mayor liquidez al sistema mediante la apertura del mercado secundario, eliminando la restricción de que los valores solo puedan negociarse a través de la plataforma de origen. Con la nueva redacción, los inversores podrán enajenar sus participaciones a través de cualquier otro agente, mercado autorizado o ámbito de negociación bajo Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN). Esta interoperabilidad fomenta la competencia entre infraestructuras de negociación y asegura que el inversor posea una vía de salida eficiente para su capital.

Asimismo, se avanza en una desregulación funcional que permite a los agentes ofrecer servicios de mayor valor agregado, suprimiendo prohibiciones que hoy resultan anacrónicas, como la veda al asesoramiento financiero. Al habilitar que el agente brinde información necesaria para la toma de decisiones y una curaduría profesional, se reducen las asimetrías de información y se incentiva la competencia por calidad de servicio. En esta misma línea, se permite la gestión de inversiones en proyectos de financiamiento colectivo siempre que el agente cuente con la habilitación específica correspondiente ante la Comisión Nacional de Valores para la administración de carteras.

De la misma manera, el proyecto propone la sustitución del artículo 27, eliminando su inciso c), suprimiendo el límite que restringía la inversión al VEINTE POR CIENTO (20%) de los ingresos brutos anuales del sujeto. Esta modificación tiene por objeto restituir la plena libertad patrimonial a los ciudadanos, removiendo una barrera de carácter paternalista que limitaba de forma arbitraria la capacidad de disposición sobre el propio capital. La fundamentación de este cambio radica en que el inversor debe ser el único responsable de evaluar y asumir los riesgos de sus colocaciones, sin que el Estado deba imponer techos basados en criterios de ingresos que dificultan el acceso al financiamiento. Adicionalmente, la remoción de este requisito simplifica la operatoria del sistema al liberar a los agentes de la carga de realizar verificaciones intrusivas sobre la intimidad financiera y los ingresos de los usuarios, fomentando un entorno de inversión basado en la autonomía de la voluntad y la responsabilidad individual.

Finalmente, el proyecto clarifica el perímetro regulatorio al redefinir las exclusiones del sistema, estableciendo una frontera precisa entre el financiamiento con expectativa de retorno financiero y las modalidades de consumo. Se excluyen expresamente de la competencia de la Comisión Nacional de Valores aquellas actividades de beneficencia, donaciones o preventa de productos donde el aportante recibe un bien, servicio o beneficio comercial como única contraprestación. Esta delimitación protege a los emprendimientos no financieros de cargas regulatorias improcedentes y otorga seguridad jurídica al evitar la burocratización de actividades puramente comerciales o filantrópicas.

Régimen de sociedades de capitalización y ahorro

El régimen legal que regula las sociedades de capitalización y ahorro reconoce como norma central el Decreto N° 142.277 del 8 de febrero de 1943, dictado encomienda del artículo 85 de la Ley N° 12.778, cuyo marco fue ampliado por el artículo 174 de la Ley N° 11.672 (t.o. 2014). Se trata de un cuerpo normativo base sancionado hace más de ochenta años, en un contexto económico, institucional y contractual radicalmente distinto del vigente, y cuya permanencia en el ordenamiento no responde a ninguna necesidad regulatoria actual sino a la inercia propia de las normas que nunca fueron objeto de revisión sistemática.

El decreto de 1943 fue concebido bajo un paradigma en el que el Estado asumía un rol de tutela burocrática exhaustiva previa sobre la actividad privada: autorizaba previamente a cada sociedad, aprobaba cada plan y cada modelo de contrato, exigía bases técnicas actuariales, imponía la presentación de balances mensuales y trimestrales, y reservaba para sí la aprobación de toda modificación contractual y de toda publicidad. Ese modelo de intervención administrativa previa respondía a una época en la que el derecho privado carecía de instrumentos específicos de protección del contratante débil y en la que la asimetría informativa entre operadores y consumidores no tenía más correctivo que la autorización estatal. Ese presupuesto ha dejado de ser válido.

En las últimas décadas, el ordenamiento jurídico argentino ha desarrollado un robusto sistema de protección del consumidor que opera con eficacia directa sobre exactamente las situaciones que el decreto de 1943 pretendía prevenir mediante controles formales previos. El Código Civil y Comercial de la Nación, sancionado en 2014, regula con precisión y modernidad los contratos de adhesión, impone el deber de información al proveedor, establece la nulidad de pleno derecho de las cláusulas abusivas y consagra el principio de interpretación más favorable al consumidor. La Ley N° 24.240 de Defensa del Consumidor provee, por su parte, un sistema completo de acciones individuales y colectivas, con autoridades de aplicación con competencia sancionatoria real, procedimientos ágiles de resolución de conflictos y mecanismos de tutela judicial efectiva. Son estos instrumentos -y no los controles burocráticos ex ante sobre facsímiles contractuales- los que hoy protegen en la práctica a los suscriptores frente a cláusulas inequitativas, información insuficiente o conductas abusivas de los operadores.

De esta forma, en la actualidad, este modelo de fiscalización burocrática previsto por el Decreto N° 124277/43 ha demostrado ser ineficiente. Las autoridades de contralor societario se ven obligadas a destinar recursos a un control eminentemente formal y procedimental de requisitos actuariales. Esta estructura regulatoria vieja, pesada y lenta, no solo genera barreras innecesarias para el desenvolvimiento de la actividad comercial, sino que crea una falsa apariencia de seguridad jurídica que, en la práctica, resulta ilusoria frente a las contingencias del mercado. En este contexto, mantener un régimen de excepción fundado en controles previos de la década del cuarenta desconoce la evolución del derecho privado argentino. Es en esta sede, y no en la revisión burocrática de "cuotas puras" o "cargas destinadas a cubrir gastos", donde los ciudadanos encuentran una respuesta rápida y efectiva a sus reclamos.

La presente ley reconoce esta realidad y extrae sus consecuencias normativas. Derogar el Decreto N° 142.277/43 y las normas que lo complementan no implica desproteger a los consumidores que celebren contratos de capitalización o ahorro: implica reconocer que esa protección ya existe, que es más efectiva que la que proveía el régimen derogado, y que mantener un sistema de autorizaciones y controles formales anacrónicos genera costos regulatorios sin producir ningún beneficio adicional para los suscriptores. La remisión al Código Civil y Comercial de la Nación y a las normas de defensa del consumidor no es un vacío sino la sustitución de una regulación especial obsoleta por el derecho común moderno, que es precisamente el instrumento que el legislador contemporáneo diseñó para tutelar a quienes contratan en condiciones de asimetría.

Por otra parte, se propicia derogar el inciso 12 del artículo 20 de la Ley N° 25.246, excluyendo a estas sociedades del régimen de sujetos obligados. La modificación se encuentra en línea con las conclusiones de la Cuarta Ronda de Evaluación Mutua del GAFI, que recomendó revisar el universo de sujetos obligados para fortalecer el enfoque basado en riesgos. Estas sociedades no constituyen una categoría expresamente prevista por los estándares del GAFI ni integran las Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD), por lo que su exclusión permite focalizar los recursos de supervisión y cumplimiento en los sectores de mayor riesgo.

Modificación de competencias

Transferencia de la Autoridad de Aplicación del régimen de Sociedades de Garantía Recíproca y de la Factura de Crédito Electrónica MiPyME al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA.

El presente proyecto incluye, asimismo, la transferencia al BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA de las competencias de autoridad de aplicación del Título II de la Ley N° 24.467 y sus modificaciones -relativo al régimen de Sociedades de Garantía Recíproca- y del artículo 2° de la Ley N° 27.440 -referido al régimen de Factura de Crédito Electrónica MiPyME-.

En ambos casos se sustituyen las referencias a la SECRETARÍA DE INDUSTRIA, COMERCIO Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA del MINISTERIO DE ECONOMÍA por el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA), se transfieren formalmente las competencias actualmente radicadas en el MINISTERIO DE ECONOMÍA y se establece un plazo máximo de NOVENTA (90) días corridos, contados desde la publicación de la presente ley, para que ambos organismos coordinen las acciones necesarias a fin de asegurar la continuidad administrativa y técnica de los regímenes.

Las Sociedades de Garantía Recíproca constituyen un instrumento central para facilitar el acceso al crédito de las micro, pequeñas y medianas empresas. Su objeto principal es el otorgamiento de garantías y avales que reducen el riesgo asumido por las entidades financieras,

permitiendo a las MiPyMEs obtener financiamiento en mejores condiciones de tasa y plazo. El sistema se articula sobre un fondo de riesgo aportado por socios protectores y se complementa con servicios de asesoramiento técnico, económico y financiero. Por su parte, la Factura de Crédito Electrónica MiPyME es el mecanismo que permite a las empresas de menor tamaño transformar una deuda comercial originada en operaciones con empresas grandes en un título de crédito negociable, ya sea en el sistema bancario a través del Sistema de Circulación Abierta o en el mercado de capitales. Ambas herramientas son, en esencia, instrumentos de crédito y de intermediación financiera orientados a mejorar las condiciones de financiamiento del segmento pyme.

La radicación de estas competencias en el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) responde a una lógica de especialización funcional. El BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) es el organismo que ya regula a las entidades financieras, supervisa el sistema de pagos, determina el carácter de garantía preferida de los avales otorgados por las sociedades de garantía recíproca y opera las infraestructuras que permiten la circulación y el descuento de la Factura de Crédito Electrónica. Concentrar en un mismo ente autárquico el control, la evaluación económica, la supervisión prudencial y la operatoria de estos instrumentos elimina fragmentaciones regulatorias, reduce costos de coordinación y alinea la normativa con el resto del sistema financiero. Se trata de pasar de un ámbito de política productiva a un organismo técnico especializado en estabilidad financiera, liquidez y riesgo crediticio, lo que refuerza la seguridad jurídica y la previsibilidad para todos los participantes del mercado.

La transferencia se diseña de manera que preserve la continuidad de los regímenes. El plazo de NOVENTA (90) días corridos para la coordinación entre el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) y la SECRETARÍA DE INDUSTRIA, COMERCIO Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA garantiza que no se produzcan interrupciones en la autorización, el registro, la fiscalización ni en la operatoria cotidiana de las sociedades de garantía recíproca ni del sistema de facturas de crédito electrónicas. De este modo, la reforma institucional se inserta de manera coherente en el conjunto de medidas orientadas a modernizar los instrumentos de crédito y garantía, ampliar el acceso al financiamiento productivo y fortalecer la arquitectura financiera del país.

Modificaciones a las leyes impositivas

Otra propuesta del proyecto es una calibración estratégica de los incentivos tributarios contenidos en la Ley de Impuesto a las Ganancias. El objetivo central de esta reforma es alinear el diseño fiscal con las necesidades macroeconómicas de formación de capital, eliminando incentivos que desvían el ahorro local hacia activos externos.

En ese marco, la sustitución del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias introduce una corrección sistémica indispensable para preservar la integridad de la base imponible y evitar el arbitraje regulatorio. La redacción vigente ha permitido una fisura en el sistema mediante la cual los inversores locales adquieren certificados de depósito (fundamentalmente CEDEARs) para gozar de la exención impositiva aplicable a los valores negociables locales, cuando en realidad están invirtiendo en activos subyacentes extranjeros que, de ser adquiridos de forma directa, se encontrarían plenamente gravados.

El texto propuesto neutraliza esta distorsión al establecer un principio de "transparencia fiscal" o look-through para los certificados adquiridos a partir del 31 de octubre de 2026. Al disponer que las operaciones con estos certificados quedarán sujetas al mismo tratamiento que hubiera correspondido al activo subyacente, se restaura la equidad horizontal del sistema tributario. Esta medida asegura que la toma de decisiones en el mercado de capitales vuelva a regirse por los fundamentos económicos y el rendimiento intrínseco de los activos, y no por ventajas fiscales espurias derivadas del vehículo jurídico utilizado para su representación.

En definitiva, esta modificación consolida un esquema de incentivos más eficiente y justo, al eliminar subsidios fiscales indirectos a la tenencia de activos externos que no generan externalidades positivas en la economía nacional.

Disposiciones finales, transitorias y derogaciones

Las disposiciones transitorias del presente Capítulo tienen por objeto garantizar que la profunda transformación institucional que introduce este Título se desarrolle de manera ordenada, preservando la validez de los actos jurídicos celebrados bajo el régimen anterior y asegurando la

continuidad del servicio registral durante el período de implementación del Sistema Federal de Registro de Garantías.

En materia de implementación del Sistema Federal, se establece un cronograma escalonado: el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA)dispondrá de CIENTO OCHENTA (180) días desde la promulgación para dictar la reglamentación técnica, y el Sistema deberá alcanzar plena operatividad dentro de los TRESCIENTO SESENTA (360) días. Hasta ese momento, las inscripciones continuarán tramitándose ante los registros seccionales y organismos existentes, quienes deberán aplicar las normas sustantivas de la presente ley adaptando sus procedimientos actuales para admitir la registración de los nuevos activos y garantías creados. Las inscripciones realizadas bajo el régimen anterior serán migradas de pleno derecho al Sistema Federal conservando su prioridad original determinada por la fecha y hora de la inscripción en el registro seccional correspondiente. Los Registros Seccionales de la Propiedad del Automotor y Créditos Prendarios existentes deberán adaptarse como nodos del Sistema dentro de los dos años, con obligación del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) de garantizar durante ese período que las consultas realizadas a través de cualquier Entidad Registradora reflejen también la totalidad de los gravámenes preexistentes. Los gravámenes constituidos e inscriptos con anterioridad conservan plena validez, rango y privilegios hasta su extinción o cancelación, sin necesidad de reinscripción alguna por parte de los acreedores; la falta de visualización o interoperabilidad de un gravamen preexistente imputable a fallas técnicas de la administración no podrá ser invocada para desconocer la oponibilidad de una garantía debidamente inscripta bajo el régimen anterior.

En cuanto a los warrants, los emitidos con anterioridad continuarán rigiéndose por el régimen anterior hasta su vencimiento o cancelación, salvo que las partes acuerden expresamente su sujeción al nuevo régimen. Las empresas emisoras habilitadas conservan su habilitación por CIENTO OCHENTA (180) días para adecuar sus sistemas a los protocolos de interoperabilidad exigidos.

En materia de derogaciones, el artículo final del Capítulo deroga la Ley N° 9.644 de Prenda Agraria y la Ley N° 19.060 sobre el Régimen de las Sociedades Emisoras. En ambos casos, la derogación no obedece a una decisión de política legislativa aislada sino que es consecuencia necesaria de las reformas sustantivas que este mismo Título introduce.

La Ley N° 9.644 de prenda agraria, sancionada en 1914, reguló históricamente la constitución de garantías sobre frutos de cosecha y semovientes de explotaciones agrícolas, en paralelo y de manera superpuesta con el régimen de prenda con registro del Decreto-Ley N° 15.348/46. La coexistencia de dos regímenes prendarios aplicables a bienes agropecuarios generó durante décadas superposiciones normativas, incertidumbre sobre el régimen aplicable a determinados bienes y fricciones operativas para los operadores del crédito agrario. La reforma integral del artículo 10 del Decreto-Ley N° 15.348/46 que este proyecto introduce -ampliando expresamente el objeto de la prenda fija para abarcar todos los bienes muebles, frutos, productos y activos vinculados a la actividad agropecuaria, y el artículo 13 bis que regula con precisión las reglas especiales para cultivos, ganado y productos de la agricultura y la ganadería- absorbe y supera la totalidad del contenido normativo de la Ley N° 9.644, tornándola superflua. Mantener su vigencia solo perpetuaría la dualidad de regímenes que ha sido fuente de litigiosidad y de incertidumbre para el crédito agrario. La derogación unifica el régimen de garantías sobre bienes agropecuarios bajo el Decreto-Ley N° 15.348/46 modernizado, con la ventaja adicional de que ese régimen único opera ahora sobre la plataforma del Sistema Federal de Registro de Garantías, con efectos nacionales y prioridad determinada en tiempo real.

La Ley N° 19.060, sancionada en 1971, estableció un régimen especial para las sociedades emisoras de valores con oferta pública, introduciendo disposiciones sobre el derecho de receso, la prohibición de acciones con voto múltiple y la emisión de bonos convertibles en acciones. Con la sanción de la Ley N° 19.550 en 1972, que instauró un nuevo régimen general para las sociedades comerciales, la mayor parte de esas disposiciones fueron derogadas o incorporadas en la nueva normativa, quedando en desuso. A ello se sumó que la Ley N° 23.576 de obligaciones negociables derogó en su artículo 44 los artículos 10 a 20 de la Ley N° 19.060 -los referidos específicamente a la conversión de bonos en acciones-, vaciando de contenido sustancial al régimen remanente. Considerando que las disposiciones de la Ley N° 19.060 han sido en gran parte absorbidas o derogadas por la Ley N° 19.550 y que su aplicación práctica ha cesado, la derogación formal que este proyecto introduce tiene por objeto depurar el ordenamiento jurídico vigente, suprimiendo un resto normativo que solo podía generar confusión interpretativa sobre el régimen aplicable a las sociedades con oferta pública en el derecho argentino vigente. Asimismo, se deroga la Ley N° 23.271 y el artículo 25 de la Ley N° 9.643 y se suprime el inciso 1) del artículo 7° de esta última a partir de la sustitución de dicho artículo -disposiciones cuya vigencia resulta incompatible con el nuevo régimen de registro, custodia y publicidad de warrants introducido por este

Título- y los artículos 8° a 11 de la Ley N° 24.587, en tanto las exigencias de nominatividad que allí se regulaban han sido absorbidas y superadas por el nuevo régimen de títulos valores y representación digital.

CONCLUSIONES

Atento a los fundamentos expuestos en la sección anterior, la presente reforma moderniza de manera integral el sistema de instrumentos de crédito y garantía, con el objeto de reducir drásticamente los costos de transacción, ampliar el universo de activos susceptibles de garantía y democratizar el acceso al crédito para las PyMEs, los emprendedores y los productores de todo el país, transformando el "capital muerto" -activos digitales, participaciones societarias y flujos futuros- en garantías aptas para financiar la inversión productiva.

En materia de prenda con registro, se transforma el Decreto-Ley N° 15.348/46 en una infraestructura legal moderna y digital: se amplía el objeto prendable para incorporar activos digitales, derechos de propiedad intelectual, participaciones societarias y flujos de fondos futuros, con reglas específicas para la prenda de acciones y una prenda flotante sin límite temporal; se suprime el poder de veto del primer acreedor sobre las prendas sucesivas; se consagra la libertad de traslado de los bienes conforme al giro comercial ordinario; y se moderniza el procedimiento de ejecución, extendiéndolo a todo acreedor y dotando a la justicia de herramientas para ejecutar garantías sobre activos intangibles, todo ello resguardando el derecho de defensa en las relaciones de consumo conforme al estándar fijado por la Corte Suprema en “HSBC Bank Argentina S.A. c/ Martínez, Ramón Vicente” (Fallos 342:1004).

Complementariamente, se instituye el Sistema Federal de Registro de Garantías, que reemplaza el monopolio registral territorial por una red descentralizada de entidades registradoras - públicas y privadas- interoperables en tiempo real bajo un protocolo común, que compiten en eficiencia y precio sin sacrificar la certeza del registro único, actuando el BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA) como Autoridad de Aplicación con facultades de habilitación, auditoría y sanción.

En cuanto al régimen de warrants de la Ley N° 9.643, se extiende la garantía a los bienes en proceso de transformación y a los ciclos productivos en curso, se consagra el carácter facultativo del aseguramiento, se habilita la venta directa a precios de mercado en reemplazo del remate obligatorio, se refuerza el privilegio del acreedor en escenarios de insolvencia y se afianza la neutralidad tecnológica en la emisión y el endoso de los títulos.

Asimismo, se armoniza la teoría general de los títulos valores del Código Civil y Comercial de la Nación -consagrando la neutralidad tecnológica, la tradición digital, el registro distribuido y la "ejecutividad sustancial"- y se moderniza el régimen de la letra de cambio y el pagaré del Decreto-Ley N° 5.965/63, junto con el pagaré bursátil de la Ley N° 27.264, dotando a estos instrumentos de la agilidad que demanda el mercado.

En el ámbito del mercado de capitales, se reforma integralmente la Ley N° 26.831 para fortalecer la arquitectura institucional de la Comisión Nacional de Valores, incorporar la tecnología de registros distribuidos como modalidad reconocida de representación y negociación de valores negociables, re anclar la protección del inversor en la transparencia informativa, flexibilizar el marco aplicable a las pequeñas y medianas empresas y actualizar el régimen sancionatorio.

En la misma línea de ampliar el financiamiento productivo, se extiende la posibilidad de negociación en estas plataformas a cheques de pago diferidos, pagarés, warrants, letras de cambio, títulos valores electrónicos y otros instrumentos digitales que determine la Autoridad de Aplicación, con la innovación de que las herramientas o sistemas informáticos podrán cursar las operaciones en forma directa a los Mercados autorizados por la Comisión Nacional de Valores sin requerir la intervención obligatoria de Agentes Registrados ante la Comisión Nacional de Valores ni intermediarios de ninguna naturaleza; se moderniza el sistema de financiamiento colectivo de la Ley N° 27.349 mediante la figura de los Agentes de Financiamiento Colectivo; se habilita a los fondos comunes de inversión de la Ley N° 24.083 a representar cuotapartes en forma digital e invertir en activos virtuales; se simplifica el régimen de garantías de las obligaciones negociables de la Ley N° 23.576; se actualiza el régimen de derivados extendiendo sus protecciones a los pases y préstamos de valores; y se crea un mercado secundario para los certificados de depósito a plazo fijo de la Ley N° 20.663 y para los cheques de la Ley N° 24.452.

Por su parte, la reforma del régimen de fideicomisos del Código Civil y Comercial de la Nación precisa que la inscripción solo será exigible cuando corresponda conforme a la naturaleza del bien y clarifica el rol de la registración, unifica los criterios sobre los sujetos habilitados como fiduciarios financieros y ordena los supuestos de insuficiencia de los bienes fideicomitidos, eliminando trabas registrales que encarecen artificialmente el crédito.

Finalmente, se deroga el Decreto N° 142.277/43 sobre sociedades de capitalización y ahorro y las normas que lo complementan, por tratarse de un régimen de control burocrático previo superado por la protección que hoy brindan el Código Civil y Comercial de la Nación y la Ley de Defensa del Consumidor; y se establece un régimen transitorio que garantiza la implementación ordenada del Sistema Federal de Registro de Garantías, la migración de las inscripciones preexistentes con conservación de su prioridad y la validez de los actos celebrados bajo el régimen anterior.

Es por ello que se propone modernizar integralmente el régimen de prenda con registro del Decreto-Ley N° 15.348/46 e instituir el Sistema Federal de Registro de Garantías bajo la autoridad de aplicación del BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA); reformar el régimen de warrants de la Ley N° 9.643 y el de la letra de cambio y el pagaré del Decreto-Ley N° 5.965/63; armonizar diversos artículos del Código Civil y Comercial de la Nación en materia de títulos valores, privilegios y fideicomiso; y modificar las Leyes Nros. 26.831, 27.440, 27.349, 24.083, 23.576, 20.663, 24.452, 24.441, 24.522, 27.264 y 25.246, derogando el Decreto N° 142.277/43 -y el artículo 85 de la Ley N° 12.778 y el artículo 174 de la Ley N°11.672 que lo complementan- y las Leyes Nros. 9.644, 19.060 y 23.271, cuyo contenido queda absorbido por el nuevo régimen.

En virtud de los fundamentos expuestos precedentemente, se solicita la pronta sanción del proyecto de ley que se remite.

Saludo a con mi mayor consideración.

Digitally signed by STURZENEGGER Federico Adolfo
Date: 2026.10.30 22:52:09 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Federico Adolfo Sturzenegger
Ministro
Ministerio de Desregulación y Transformación del Estado

Digitally signed by CAPUTO Luis Andres
Date: 2026.10.31 00:37:41 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Luis Andres Caputo
Ministro
Ministerio de Economía

Digitally signed by MONTEOLIVA Alejandra Susana
Date: 2026.10.31 01:32:23 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

E/E Alejandra Susana Monteoliva
Ministra
Ministerio de Seguridad Nacional

Digitally signed by SANTILLI Diego César
Date: 2026.10.31 01:38:55 ART
Location: Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Diego César SANTILLI
Jefe de Gabinete de Ministros
Jefatura de Gabinete de Ministros