



44 JORNADA NOTARIAL BONAERENSE

TEMA 3. EJERCICIO NOTARIAL EN LA ERA DIGITA

Coordinador: Not. Walter C. SCHMIDT (walter.schmidt@notariado.ar)

Subcoordinador: Not. Sebastián LASSALLE (escsebastianlassalle@gmail.com)

Tokenización de derechos personales a través del fidecomiso financiero

Planificación inmobiliaria inteligente (*one stop shop* de seguridad jurídica)

Autora: Karina Vanesa Salierno (escribaniasalierno@gmail.com)

Categoría: Trabajos de autores experimentados

Ponencia

PRIMERA. La tokenización de derechos personales vehiculizados por fideicomisos financieros bajo el régimen de las Resoluciones Generales CNV 1069/2025, 1081/2025 y 1087/2025 es plenamente compatible con el ordenamiento jurídico argentino. El token no confiere por sí mismo derechos reales sobre inmuebles, cuya adquisición continúa exigiendo título suficiente, modo suficiente e inscripción registral conforme a los artículos 1892, 1893 y 1902 CCCN, sino que representa derechos personales (certificados de participación o valores representativos de deuda) contra el patrimonio separado del fideicomiso financiero, bajo supervisión de la CNV.

SEGUNDA. La vía fiduciaria-financiera es el canal idóneo para compatibilizar la tecnología de registro distribuido (DLT) con el CCCN y el régimen registral inmobiliario. El fideicomiso financiero aporta separación patrimonial, supervisión regulatoria, transparencia y protección al inversor; el token aporta trazabilidad digital, fraccionabilidad y acceso a un mercado secundario regulado. Su conjunción constituye una arquitectura jurídica que conjuga innovación tecnológica con rigor dogmático, sin necesidad de reformas legislativas.

TERCERA. La planificación inmobiliaria inteligente exige la articulación interdisciplinaria de cuatro pilares: planificación normativa, tecnológica, inmobiliaria y financiero-tributaria. El modelo "one stop shop" de seguridad jurídica, inspirado en el B-Ready del Banco Mundial, propone una ventanilla única que evite la atomización burocrática, integre los distintos análisis profesionales, notarial, legal, tributario, técnico y digital y produzca proyectos sólidos, sostenibles y confiables para inversores minoristas e institucionales.

CUARTA. La intervención notarial es un factor crítico de mitigación de riesgos en el ecosistema de la tokenización inmobiliaria. El notario desempeña funciones insustituibles: verifica la legitimación y capacidad de los otorgantes, certifica la existencia y el estado jurídico del activo subyacente, previene el riesgo del "empty token", garantiza el nexo causal entre el token y el derecho representado,

y actúa como mecanismo de trazabilidad jurídica y de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo.

Indice

<i>Tokenización de derechos personales a través del fideicomiso financiero</i>	1
<i>Planificación inmobiliaria inteligente</i>	1
<i>I. Introducción</i>	5
<i>II. Marco normativo de referencia</i>	6
III.1. Título suficiente	8
III.2. Modo suficiente	8
III.3. La oponibilidad registral	9
<i>IV. Fideicomiso financiero y tokenización de derechos personales</i>	9
<i>V. Ventajas del modelo de tokenización indirecta</i>	11
1. Fraccionamiento y liquidez	11
2. Accesibilidad e inclusión financiera	12
3. Seguridad jurídica	12
4. Protección al inversor	12
5. Continuidad operativa	12
<i>VI. Planificación inmobiliaria inteligente: visión interdisciplinaria y "one stop shop" de seguridad jurídica</i>	13
VI.1. El concepto de "one stop shop" de seguridad jurídica	13
VI.2. Roles profesionales en el ecosistema tokenizado	14
VI.3. El <i>white paper</i> como prospecto jurídico-informativo	15
<i>VII. Aplicación práctica: esquema de tokenización indirecta e instrumentos notariales sugeridos</i>	16
VII.1. Propuesta de instrumentos notariales	16
<i>Fuentes y bibliografía</i>	19

I. Introducción

La irrupción de la tecnología de registros distribuidos (*Distributed Ledger Technology*, DLT) en el mercado inmobiliario argentino constituye uno de los desafíos dogmáticos y regulatorios más relevantes del derecho contemporáneo. Lejos de ser mera innovación instrumental, la tokenización inmobiliaria interpela los cimientos del sistema de derechos reales, el régimen registral y la regulación del mercado de capitales¹. La tesis que se defiende en la presente ponencia sostiene que la vía fiduciaria-financiera regulada por las Resoluciones Generales CNV 1069/2025, 1081/2025 y 1087/2025 constituye el canal idóneo para compatibilizar la DLT con el Código Civil y Comercial (CCCN) y el régimen registral inmobiliario argentino, sin necesidad de reforma legislativa. El fundamento es dogmático ya que el token no confiere *per se* derechos reales sino que representa derechos personales (créditos o participaciones) frente a un patrimonio separado (fideicomiso financiero) sometido a supervisión de la Comisión Nacional de Valores².

Esta arquitectura preserva la taxonomía del derecho privado argentino (título, modo, oponibilidad registral: arts. 1892, 1893 y 1902 CCCN), mejora la trazabilidad y gobernanza de la inversión colectiva y habilita un mercado secundario regulado. La tokenización indirecta a través de activos financieros representa una oportunidad singular para el mercado inmobiliario argentino, especialmente para desarrollos en construcción (en pozo) con foco en la oferta pública. Este nuevo paradigma requiere un análisis interdisciplinario que integre aspectos tecnológicos, normativos, inmobiliarios y financiero-tributarios para garantizar proyectos sólidos, sostenibles, atractivos y financiables.

La emisión de tokens representativos de derechos personales vehiculizados por fideicomisos financieros autorizados por la Comisión Nacional de Valores (CNV)

¹ Kiper-Lisoprawski, *Tratado de fideicomiso*, 4.^a ed., La Ley, 2018, pp. 456-489; Faliero, *Criptoactivos y derecho*, Ad-Hoc, 2022, cap. III.

² CNV, RG 1069/2025; De Filippi-Wright, *Blockchain and the Law*, Harvard University Press, 2018, pp. 35-78.

bajo las Resoluciones Generales 1069/2025 y 1081/2025 inaugura un modelo de planificación inmobiliaria inteligente que permite canalizar inversión colectiva sin alterar el ordenamiento jurídico argentino de adquisición de derechos reales sobre inmuebles.

II. Marco normativo de referencia

El punto de partida de este recorrido normativo se sitúa en las advertencias formuladas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) en enero y junio de 2014, relativas a los riesgos que implican las monedas virtuales, cuya característica de anonimato dificultaba la trazabilidad de las operaciones. En ese marco, la Resolución UIF 300/2014³ definió a las "monedas virtuales" como "toda representación digital de valor que puede ser objeto de comercio digital y cuyas funciones son las de constituir un medio de intercambio, y/o una unidad de cuenta, y/o una reserva de valor, pero que no tienen curso legal, ni se emiten, ni se encuentran garantizadas por ningún país o jurisdicción".

En 2017, la CNV emitió una alerta⁴ sobre prácticas fraudulentas y ofertas públicas irregulares vinculadas al entorno blockchain. Este alerta evidenció la necesidad de construir un marco regulatorio sólido que protegiera al inversor sin obstaculizar la innovación.

La Ley 26.831 de mercado de capitales⁵ reconoce a la CNV como autoridad de aplicación y control con facultades para supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar a todas las personas humanas y jurídicas que desarrollen actividades relacionadas con la oferta pública de valores negociables. La Ley 27.739⁶ amplió su competencia sobre los Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV), incorporando la definición de estos sujetos en el artículo 4.°

³UIF, Resolución N.° 300/2014, Unidad de Información Financiera. Disponible en:

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/230000-234999/231930/norma.htm>

⁴CNV, Alerta al público inversor sobre ofertas iniciales de monedas virtuales o tokens (2017). Disponible en:

<https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Prensa/Post/1204/1204-alerta-al-publico-inversor-sobre-ofertas-iniciales-de-monedas-virtuales-o-tokens>

⁵Ley 26.831, Mercado de Capitales (B.O. 28/12/2012). Disponible en:

<https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/205000-209999/206592/texact.htm>

⁶Ley 27.739 (B.O. 15/3/2024). Incorporó la definición de PSAV en el artículo 4° bis de la Ley 25.246.

bis de la Ley 25.246 y estableciendo exigencias de segregación, custodia y transparencia.

El núcleo regulatorio actual está conformado por las Resoluciones Generales CNV 1069/2025⁷ y 1081/2025.⁸ La primera introdujo la representación digital de valores negociables emitidos por fideicomisos financieros y fondos comunes cerrados cuyo activo subyacente esté compuesto por activos del mundo real. La segunda extendió el alcance del régimen, admitiendo la tokenización de acciones, obligaciones negociables y certificados de participación, y consolidó la regla de segregación patrimonial entre el proveedor de servicios virtuales (PSAV) y los inversores, bajo los principios de equivalencia funcional y neutralidad tecnológica. Complementariamente, la Resolución General 1087/2025⁹ amplió el régimen para emisiones bajo regímenes de oferta pública automática.

El régimen CNV adopta los principios del CCCN (arts. 1836 y 1850) que habilitan la emisión no cartular de títulos valores. La legislación de fondo establece que un título valor incorpora una obligación incondicional e irrevocable de una prestación y otorga a cada titular un derecho autónomo. Asimismo, contempla el principio de libertad de creación de títulos valores, siempre que sean destinados a la oferta pública, y permite la existencia de títulos valores desmaterializados, es decir, que solo consten en registros informáticos o documentos electrónicos.

La Resolución General 1081/2025 consolidó que la tokenización es una forma adicional de representación del mismo valor ya que no crea un valor nuevo y estableció un *sandbox* regulatorio con vigencia hasta el 21 de agosto de 2026, con evaluación posterior de continuidad. Reforzó, a su vez, la segregación patrimonial y la prohibición de uso por cuenta propia de los valores representados digitalmente por parte de PSAV y titulares registrales. El ecosistema normativo se articula además con la Ley 20.643 (ADCVN/Caja de Valores) y la Ley 26.831 (régimen de valores anotados en cuenta).

⁸CNV, Resolución General N° 1081/2025. Amplía el régimen de representación digital de valores negociables.

⁹CNV, Resolución General N° 1087/2025. Amplía la etapa de tokenización para regímenes de oferta pública automática.

III. El sistema argentino de adquisición de derechos reales: título, modo y oponibilidad registral

La adquisición de los derechos reales puede ser originaria o derivada. En la primera modalidad, el adquirente obtiene el objeto del derecho real por sí mismo, sin la intervención de otro titular, como ocurre en la prescripción adquisitiva o usucapión. En la segunda, se visualizan las figuras clásicas del *tradens* y el *accipiens*. En las adquisiciones derivadas entre vivos se aplica el principio romano "*nemo plus juris*", consagrado en el artículo 399 CCCN. El artículo 1892 CCCN requiere la concurrencia del título y modo suficientes.¹⁰ El sistema argentino sigue la teoría del título y el modo, rechazando el sistema consensual francés: el derecho real nace extra registralmente con la coexistencia de ambos elementos, y la inscripción registral les otorga oponibilidad frente a terceros interesados.

III.1. Título suficiente

El título suficiente es el acto jurídico causal, revestido de las formalidades legales exigidas, que emana de un disponente capaz y legitimado al efecto y tiene como fin inmediato la constitución, transferencia, modificación o extinción de un derecho real. El justo título, definido en el artículo 1902 CCCN, cumple con los requisitos de forma pero emana de quien carece de capacidad o de legitimación. Como señalaba Troplong, "sea onerosa o gratuita la obligación, debe producir en el poseedor la creencia fidedigna de que ha quedado investido del dominio correspondiente".¹¹

III.2. Modo suficiente

El artículo 1892 CCCN establece tres modos suficientes de adquisición: la tradición posesoria, la inscripción registral y el primer uso. La tradición posesoria rige como principio general para todos los derechos reales que se ejercen por la posesión; la inscripción registral opera solo para los casos legalmente previstos,

¹⁰DÍEZ-PICAZO, Luis, "Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial", Ed. Tecnos S.A., Madrid, 1983, vol. II, ps. 648-649.

¹¹TROPLONG, "Le droit civil expliqué", Paris, 1857, T. II, núm. 873, p. 449.

y el primer uso queda reservado para la servidumbre positiva. La posesión cumple una doble función: configura el modo suficiente de adquisición del derecho real y opera como publicidad suficiente en pie de igualdad con la publicidad registral a los efectos de la oponibilidad.

III.3. La oponibilidad registral

El sistema registral argentino es declarativo y no convalidante. La registración no subsana ni sana los vicios de los documentos inscriptos; el derecho real nace extra registralmente y la inscripción le confiere oponibilidad frente a terceros interesados de buena fe. La registración no posee una virtualidad monopolizante, pues coexiste con otros medios de publicidad de igual o mayor rango, como la publicidad cartular y la posesoria.¹²

Esta base normativa constituye el fundamento sobre el que debe edificarse cualquier esquema de tokenización inmobiliaria en Argentina. El token, por sí solo, no sustituye el título ni el modo, requisitos inescindiblemente necesarios para adquirir y transmitir el derecho real de dominio. Los tokens representan derechos personales vinculados a un inmueble, pero no configuran derechos reales mientras no se cumplan los requisitos legales de adquisición y oponibilidad. La DLT es tecnología de registro, no fuente autónoma de derechos reales¹³. Esta distinción dogmática es el eje que estructura la arquitectura jurídica propuesta, y permite que la tokenización respete la función social de la propiedad (art. 240 CCCN) y los estándares internacionales sobre vivienda adecuada (Observación General N° 4 del Comité DESC, 1991).

IV. Fideicomiso financiero y tokenización de derechos personales

El fideicomiso financiero, regulado originariamente por la Ley 24.441 e integrado al CCCN y a la Ley 26.831, constituye el vehículo idóneo para canalizar la inversión colectiva en proyectos inmobiliarios en pozo. En el esquema analizado,

¹²CNCom., Sala A, 15/07/2008, "Atlantic Sound SA v. Varela, Darío A. y otros".

¹³ CNCom., Sala A, 15/07/2008, "Atlantic Sound SA c/ Varela, Darío A. y otros"; Kiper-Lisoprawski, op. cit., p. 503. ⁴ Fernández Tresguerres, *Blockchain y función notarial*, CNM, 2020, cap. II; UNIDROIT, *Principles on Digital Assets and Private Law*, 2023, Principio 3.

la tokenización no recae sobre el inmueble, cuya transmisión exige título, modo e inscripción registral (arts. 1892, 1893 y 1902 CCCN), sino sobre los valores negociables (certificados de participación o valores representativos de deuda) emitidos por el fideicomiso, representados digitalmente conforme a las RG CNV 1069/2025 y 1081/2025. El token funciona como símbolo digital de derechos personales es decir que otorga a su tenedor la posición de beneficiario en el fideicomiso, con los derechos económicos y, eventualmente, políticos previstos en el documento de emisión. La propiedad del inmueble permanece en cabeza del fiduciario hasta la eventual transferencia al inversor final mediante escritura pública¹⁴. La segregación patrimonial, reforzada por el art. 32 RG 1081 y por el art. 138 LCQ por analogía, protege al inversor frente a la insolvencia del PSAV y del titular registral, constituyendo una garantía análoga a la del patrimonio de afectación del fideicomiso clásico¹⁵.

En este esquema, el token funciona como un símbolo digital de derechos personales (contractuales) es decir que otorga a su tenedor la posición de beneficiario en el fideicomiso, con los derechos económicos y, si corresponde, políticos, previstos en el documento de emisión. La propiedad del inmueble permanece en cabeza del fiduciario, el titular registral, hasta que eventualmente se transfiera la unidad al inversor o beneficiario final mediante escritura pública. El token no es un "título nuevo", sino la forma de representación digital adicional de un valor negociable escritural, que refleja el derecho del inversor frente al fiduciario, sin afectar la titularidad dominial del activo subyacente.

La innovación que introducen las Resoluciones Generales 1069/2025 y 1081/2025 de la CNV es la posibilidad de utilizar la figura del fideicomiso financiero bajo un régimen de representación digital adicional que consagra la inexistencia de dualidad de valores negociables y el principio de equivalencia funcional. Los certificados de participación o valores representativos de deuda

¹⁴ Malumián-Diplotti-Gutiérrez, *Fideicomiso y securitización*, La Ley, 2006, cap. V; Lorenzetti, *Tratado de los contratos*, t. III, Rubinzal-Culzoni, 2014, pp. 287-342

¹⁵ Hayzus, *Fideicomiso*, 2.^a ed., Astrea, 2004, pp. 178-201; Kemelmajer de Carlucci, "El patrimonio de afectación", *RDCO*, 2013-B.

emitidos por el fideicomiso financiero pueden representarse digitalmente sin crear un nuevo valor negociable, gozando de equivalencia funcional respecto de las formas tradicionales; su negociación debe canalizarse a través de plataformas administradas por PSAV registrados y está prohibida su transferencia fuera de tales ámbitos o en protocolos descentralizados.

En una estructura de fideicomiso inmobiliario de desarrollo en pozo, los fiduciarios pueden ceder sus derechos de adjudicación a favor de un fideicomiso financiero, para que este emita valores negociables con oferta pública —en particular certificados de participación o valores representativos de deuda— que luego sean objeto de representación digital adicional. El fideicomiso financiero será el vehículo jurídico y su patrimonio estará integrado por las participaciones en el fideicomiso inmobiliario, así como por los flujos y derechos del proyecto. Estamos ante lo que la doctrina especializada denomina tokenización indirecta.

En cuanto a la segregación patrimonial, el PSAV debe mantener los valores negociables "por cuenta de terceros", sin incorporarlos a su patrimonio (art. 32 RG 1081), constituyendo una forma reforzada de separación patrimonial análoga a la prevista por el artículo 138 de la Ley 24.522 de Concursos y Quiebras. Los valores negociables deben depositarse en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (Caja de Valores S.A.) en cuentas especialmente individualizadas "por cuenta de terceros", permaneciendo inmovilizados y con segregación patrimonial respecto del titular registral y del PSAV.

V. Ventajas del modelo de tokenización indirecta

1. Fraccionamiento y liquidez

El modelo permite el fraccionamiento del inmueble en valores negociables, habilitando un mercado secundario regulado con mayor gobierno y custodia a través de los PSAV registrados. Capta inversores para obras en curso, en períodos en que las herramientas de crédito hipotecario son escasas o inaccesibles. Las cuota partes o certificados de participación obtienen una representación digital adicional que facilita su negociación.

2. Accesibilidad e inclusión financiera

El modelo favorece el ingreso al proyecto con un "ticket" relativamente bajo, mejora la liquidez del desarrollador y permite la diversificación del inversor minorista bajo el paraguas regulatorio de la CNV. La segregación patrimonial protege al *token holder* (tenedor del token) frente a la eventual insolvencia del PSAV o del titular registral, lo que eleva la confianza del inversor en la plataforma.

3. Seguridad jurídica

No existe transmisión dominial del inmueble; en caso de insolvencia del PSAV o del titular registral, los activos de clientes no integran el patrimonio del deudor (segregación contable) y pueden reclamarse como bienes de terceros conforme al criterio analógico del artículo 138 LCQ. El artículo 12 RG 1081/2025 y concordantes refuerzan la separación y las cuentas de orden.

4. Protección al inversor

Las Resoluciones Generales 1069 y 1081 exigen que los valores depositados a nombre del titular registral estén segregados y se registren "por cuenta de terceros", y que en ningún caso los activos de clientes se contabilicen como propios. La CNV considera a las plataformas PSAV como ámbitos autorizados de oferta pública, reforzando la protección al inversor minorista. El documento de emisión debe incluir advertencias específicas sobre la separación patrimonial, los riesgos de insolvencia, la volatilidad y las limitaciones de liquidez, asegurando transparencia en lenguaje claro y accesible (art. 33 RG 1081/2025).

5. Continuidad operativa

La normativa exige estándares de interoperabilidad, trazabilidad, bloqueos y segregación. Se recomienda prever un PSAV de respaldo y un plan de migración ("*lift-and-shift*") como buena práctica. Queda abierta, como cuestión dogmática relevante, la posibilidad de mitigar el riesgo de transmisión de la cartera de valores negociables tokenizados al PSAV a través del carácter de dominio

fiduciario o de certificados de tenencia endosados a favor del inversor, o bien mediante la co-firma del PSAV con el fiduciario.

VI. Planificación inmobiliaria inteligente: visión interdisciplinaria y "one stop shop" de seguridad jurídica

La planificación de proyectos tokenizados exige una coordinación real entre disciplinas: jurídica, tecnológica, inmobiliaria y financiero-tributaria. En sentido jurídico, planificar significa seleccionar las estructuras que mejor se adecúan a las necesidades de cada sujeto o empresa. Constituye un proceso de mediación entre el presente y el futuro, en el que el rol del profesional es fundamental para identificar los problemas e inquietudes existentes, canalizar las expectativas presentes y, en función de las posibilidades que el sistema jurídico ofrece, elaborar las herramientas tanto de organización actual como de prevención de conflictos futuros.

VI.1. El concepto de "one stop shop" de seguridad jurídica

Desde la experiencia internacional, tanto desde los documentos históricos del *Doing Business* como del actual *B-Ready 2025* del Banco Mundial¹⁶, se trabaja en la idea de ventanilla legal única como vía de acceso al desarrollo empresarial. Aplicada al negocio inmobiliario tokenizado, esta idea implica un trabajo conjunto pero unificado en una sola vía de entrada que canalice los diferentes aspectos del desarrollo con el fin de unificar criterios y simplificar el servicio para el consumidor.

El modelo *one stop shop* de seguridad jurídica se asienta sobre cuatro pilares que deben abordarse de manera conjunta: (i) la planificación normativa; (ii) la planificación tecnológica; (iii) la planificación inmobiliaria; y (iv) la planificación financiera y tributaria. La atomización burocrática de tiempos y costos debe evitarse en favor de un proyecto unificado, seguro y eficaz.

¹⁶Banco Mundial, B-Ready 2025. Disponible en: <https://www.worldbank.org/en/businessready/methodology>

VI.2. Roles profesionales en el ecosistema tokenizado

El notario cumple funciones clave en la validación *ex ante* del negocio fiduciario y de la correspondencia entre el token y su activo subyacente. Su intervención verifica titularidad, capacidad y legitimación de los fiduciantes y fiduciarios; certifica la existencia del bien y del negocio subyacente; protocoliza la resolución CNV de autorización de emisión; y garantiza oponibilidad mediante la escritura de afectación al régimen de tokenización con vocación registral. Esta intervención genera certeza, previene el riesgo de *empty tokens* (tokens sin activo subyacente real) y actúa como mecanismo de trazabilidad jurídica y prevención del lavado de activos conforme a las directivas UIF y GAFILAT¹⁷. La fe pública, en este contexto, opera como antídoto a la opacidad algorítmica de la DLT, el protocolo registra cada transacción, pero no verifica la correspondencia extracontable con la realidad jurídica; esa verificación es función notarial indelegable¹⁸.

El asesor legal construye la estructura jurídica del fideicomiso financiero inmobiliario, redacta el contrato madre de emisión de los valores negociables que serán representados digitalmente (*security tokens*) y garantiza el cumplimiento de los requisitos del documento de emisión exigidos por la CNV, en particular las advertencias sobre riesgos, segregación patrimonial y protección al inversor.

El analista tributario traduce la estructura legal en eficiencia fiscal. Evalúa el impacto impositivo de los rendimientos y flujos del fideicomiso financiero, optimizando la carga tributaria conforme a la Ley 20.628 de Impuesto a las Ganancias y la Ley 23.966 de Bienes Personales. Diseña esquemas que eviten doble imposición entre fiduciantes, fiduciarios e inversores, y analiza la

¹⁷ UIF, Res. 300/2014; FATF/GAFI, *Updated Guidance for a Risk-Based Approach to VA and VASPs*, 2021, párr. 35.

¹⁸ Pasquale, *The Black Box Society*, Harvard University Press, 2015, cap. 2; Fernández Tresguerres, op. cit., cap. IV. <https://raley.english.ucsb.edu/wp-content/Engl800/Pasquale-blackbox.pdf>

trazabilidad de aportes digitales en términos de cumplimiento de la normativa UIF-GAFI y el "conozca a su cliente".

El arquitecto aporta la validación técnica y urbanística del activo subyacente. Certifica la factibilidad del proyecto, el grado de avance de obra y la correspondencia entre los tokens emitidos y las unidades funcionales o metros cuadrados representados. La auditoría técnica que firma se incorpora como anexo en la escritura de afectación, sirviendo de garantía material de que el activo digital tiene respaldo físico verificable.

La comercialización y custodia digital de los valores representados digitalmente corresponde a PSAV registrados y a los titulares registrales/ADCVN, según el régimen CNV. El PSAV debe garantizar identificación de inversores, bloqueo previo a eventos corporativos y registro auditado de tenencias.

VI.3. El *white paper* como prospecto jurídico-informativo

El *white paper* en el ecosistema de los PSAV cumple una función análoga al prospecto informativo del mercado de capitales tradicional. Con base en las Resoluciones Generales CNV 1069/2025 y 1081/2025 y en la Ley 27.739, el *white paper* no es un documento meramente comercial: es un instrumento de transparencia y protección al inversor, con carácter jurídico-informativo. Debe quedar incorporado como sección o anexo al documento de emisión con los extremos mínimos del artículo 12 de la Resolución General 1081/2025 y redactado en lenguaje claro conforme a su artículo 33.

La CNV exige que toda comunicación a inversores sea "en lenguaje claro, sencillo y fácilmente comprensible para toda persona" y prohíbe el uso de tecnicismos que requieran conocimientos previos en *tokenomics* o *blockchain*. El documento debe permitir que un consumidor no especializado comprenda los riesgos y el funcionamiento del sistema, bajo un principio del deber de información reforzado caracterizado por la vinculación del consumidor con el ecosistema digital. El *white paper* debe publicarse en la Autopista de la Información Financiera (AIF) junto con el hecho relevante de emisión y permanecer disponible en la plataforma digital del PSAV.

VI.4. Función social de la propiedad y tokenización inmobiliaria.

La arquitectura propuesta debe articularse con la función social de la propiedad (art. 240 CCCN y art. 14 bis CN). La tokenización inmobiliaria, al facilitar el fraccionamiento y la circulación del suelo como activo financiero, puede profundizar la precarización del mercado inmobiliario y desplazar el uso habitacional por el uso especulativo. La Observación General N° 4 del Comité DESC (1991) exige que los Estados adopten medidas para garantizar el derecho a una vivienda adecuada; la Observación General N° 7 (1997) refuerza las obligaciones frente a desalojos forzosos y desplazamientos. El art. 21 CADH y la jurisprudencia de la Corte IDH ("Salvador Chiriboga vs. Ecuador", 06/05/2008, Serie C 179)¹⁹ exigen interpretación pro persona del derecho de propiedad. En consecuencia, el diseño regulatorio de la tokenización debe contemplar: (i) mecanismos de transparencia sobre destino del suelo (uso habitacional vs. inversión especulativa); (ii) obligaciones de *due diligence* del notario sobre el impacto social del proyecto; (iii) alertas al inversor minorista sobre la volatilidad del mercado secundario de tokens inmobiliarios; (iv) articulación con Ley 27.551 de Alquileres y políticas locales de acceso a la vivienda. La ética del notariado latino exige que la innovación tecnológica no erosione la función social del instituto de la propiedad.

VII. Aplicación práctica: esquema de tokenización indirecta e instrumentos notariales sugeridos

En un desarrollo inmobiliario en pozo vehiculizado por un contrato de fideicomiso inmobiliario, los fiduciantes pueden ceder sus derechos de adjudicación sobre las unidades funcionales a favor de un Fideicomiso Financiero Inmobiliario que emita certificados de participación tokenizados. Las participaciones tokenizadas serán parte de la oferta en el mercado secundario, generando mayor liquidez durante el plazo de la obra. Los *token holders* adquieren un derecho personal a participar en los frutos del proyecto o en su renta futura, no en el dominio.

¹⁹ <https://www.csjn.gov.ar/dbre/Sentencias/cidhchiriboga2011.html>

Al finalizar el plazo de rentabilidad, que coincidirá con el plazo de la obra, el inversor podrá optar por el rescate de su participación o, alternativamente, por la conversión de su inversión financiera en el derecho a la adjudicación de un inmueble o una parte indivisa, según lo previsto en el contrato de representación digital. Esta tokenización indirecta preserva la estructura de propiedad tradicional y habilita liquidez, transparencia y financiamiento participativo en períodos de estancamiento de las obras.

Bajo el esquema analizado, dos instrumentos públicos pueden garantizar la eficacia del sistema desde la perspectiva notarial:

a) Escritura Acta de precalificación de afectación al régimen de inversión colectiva por tokenización inmobiliaria: otorgada por el titular del activo subyacente, el fiduciario y también por los fiduciantes, donde expresan su voluntad de acceder al proceso de tokenización de un porcentaje del proyecto a través de un fideicomiso financiero inmobiliario. En este instrumento, el notario certifica la identidad, capacidad y legitimación de los fiduciantes y fiduciarios; certifica la existencia del bien y del negocio subyacente (forma, plazo, objeto, restricciones, limitaciones, mayorías); y verifica la inexistencia de gravámenes, medidas cautelares, restricciones edilicias o deudas que puedan poner en riesgo el negocio de tokenización. Este documento otorga certeza al organismo de control (CNV) y previene el riesgo del "*empty token*".

b) Escritura Acta de afectación al régimen de tokenización inmobiliaria: una vez aprobada la emisión y la representación digital por parte de la CNV, el fiduciario rogará la protocolización de la resolución de la CNV que formaliza el negocio jurídico de representación digital, y se solicitará la inscripción del instrumento en el Registro de la Propiedad Inmueble.²⁰ Esta inscripción es compatible con la dispuesta para el régimen de inscripción de boletos de compraventa sobre unidades funcionales futuras y el de hipoteca divisible establecido por el DNU 1017/2024.²¹ La escritura contiene la descripción

²⁰DNRPI, Disposición Técnico Registral 10/2025. Disponible en: https://www.dnrpi.jus.gob.ar/normativa/BO_DTR_10-2025.pdf

²¹DNRPI, Disposición Técnico Registral 14/2025 (DNU 1017/2024 — hipoteca divisible sobre unidades funcionales futuras). Disponible en:

detallada del activo subyacente, los derechos y obligaciones de emisores y *token holders*, el fondo de liquidez, la plataforma PSAV a utilizar, la administración profesional, los informes de avance y rendimientos, los beneficios impositivos y las advertencias de riesgo.

La escritura pública, por su característica de instrumento público, supera todas las posibles desventajas de los *white papers* inaccesibles en las plataformas digitales de los PSAV y garantiza su inmutabilidad a través de la matriz protocolar. Este documento gozará de los efectos legitimadores, probatorios y ejecutivos que el ordenamiento jurídico atribuye al documento público, y obtendrá oponibilidad frente a terceros mediante su inscripción registral.

Fuentes y bibliografía

- Banco Mundial, B-Ready 2025. Disponible en: <https://www.worldbank.org/en/businessready/methodology>
- BIELLI, Gastón E. – SALIERNO, Karina V., "Inteligencia Artificial y Función Notarial", Ed. La Ley, Buenos Aires, 2025.
- Carregal, M. A., *Fideicomiso. Teoría y aplicación a los negocios*, Heliasta, 2008.
- CNV, Alerta al público inversor sobre ofertas iniciales de monedas virtuales o tokens, 2017.
- CNV, Resoluciones Generales N.º 994/2024, 1058/2025, 1069/2025, 1081/2025 y 1087/2025.
- Código Civil y Comercial de la Nación (Ley 26.994, B.O. 8/10/2014). Arts. 399, 1017, 1836, 1850-1851, 1892, 1893, 1902.
- Comité DESC, Observación General N.º 4 (1991), *El derecho a una vivienda adecuada*, párrs. 7 y 11.
- Corte IDH, "Salvador Chiriboga vs. Ecuador", 06/05/2008, Serie C 179, párr. 64.
- Corvalán, J. G. (dir.), *Tratado de IA y derecho*, t. II, La Ley, 2021, cap. 15 (blockchain).
- Corvalán, J. G. (dir.), *Tratado de inteligencia artificial y derecho*, t. II, La Ley, 2021 (blockchain).
- CSJN, "Bercaitz, Miguel Á.", 13/11/1974, *Fallos* 289:430.
- CSJN, "Rinaldi, Francisco A. y otro c/ Guzmán Toledo, R. C. y otra", 15/03/2007, *Fallos* 330:855.
- De Filippi, P. - Wright, A., *Blockchain and the Law: The Rule of Code*, Harvard University Press, 2018. <https://www.hup.harvard.edu/books/9780674241596>
- DÍEZ-PICAZO, Luis, "Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial", Ed. Tecnos S.A., Madrid, 1983, vol. II. <https://libreria.tirant.com/es/actualizaciones/9788447041763.pdf>
- DNRPI, Disposiciones Técnico Registrales 10/2025 y 14/2025.
- DNU 1017/2024. Hipoteca divisible sobre unidades funcionales futuras.

Faliero, J. C., (2017) Criptomonedas: la nueva frontera regulatoria del derecho informático. Ad-Hoc. <https://biblioteca.mpf.gov.ar/meran/opac-detail.pl?id1=50798>

FATF/GAFI, *Updated Guidance for a Risk-Based Approach to VA and VASPs*, 2021, párr. 35. <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf>

Manuel González-Meneses García-Valdecasas, Inteligencia artificial y un mundo sin responsabilidad [El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid](#), ISSN 1885-009X, [Nº. 122, 2025](#), págs. 8
13

GAFI/FATF, Advertencias sobre monedas virtuales, enero y junio de 2014. <https://www.mpf.gob.ar/procelac-lavado/files/2020/04/GAFI.2014.MonedasVirtuales.pdf>

Granero, H. R., (2004) La firma digital en la Argentina. Responsabilidad legal de los certificadores licenciados: el cumplimiento según estándares. <http://biblioteca.camdp.org.ar/docu/granero.pdf>

Ibáñez Jiménez, J., *Blockchain: primeras cuestiones en el ordenamiento español*, Dykinson, 2018. <https://www.dykinson.com/libros/blockchain-primeras-cuestiones-en-el-ordenamiento-espanol/9788491486763/>

Kiper, C. M. - Lisoprawski, S. V., *Tratado de fideicomiso*, 4.^a ed., La Ley, 2018, pp. 456-489 (fideicomiso financiero).

Legerén Molina, A., "Retos jurídicos que plantea la tecnología de registro distribuido", *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, 2019. <https://www.nreg.es/ojs/index.php/RDC/article/view/356>

Ley 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción (B.O. 16/1/1995).

Ley 24.522 de Concursos y Quiebras (B.O. 9/8/1995). Art. 138.

Ley 26.831 de Mercado de Capitales (B.O. 28/12/2012).

Ley 27.739 (B.O. 15/3/2024). Incorporó la definición de PSAV en la Ley 25.246.

Ley DLT Suiza (2021), art. 973d del Código de las Obligaciones (*registerierte Wertrechte*).

Lisoprawsky, Silvio V., "Fideicomiso. Dominio fiduciario. Securitización", 2.^a ed., Ed. Depalma, Buenos Aires, 1996.

HIGHTON, Elena I. - MOSSET ITURRASPE, Jorge - PAOLANTONIO, Martín E. RIVERA, Julio César. Reformas al Derecho Privado. Ley 24.441. Rubinzal-Culzoni Editores, Bs. As., 1995

LOPEZ de ZAVALÍA, Fernando J. Fideicomiso, Leasing, Ejecución hipotecaria, Contratos de consumición. Zavalía, Bs. As., 1996.

Lorenzetti, R. L., *Tratado de los contratos*, t. III, Rubinzal-Culzoni, 2014, pp. 287-342 (fideicomiso).

Lorenzetti, R. L., *Tratado de los contratos*, t. III, Rubinzal-Culzoni (fideicomiso).

Molina Sandoval, C. A., *Fideicomiso y negocio fiduciario*, BdF, 2020.
<https://ebooks.editorialbdef.com/library/publication/molina-sandoval-carlos-a-el-fideicomiso>

CHOMCZYK, A. - PALAZZI, P., "Primer caso argentino sobre 'apropiación' de criptomonedas", TR LALEY AR/DOC/833/2019.
https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/Primer%20caso%20argentino%20sobre%20apropiacion%20de%20criptomonedas.pdf

Reglamento (UE) 2023/1114 (MiCA), considerandos 1-19 y arts. 3 y 16.

RESQUI PIZARRO, Jorge C., "Tokenización de activos inmobiliarios. ¿Cómo impacta la resolución CNV 1069/2025?", La Ley 31/10/2025, TR LALEY AR/DOC/2750/2025.

SANTAMARÍA, Gilberto León, "Fideicomiso, financiamiento y tokenización: Desafíos jurídicos en la gestión de derechos reales", LA LEY 2024-F, 680, TR LALEY AR/DOC/3122/2024.

TROPLONG, "Le droit civil expliqué", Paris, 1857, T. II.

TVTG Liechtenstein (2019), arts. 2 y 3.

UIF, Resolución N.º 300/2014.

UNESCO, *Recomendación sobre la ética de la IA*, 2021, párrs. 40-56 (gobernanza algorítmica).

UNIDROIT, *Principles on Digital Assets and Private Law*, 2023, Principios 3 y 4 (control y transferencia).

Werbach, K., *The Blockchain and the New Architecture of Trust*, MIT Press, 2018.
<https://mitpress.mit.edu/9780262349789/the-blockchain-and-the-new-architecture-of-trust/>

Zetsche, D. A. - Arner, D. W. - Buckley, R. P., "Decentralized Finance", *Journal of Financial Regulation*, 6(2), 2020, 172-203.
<https://academic.oup.com/jfr/article/6/2/172/5913239>