



Comisión Nacional de Valores  
República Argentina

## ***ADVERTENCIA***

**OFERTAS INICIALES DE MONEDAS  
VIRTUALES O *TOKENS*  
(CONOCIDAS COMO “ICOs” O  
“INITIAL COIN OFFERINGS”)**

DICIEMBRE DE 2017

## **ADVERTENCIA A LOS INVERSORES**

Teniendo en consideración el avance de las operaciones de ofertas iniciales de monedas virtuales o *tokens* -internacionalmente conocidas como “initial coin offerings” o “ICOs” por sus siglas en idioma inglés – (en adelante “ICOs”) la COMISION NACIONAL DE VALORES (en adelante, la “CNV”, la “Comisión” o el “Organismo”) estima pertinente realizar una advertencia al público inversor respecto de este tipo de instrumento, de los riesgos asociados al mismo, y del rol regulatorio de la CNV.

### **(i) ¿Qué es una ICO?**

El concepto de “ICOs” se refiere a la forma digital de recaudar fondos del público a través de la oferta inicial de monedas virtuales o *tokens*. Son una herramienta que le permite a cualquier empresa privada recolectar fondos al distribuir una moneda o *token* implementada sobre una cadena de bloques o *blockchain*.

Las ICO varían ampliamente en diseño. Por ejemplo, el *token* digital emitido puede representar una acción en una empresa, un bono prepago para servicios futuros o, en algunos casos, no ofrecer ningún valor discernible.

A menudo, los proyectos financiados por las ICOs se encuentran en una etapa muy temprana de desarrollo.

### **(ii) ¿Qué es una “Cadena de Bloques” o Blockchain?**

Las cadenas de bloques o *Blockchain* se usan como un “inventario de existencia electrónico no modificable” de todo el sistema de transacciones que es mantenido por varios partícipes en una red de computadoras.

Almacena de forma creciente datos ordenados en el tiempo y sin posibilidad de modificación ni revisión. Es decir, que la cadena de bloques o *Blockchain* actúa como un libro abierto donde se registran todas y cada una de las transacciones efectuadas.

**(iii) ¿Cuáles son los riesgos de una ICO?**

Las ICOs son inversiones especulativas de alto riesgo, y el público inversor debe ser consciente de los riesgos involucrados y analizar el proyecto específico en el cual está por invertir.

Solo debería invertir en ICOs un inversor experto, que confía en la calidad del proyecto financiado por la ICO (ej. plan de negocio, tecnología, personas involucradas, etc.) y está preparado para perder toda su inversión.

Los siguientes son algunos de los riesgos que enfrentan todos aquellos que en nuestro país optan por invertir en ICOs: (a) falta de regulación específica, (b) volatilidad de los precios y riesgos de liquidez, (c) potencial fraude, (d) inadecuado acceso a información relevante, (e) proyectos en etapa inicial, (f) fallas tecnológicas y de infraestructura y (g) Carácter transnacional de las negociaciones con ICOs.

**a. Falta de regulación específica**

Las ICOs, a la fecha, no son objeto de regulación específica por parte de ésta CNV. No obstante ello, cabe señalar que bajo el marco de lo dispuesto por el Capítulo 6, Título V, del Libro tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y el artículo 2° de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, dependiendo de las particularidades de cada caso y de cómo cada ICO es estructurado, podríamos encontrarnos ante valores negociables cuya emisión por oferta pública en la República Argentina debe ser materia de autorización por parte de ésta Comisión; lo que implica el deber de cumplimiento de estrictos requisitos.

En tales casos, de no solicitarse y no obtenerse autorización previa por parte de ésta CNV, dichas ICOs serían consideradas como oferta pública no autorizada, lo que podría generar responsabilidades tanto administrativas como penales para los sujetos involucrados.

**b. Volatilidad de precios y falta de liquidez**

Las ICOs son inversiones poco líquidas, lo que puede impedir al inversor comprar y/o vender el activo en cierto momento.

**Advertencias sobre los riesgos asociadas a la Oferta Inicial de Monedas Virtuales o *Tokens* (ICOs)**

---

Son instrumentos de naturaleza extremadamente volátil, susceptibles de fluctuaciones pronunciadas en sus precios de cotización.

Por lo tanto, cada inversor o potencial inversor debe tener presente que, si decide comprar o vender una determinada cantidad de monedas virtuales o *tokens*, en un momento dado el precio puede llegar a desplomarse.

**c. Potencial fraude**

Salvo previa solicitud de autorización de oferta pública ante ésta Comisión, las entidades que deciden financiarse a través de ICOs, no forman parte del Régimen de Oferta Pública instrumentado por la CNV, careciendo así de todos los controles y exigencias susceptibles de cumplimiento por parte de aquellas emisoras cuyos valores negociables si poseen oferta pública autorizada por esta Comisión.

Asimismo, existe una alta incertidumbre respecto del destino certero que algunas de tales emisoras les darán a los fondos recaudados y, por lo tanto, el empleo de los recursos obtenidos podría diferir del destino que fue especificado cuando se dio a conocer el proyecto a financiar con esa oferta inicial.

**d. Inadecuado acceso a información relevante**

La documentación proporcionada por las emisoras de monedas virtuales o *tokens* puede llegar a resultar incompleta, engañosa y poco transparente al no sujetarse a criterios estandarizados requeridos por los entes reguladores y que priorizan la protección y educación de los inversores.

El acceso a información escasa y probablemente falaz, le exige a cada inversor una comprensión técnica compleja y sofisticada, para así poder llegar a comprender las características y los riesgos consustanciales a este tipo de inversiones.

**e. Proyectos en etapa inicial**

Por lo general, las compañías que deciden financiar sus proyectos a través de ICOs se encuentran en una etapa muy temprana de desarrollo y, en consecuencia, sus modelos de negocios son bastante experimentales. De esta manera, canalizar los ahorros en este tipo de inversiones puede conllevar a la pérdida de todo el dinero invertido.

**Advertencias sobre los riesgos asociadas a la Oferta Inicial de Monedas Virtuales o *Tokens* (ICOs)**

---

**f. Fallas tecnológicas y de infraestructura**

La inversión en ICOs requiere el conocimiento avanzado de los sistemas a través de los cuales se adquieren y liquidan dichas monedas virtuales o *tokens*; teniendo siempre presente que los sistemas utilizados para su negociación son ajenos al ámbito de intervención, autorización y control de la CNV. En consecuencia, dicho sistema resulta más vulnerable y expone a los inversores o potenciales inversores a mayor riesgo.

**g. Carácter trasnacional de las negociaciones con ICOs**

Las negociaciones con ICOs tienen un carácter trasnacional que podría generar las siguientes complejidades:

- Asimetrías regulatorias y normativas.
- Dificultad de obtención de información de las distintas jurisdicciones.
- Imposibilidad de rastrear los movimientos de los fondos utilizados en las operaciones.

**(iv) ¿Se encuentran regulados por la CNV?**

El marco normativo vigente no contempla regulación específica sobre ICO. No obstante ello la CNV, ante solicitudes en particular, podría evaluar la pertinencia de un otorgamiento de autorización de oferta pública.

**(v) ¿Debo reportar ICOs a la CNV?**

- Si usted sospecha que una determinada ICO es una estafa podrá realizar la respectiva denuncia mediante los canales habilitados a tales efectos.

Link denuncias: <http://www.cnv.gob.ar/web/secciones/denuncias.aspx>

- Si usted desea saber más sobre ICOs podrá canalizar dicha consulta ante la “Oficina de Atención al Inversor” (OAI) de la CNV: [inversor@cnv.gov.ar](mailto:inversor@cnv.gov.ar) y 0800-333-2683.

**Información adicional**

Para más información, se pueden consultar las páginas web de otras entidades regulatorias que han emitido advertencias sobre las ICOs, como la FCA de Inglaterra, la SEC de Estados Unidos, El PBOC de China, la SFC de Hong Kong y la CVM de Brasil, entre otros.