

# Del libro de registro de acciones a la *blockchain*: hacia un derecho societario innovador

Juan Carlos Hugo Jiménez Pastor<sup>1</sup>

**Palabras clave:** *Tokenización — Blockchain — Acciones — Smart contracts — Regulación*

## Sumario

La tokenización de acciones mediante tecnología *blockchain* ofrece una oportunidad transformadora para modernizar el mercado de capitales argentino —aportando liquidez, eficiencia y un acceso más democrático a la inversión—, pero su implementación directa choca frontalmente con un derecho societario anacrónico. El marco legal actual, en particular la Ley General de Sociedades, fue concebido para un mundo de registros físicos y materialidad en papel, que crea una profunda incompatibilidad con la naturaleza digital y descentralizada de los registros distribuidos. Esta brecha genera una severa incertidumbre jurídica que frena la innovación, por lo que es imperativa y urgente una reforma legislativa integral que reconozca y regule esta tecnología, como condición indispensable para que Argentina pueda capitalizar sus beneficios y competir en la economía digital global.

## Desarrollo

1. La irrupción de las tecnologías de registro distribuido (*Distributed Ledger Technology* o, en adelante, DLT) generó una profunda transformación en diversos sectores económicos y jurídicos. Puntualmente, la tecnología *blockchain* planteó nuevos paradigmas para la representación y transferencia de activos.

La *blockchain* es una base de datos descentralizada, que se almacena en una red diseminada de puntos o «nodos», cada uno de los cuales está compuesto de hardware y software aportado por distintas personas que voluntariamente (a cambio de una contraprestación) participan en el sistema. Esto quiere decir que cada uno de los nodos almacena una réplica de la totalidad de la *blockchain*, y que todos ellos la actualizan en paralelo<sup>2</sup>, y certifican que la información encriptada no se manipuló ni se puede manipular<sup>3</sup>.

En este contexto, la tokenización de acciones emerge como una de sus aplicaciones más disruptivas, porque revoluciona la forma en que las participaciones societarias son emitidas, negociadas y gestionadas.

La tokenización consiste en la representación digital de un activo real o intangible en una *blockchain*, mediante la creación de una unidad de valor (denominada *token*)<sup>4</sup>. El *token*, gestionado a través de contratos inteligentes (*smart contracts*)<sup>5</sup> que automatizan acuerdos en la red, certifica la propiedad y los derechos asociados al activo representado.

En el ámbito societario, esto implica la emisión de acciones como *tokens* digitales, los cuales pueden ser gestionados y transferidos a través de contratos inteligentes (*smart contracts*) en una red

---

<sup>1</sup>

<sup>2</sup> MORA, Santiago J. *La tecnología blockchain. Contratos inteligentes, ofertas iniciales de monedas y demás casos de uso*. LA LEY 01/04/2019, 01/04/2019, 1 - LA LEY 2019-B, 786. Cita online: AR/DOC/537/2019.

<sup>3</sup> HEREDIA QUERRO, Sebastián. *Token economics y corporate finance. Tensiones entre regulaciones bursátiles del siglo XX y la tecnodemocratización del acceso al financiamiento en el siglo XXI*. LA LEY 10/07/2019, 10/07/2019, 1 - LA LEY 2019-C, 1179. Cita online: AR/DOC/1774/2019.

<sup>4</sup> FERNÁNDEZ MADERO, Nicolás; María RECONDO; Diego N. MINERVA; y Cristian KRÜGER. *Fideicomiso, securitización y representación digital de activos (tokenización)*. LA LEY 20/03/2020, 20/03/2020, 1 - LA LEY 2020-B, 301 - RDCO 301, 22/04/2020, 169. Cita online: AR/DOC/462/2020.

<sup>5</sup> PACHECO JIMÉNEZ, María Nieves. *De la tecnología blockchain a la economía del token*. Derecho PUCP, N° 83, 2019. ISSN: 02513420. e-ISSN: 2305-2546.

descentralizada. Esta tecnología permite la creación de un registro inmutable y transparente de la titularidad y las transacciones, que elimina la necesidad de intermediarios tradicionales y reduce la fricción en los procesos.

Así, la esencia de la tokenización no radica en alterar la naturaleza fundamental del activo subyacente —en nuestro caso, las acciones de una sociedad accionaria—, sino en proporcionarle una nueva forma de expresión digital para el derecho que representa.

El fundamento tecnológico de este fenómeno se asienta en las DLT y, en particular, en la *blockchain* y los *smart contracts*. La *blockchain* funciona como un libro de contabilidad descentralizado, inmutable y transparente<sup>6</sup> que registra las transacciones de los *tokens*, garantizando su trazabilidad y seguridad. Por su parte, los contratos inteligentes son programas informáticos que se autoejecutan cuando se cumplen condiciones predeterminadas, lo que automatiza los términos de un acuerdo y elimina la necesidad de intermediarios en su cumplimiento.

La naturaleza jurídica del *token* constituye un punto central de debate y complejidad. Un *token*, en general, no confiere la propiedad directa del activo subyacente, sino un derecho sobre este, como una porción de su valor o rendimiento. Los *security tokens* o *tokens* de valor son aquellos concebidos como activos negociables con fines de inversión y clasificados como valores<sup>7</sup>, que pueden respaldar activos tradicionales como acciones. Su capacidad de transmisión, la expectativa de obtener un beneficio y su consideración como instrumento financiero sugieren que su régimen de emisión y transferencia debería someterse a la normativa del mercado de valores.

2. A diferencia de las acciones tradicionales, que se materializan en títulos físicos o anotaciones en cuenta —cuya transferencia requiere de procedimientos específicos (e.g., la inscripción en el libro de registro de acciones)—, las acciones tokenizadas existen como entradas en un libro mayor distribuido. Esto facilita el fraccionamiento de la propiedad y permite que un mayor número de inversores, incluso con capitales reducidos, accedan a participaciones societarias. Además, la naturaleza programable de los *tokens* posibilita la automatización de la distribución de dividendos, el ejercicio de derechos de voto y otras operaciones societarias, con mayores eficiencia y agilidad.

Las ventajas potenciales de la tokenización de acciones son significativas, porque: a) Proyecta un aumento sustancial de la liquidez, al facilitar la negociación de acciones en mercados secundarios globales y accesibles las 24 horas del día, los 7 días de la semana<sup>8</sup>; b) Anticipa una reducción considerable de los costos operativos y administrativos asociados a la emisión, transferencia y gestión de acciones, al eliminar intermediarios y automatizar procesos; c) La transparencia y trazabilidad inherentes a la tecnología *blockchain* ofrecen un registro inmutable de la propiedad y las transacciones, lo que podría mejorar la confianza y reducir el fraude; y d) El fraccionamiento de las acciones democratiza el acceso a la inversión y abre nuevas oportunidades de financiamiento para empresas de diferentes tamaños.

Sin embargo, este proceso plantea complejos desafíos jurídicos en el marco del derecho societario argentino. Uno de los interrogantes centrales radica en la naturaleza jurídica de la acción

---

<sup>6</sup> EUROPEAN COMMISSION (JOINT RESEARCH CENTRE). *Blockchain now and tomorrow. Assessing multidimensional impacts of distributed ledger technologies*. Bruselas, Bélgica (2019). ISBN 978-92-76-08977-3. ISSN: 1831 9424.

<sup>7</sup> FERNÁNDEZ MADERO, Nicolás; María RECONDO; Diego N. MINERVA; y Cristian KRÜGER. *Fideicomiso, securitización y representación digital [...]*.

<sup>8</sup> WORLD ECONOMIC FORUM (en colaboración con ACCENTURE). *Asset Tokenization in Financial Markets: the next generation of value exchange*. Insight report (2025).

tokenizada: ¿puede ser considerada un valor negociable en los términos de la Ley de Mercado de Capitales (Ley Nac. 26.831), o un título valor conforme al Código Civil y Comercial de la Nación?

---

La Ley General de Sociedades (Ley Nac. 19.550) —en adelante, LGS—, concebida en una era predigital, no contempla la representación de acciones mediante DLT, lo que genera incertidumbre sobre su encuadre legal y la aplicación de las normas existentes.

A su vez, la transferencia y el registro de acciones tokenizadas representan otro punto crítico. El sistema argentino se basa en el libro de registro de acciones y en la inscripción de las transferencias. La inmutabilidad y descentralización de los registros en la *blockchain* colisionan con estos mecanismos tradicionales, que requieren de la intervención de la sociedad o de un agente de registro. Por ello, es imperativo que la legislación reconozca la validez y oponibilidad de los registros distribuidos como prueba de titularidad y transferencia, y que determine los requisitos para su integración con el sistema legal vigente.

3. En ese estado del derecho positivo, la tokenización directa de acciones resultaría imposible bajo el marco actual de la LGS. Sin embargo, es posible la tokenización indirecta, por ejemplo, mediante la transferencia de las acciones a un fideicomiso, cuyos derechos de los beneficiarios sí podrían estar representados por *tokens*.

Hoy existe una brecha significativa entre la LGS y la realidad digital, que representa un conflicto de principios. Las formalidades impuestas por la ley —como los instrumentos escritos y el libro de registro de acciones— no son meros requisitos anticuados, sino que encarnan principios jurídicos de certeza, publicidad, trazabilidad y protección de terceros. La característica de documento necesario de la acción subraya que el título físico es integral para el ejercicio de los derechos. La tokenización, si bien ofrece trazabilidad e inmutabilidad digital, altera fundamentalmente la forma, la prueba de la propiedad y su transferencia. La dependencia de la LGS de la inscripción física en el registro de acciones para la eficacia legal choca directamente con un sistema basado puramente en DLT para las acciones.

Esta confrontación no es simplemente un problema de lo «digital *versus* papel», sino un choque entre un sistema legal construido sobre manifestaciones físicas de derechos y una nueva tecnología que redefine esas manifestaciones. Sin una reforma legislativa que reconozca expresamente los registros en DLT como jurídicamente equivalentes o superiores a las formas tradicionales para las acciones, la tokenización directa bajo la LGS sigue siendo legalmente problemática.

La garantía de los derechos de los accionistas en un entorno tokenizado también demanda atención. ¿Cómo se asegura el ejercicio de sus derechos políticos y económicos, cuando la titularidad se basa en un *token* digital? La validez de las asambleas de accionistas realizadas de forma remota o a través de mecanismos basados en *smart contracts* debe ser explícitamente reconocida y regulada, para garantizar la participación equitativa y la transparencia en la toma de decisiones.

4. En materia de regulación y supervisión, la Comisión Nacional de Valores (CNV) y otros organismos de control enfrentan el reto de adaptar sus regulaciones para supervisar la emisión y negociación de acciones tokenizadas, sin sofocar la innovación.

En este orden de ideas, la CNV demostró un avance significativo en la regulación de la tokenización en el ámbito del mercado de capitales. Recientemente, aprobó la Resolución General

1069/2025<sup>9</sup>, la cual establece un régimen específico para la representación digital de valores negociables mediante el uso de tecnologías de registro distribuido. Esta regulación se orienta a la representación digital de un título o valor negociable clásico, y no a la creación de un activo digital novedoso o una criptomoneda *per se*. Los activos que la CNV consideró elegibles para tokenización bajo este régimen incluyen valores representativos de deuda, certificados de participación de fideicomisos financieros y cuotapartes de fondos comunes de inversión cerrados, siempre que cuenten con oferta pública y su activo subyacente se componga principalmente de *real world assets* (activos del mundo

---

real)<sup>10</sup>. Así, esta reglamentación contempla la posibilidad de tokenizar acciones, obligaciones negociables y CEDEAR, bajo la premisa que el *token* es una representación digital de un valor que ya existe en su forma cartular o escritural tradicional.

Por su parte, la Inspección General de Justicia (IGJ), a través de su Resolución General 15/2024<sup>11</sup>, introdujo modificaciones relevantes para las sociedades con domicilio en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Así, encontramos la posibilidad de integrar aportes al capital social, tanto en la constitución como en sus aumentos, consistentes en activos virtuales y criptomonedas, siempre que se cumplan determinados recaudos.

La coexistencia de regulaciones genera una fragmentación regulatoria que requiere un enfoque multiagencia. La tokenización de acciones abarca al derecho societario, al derecho del mercado de valores y a la normativa antilavado. Así, si un *token* accionario se clasifica como *security token*, recae bajo el contralor de la CNV. Si es una acción en sí, se rige por la IGJ —o el registro público respectivo— y la LGS. Si involucra criptoactivos, se aplican las reglas de la Unidad de Información Financiera (UIF). Esta complejidad crea un paisaje regulatorio multijurisdiccional. La ausencia de un marco regulatorio unificado y coordinado entre estos organismos introduce incertidumbre legal y posibles vacíos o superposiciones regulatorias. Un enfoque holístico que involucre a todas estas agencias (*e.g.*, mediante la constitución de una mesa de trabajo interinstitucional o un comité de expertos) es indispensable para un marco integral de tokenización directa de acciones, lo que evitará una supervisión fragmentada.

Tampoco podemos soslayar que los conflictos de leyes y jurisdicción se complejizan en un entorno global y descentralizado. Así, determinar la ley aplicable y la jurisdicción competente para resolver disputas relacionadas con acciones tokenizadas, especialmente en transacciones transfronterizas, es un desafío considerable. La naturaleza sin fronteras de la *blockchain* exige la cooperación internacional y el desarrollo de principios uniformes que brinden certeza jurídica a los participantes.

Ante este panorama, la necesidad de una reforma normativa en Argentina se vuelve imperiosa. Es fundamental que la LGS sea actualizada para contemplar explícitamente la posibilidad de emitir y transferir acciones mediante DLT, y que establezca los requisitos y efectos jurídicos de dicha representación. Además, se requiere el desarrollo de una regulación específica<sup>12</sup> que aborde los aspectos técnicos y operativos de la tokenización, para brindar seguridad jurídica a emisores, inversores e intermediarios.

5. La tokenización de acciones ofrece una oportunidad única para el financiamiento de pequeñas y medianas empresas, y *startups*, porque facilita su acceso a nuevas fuentes de capital a través de la democratización de la inversión. Esto impulsaría la innovación, el crecimiento económico y la

---

<sup>9</sup> Publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina el 13.6.25.

<sup>10</sup> ZHANG, Amy Aixi. *Regulating crypto assets: securities and commodities*. Harvard Law School, The Case Studies (2020).

<sup>11</sup> Publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina el 16.7.24.

<sup>12</sup> Así lo postula Iota NASSR en su artículo «*The tokenisation of assets and potential implications for financial markets*» (2020).

creación de empleo, al permitir que empresas con alto potencial accedan a fondos que, de otra manera, serían inalcanzables a través de los mercados tradicionales.

Desde otra perspectiva, la tecnología *blockchain* puede ser aprovechada para mejorar la eficiencia en la gestión societaria. La automatización de procesos (e.g., distribución de dividendos; gestión de registros de accionistas; ejecución de acuerdos societarios) a través de *smart contracts* puede reducir significativamente la carga administrativa y los errores, lo que se traduce en una evidente modernización de los mercados de capitales, más ágiles y competitivos.

6. En síntesis, la tokenización de acciones representa una evolución tecnológica con el potencial de transformar radicalmente al derecho societario y al mercado de capitales. Aunque ofrece

---

ventajas significativas en términos de liquidez, eficiencia y accesibilidad, su implementación en Argentina se encuentra con un marco normativo que no fue diseñado para estas innovaciones. La adaptación legislativa<sup>13</sup> es crucial para integrar esta tecnología de manera segura y efectiva. Ante esto, advertimos un doble orden de riesgos y desafíos:

Por un lado, los de naturaleza jurídica: a) La incompatibilidad de este proceso con la LGS, respecto a forma, prueba y registro de acciones; b) La necesidad de determinar legalmente si los *tokens* son valores negociables, derechos reales o personales; c) Los vacíos y ambigüedades regulatorios; d) Los riesgos de cumplimiento normativo (prevención de lavado de activos y protección al inversor); e) Las implicaciones de la programabilidad de los *smart contracts* en el derecho contractual, porque su autoejecución puede limitar la flexibilidad de esta rama del derecho<sup>14</sup>; y f) Los desafíos en la aplicación de normativas transfronterizas.

Por otro lado, los de naturaleza tecnológica<sup>15</sup>: a) Las vulnerabilidades de los contratos inteligentes y riesgos de ciberseguridad; b) Los problemas de escalabilidad e interoperabilidad de las redes *blockchain* (limitaciones en la cantidad de transacciones); y c) La madurez de la infraestructura tecnológica<sup>16</sup> y la resistencia a su adopción.

Los desafíos actuales más apremiantes radican en la falta de un encuadre jurídico claro para la acción tokenizada, que genera incertidumbre sobre su naturaleza y los derechos asociados. La ausencia de reconocimiento legal para los registros basados en DLT dificulta la oponibilidad de las transferencias y la validez de la titularidad. Asimismo, la necesidad de adaptar los mecanismos de ejercicio de derechos de los accionistas y la supervisión regulatoria para prevenir riesgos (e.g., el lavado de activos) son obstáculos inmediatos que requieren una respuesta legislativa y regulatoria urgentes.

Con una mirada cortoplacista hacia el futuro, la tokenización de acciones no es solo una tendencia tecnológica, sino un catalizador para la transformación digital del derecho societario y del mercado de capitales argentinos. La capacidad de nuestro sistema legal para adaptarse a esta realidad determinará si el país puede posicionarse como un actor relevante en la economía digital global, para aprovechar las eficiencias y oportunidades que esta innovación promete. La proactividad en la

---

<sup>13</sup> Resulta de ineludible guía el *dossier* publicado por el INTERNATIONAL INSTITUTE FOR THE UNIFICATION OF PRIVATE LAW (UNIDROIT) denominado «UNIDROIT Digital Assets and Private Law Principle 2(2)» (2023). ISBN: 978-88-86449-49-6

<sup>14</sup> Sostienen NÚRIA PORXAS y MARÍA CONEJERO que «Las preguntas son numerosas, desde luego, aunque no por ello debemos descartar que los llamados contratos inteligentes puedan ser en muchos casos una buena respuesta en sí mismos, o un muy buen instrumento para conseguir o hacer eficientes mecanismos jurídicos para incentivar o asegurar el cumplimiento». *Tecnología blockchain: funcionamiento, aplicaciones y retos jurídicos relacionados*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez (2018). ISSN: 1578-956X.

<sup>15</sup> Estos riesgos y desafíos son advertidos por Juan HEREDIA QUERRO en su artículo «Reflexiones sobre la tokenización de activos y su disruptivo potencial I - El auge de las tecnologías de registro distribuido (DLTs)» (2020).

<sup>16</sup> TIAN, Yifeng; Peter ADRIAENS; R. MINCHIN; Charles CHANG; Zheng LU; y Chaoying QI. *Asset tokenization: a blockchain solution to financing infrastructure in emerging markets and developing economies* (2020).

creación de un marco normativo robusto y flexible es esencial para el desarrollo de este nuevo paradigma.

---