

ÍNDICE GENERAL

Agradecimientos	XXVII
Prólogo	XXIX

PARTE GENERAL

CAPÍTULO I

CONCEPTO DE OFERTA PÚBLICA

I. Marco regulatorio de la oferta pública.....	1
II. Necesidad de autorización de la oferta pública.....	3
1. Autorización de la oferta de los valores negociables.....	3
2. Autorización del emisor (el ingreso al régimen de oferta pública)	4
3. Autorización de los intermediarios	4
4. Prohibición de intervenir en la oferta pública sin autorización	5
III. La reglamentación conjunta CNV-AFIP	6
1. Normativa fiscal relevante	6
2. El esfuerzo de colocación como criterio determinante de la oferta pública.....	7
3. Pluralidad de inversores vs. esfuerzo de colocación.....	8
4. Sistemas de <i>book building</i>	9
5. Contratación de colocadores. El contrato de colocación. La cláusula MAC	10
Cláusulas MAC	12
6. Documentación que debe generar el colocador	14
7. Refinanciación de pasivos.....	14
8. Cumplimiento del plan de afectación de fondos.....	16
9. Colocación en el exterior	16
10. Sistemas de colocación (<i>Dutch Auction</i>). Regla de no exclusión y monto mínimo de suscripción.....	17
11. Préstamos "puente"	19
12. La cotización como elemento coadyuvante	20
13. Vigencia	20
14. Comentario final.....	21
IV. Conceptos de "título valor" y "valor negociable"	21

1. Valores mobiliarios, títulos valores, circulatorios y de crédito	21
2. Caracteres de los títulos valores	22
3. Clasificaciones de los títulos valores	23
4. La "desmaterialización" de los títulos valores	24
5. Concepto de "valores negociables"	28
6. Libertad de creación de valores negociables	29
V. Ampliación del concepto de oferta pública a los instrumentos derivados	31
VI. El caso particular del remate de valores negociables.....	33
1. Información a ser presentada a la entidad autorregulada.....	33
2. Avisos de remates de valores negociables sin oferta pública autorizada	34
3. Sanciones.....	35
4. Las advertencias de la Comisión Nacional de Valores.....	35
5. Comentario final.....	38
VII. Criterios de diferenciación de oferta pública y privada.....	38
1. Objeto de la oferta	38
2. Existencia de un esfuerzo de colocación	39
3. Existencia de publicidad en medios masivos.....	39
4. Trascendencia del círculo de relaciones del emisor y/o colocador.....	39
5. Sofisticación del receptor de la oferta.....	40
6. Características de la emisión.....	42
VIII. Criterios para una definición de oferta pública.....	42

CAPÍTULO II

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

I. Antecedentes	45
1. Derecho nacional.....	47
II. Organización de la Comisión Nacional de Valores	48
III. Competencia de la Comisión Nacional de Valores	49
1. Autoridad de contralor y regulador de los mercados de valores, intermediarios y la oferta pública de valores negociables	50
2. Autoridad de contralor y regulador de los mercados de derivados y la oferta pública de derivados.....	55
3. Autoridad de contralor y regulador de los fondos comunes de inversión	57
4. Autoridad de contralor y regulador de los fideicomisos financieros.....	57
5. Autoridad de contralor en materia societaria de las sociedades que hagan oferta pública y registradas en la Ciudad de Buenos Aires y la provincia de Mendoza	59
6. Autoridad de contralor y regulación de las sociedades calificadoras de riesgo	61
IV. Facultades de la Comisión Nacional de Valores de solicitar información	64
1. Deber de guardar secreto de la Comisión Nacional de Valores	66
V. Sanciones que puede aplicar la Comisión Nacional de Valores.....	68
1. Elementos para graduar la sanción	69

2. Innecesidad de daño a terceros para que proceda una sanción	70
3. Innecesidad de interpelación previa por la Comisión Nacional de Valores ..	72
4. Responsabilidad solidaria en el caso de personas jurídicas. El caso de directores, síndicos y gerentes de sociedades anónimas.....	72
Directores	73
Síndicos	76
Fallo “Flaiban” y jurisprudencia posterior.....	77
Gerentes de sociedades anónimas	80
Comentario final.....	80
5. Aplicación a la continuadora de sanciones por hechos de la predecesora	80
6. Pago y ejecución de multas	81
7. Relaciones del sumario y las causas penales	82
8. Prescripción.....	82
9. Efectos en el tiempo de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.....	83
10. Inaplicabilidad del principio de ley penal más benigna y otros principios del de- recho penal al procedimiento ante la Comisión Nacional de Valores	85
11. Facultad de sancionar a intermediarios.....	87
VI. Procedimiento ante la Comisión Nacional de Valores	88
1. Principios y normas del procedimiento administrativo	91
2. Inicio del sumario.....	93
3. Excusación o recusación del conductor del sumario	94
4. Audiencia preliminar.....	95
5. Descargos	96
6. Excepciones.....	96
7. Pruebas ofrecidas	97
8. Declaración del sumariado.....	97
9. Audiencia de prueba.....	97
10. Vista de las actuaciones	98
11. Grabaciones de las actas.....	98
12. Nuevos incumplimientos durante el sumario.....	98
13. Requerimiento del expediente por autoridad judicial	99
14. Conclusión del sumario.....	99
15. Registro y publicidad de sanciones.....	99
16. Finalización de la investigación por reconocimiento de los investigados.....	100
17. Papel del denunciante.....	100
18. Irrecurribilidad de las decisiones de la Comisión Nacional de Valores durante la sustanciación del sumario	101
19. Recurso ante las sanción de apercibimiento. Advertencias	103
20. Recurso ante las sanciones mayores a apercibimiento	104
VII. Aspectos formales del procedimiento	105
1. Apoderados	105
2. Gestor oficioso	106

3. Notificaciones. Telefacsimil. Correo electrónico	106
4. Domicilio	108
VIII. Tasas de la Comisión Nacional de Valores	108
1. Antecedentes	108
2. El decreto 1526/1998	110
3. Normativa que fija el monto de las tasas y aranceles	112
4. Tasas y aranceles vigentes	113
5. Boleta de depósito y forma de ingreso	114
6. Oportunidad de pago de la tasa de fiscalización y control	114
7. Oportunidad de pago del arancel de autorización	114

CAPÍTULO III

**INGRESO, EFECTOS Y RETIRO DEL RÉGIMEN
DE OFERTA PÚBLICA Y COTIZACIÓN**

I. Solicitud de ingreso al régimen de la oferta pública	117
1. Días de nota	118
2. Requisitos generales de la solicitud	118
3. Adecuada organización administrativa	119
II. Solicitud de autorización de oferta pública de valores negociables. Distintos casos	120
1. Solicitud de ingreso a la oferta pública. Trámite ante la Comisión Nacional de Valores. Plazo para la autorización	120
2. Recursos ante la denegatoria. Razones de mérito, oportunidad o conveniencia (remisión)	121
3. Facultades del Banco Central de la República Argentina	121
4. Solicitud de ingreso a la oferta pública y pedido de cotización simultáneos	122
5. Solicitud de oferta pública de acciones a colocar por suscripción	123
6. Solicitud de oferta pública por capitalización de dividendos, ajustes, reservas y otros conceptos similares	124
7. Procedimiento de autorización automática de oferta pública	125
8. Presentaciones anticipadas ante bolsas de comercio del interior sin mercado de valores adherido	126
9. Admisión condicional al resultado de la colocación. Autorización subordinada al cumplimiento de ciertas condiciones	126
10. Solicitud de oferta pública de obligaciones negociables y otros valores representativos de deuda	127
11. Programas globales de emisión	127
Límites a emisión dentro del programa	129
Presentación de prospectos y suplementos	129
Plazo para la aprobación	130
Documentación adicional por cada emisión	130
12. Emisión de valores negociables por Pymes	131

13. Oferta pública de títulos valores de emisoras extranjeras	131
III. El prospecto de emisión	131
Contenido del Prospecto según la operación y los valores negociables involucrados .	132
1. Datos que debe contener el prospecto.....	135
2. Casos de innecesariedad del prospecto	141
3. Difusión de información previa a la autorización de oferta pública (el prospecto preliminar y las reuniones informativas)	142
4. Modificaciones al prospecto. Prospecto definitivo.....	144
5. Difusión del prospecto. Publicidad	144
6. Errores, falsedades y ocultamiento de información en el prospecto. Responsabilidades.....	145
IV. Aumento de capital	149
V. Regulación de los aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital social	150
1. Autoridad de contralor de las sociedades inscritas en la Capital Federal que hagan oferta pública. Normativa de la Inspección General de Justicia.....	151
2. Normativa de la Comisión Nacional de Valores	154
3. Normativa del Consejo Profesional en Ciencias Económicas.....	156
4. Conclusiones. Situación actual de los aportes irrevocables.....	157
VI. Requerimientos contables particulares	157
VII. Fiscalización estatal.....	158
VIII. Adquisición de acciones por la propia sociedad cotizada	159
1. Normativa del Código de Comercio (derogada).....	160
2. Normativa de la Ley de Sociedades Comerciales.....	160
3. Normativa de la Ley de Oferta Pública modificada por dec. 677/2001	162
4. Normas de la Comisión Nacional de Valores.....	163
IX. Acciones destinadas al personal de la sociedad. <i>Stock options</i> a favor de los directores	165
X. Acciones privilegiadas. Prohibición legal.....	166
1. Prohibición en el ámbito de la oferta pública	166
2. ¿Excepción ante el caso de fusión? Jurisprudencia	166
XI. Modificación de las condiciones de emisión	168
1. Normas de la CNV	170
XII. Contratos con partes relacionadas. Procedimiento y recaudos.....	171
XIII. Asambleas en sociedades cotizantes	173
XIV. El directorio en las sociedades cotizantes	174
XV. Comité de auditoría.....	177
1. Consagración normativa. Integrantes.....	178
2. Forma de designación	180
3. Atribuciones	180
4. Excepción. Pymes	183
5. Necesidad del Comité de Auditoría. Opiniones.....	183
XVI. Retiro de la oferta pública.....	184

1. Retiro del régimen de la oferta pública.....	185
2. Retiro voluntario. Oferta pública de adquisición.....	186
3. Caso de retiro de la oferta pública de acciones.....	187
4. Caso de retiro de la oferta pública de obligaciones negociables.....	188
5. Procedimiento ulterior a la decisión de retiro voluntario.....	188
6. Efectivización de la cancelación.....	189
7. Cancelación por disolución en razón de fusión de la emisora.....	189
8. Cancelación por disolución de la emisora.....	190
9. Cancelación por quiebra de la emisora.....	190
10. Cancelación por retiro de la autorización para funcionar de la emisora.....	190
11. Efectos del retiro de la oferta pública.....	191
XVII. Auditores contables externos.....	193
1. Declaración jurada de los auditores.....	193
2. Designación e independencia.....	195
3. Facultades de la Comisión Nacional de Valores. Deberes de los consejos profesionales.....	197

CAPÍTULO IV

**RÉGIMEN INFORMATIVO Y TRANSPARENCIA
EN LA OFERTA PÚBLICA**

I. Rango legal y constitucionalidad del dec. 677/2001.....	201
1. La posición de la doctrina en relación con la constitucionalidad del dec. 677/2001.....	203
2. El fallo “Rodríguez, Álvaro y otros v. Tenaris SA s/amparo”.....	204
3. El fallo “Botbol, José v. Telefónica Internacional SA y otro s/sumario”.....	207
4. Fallo “Theseus SA y otro v. Grupo Financiero Galicia SA”.....	209
5. Fallo “De Oyarbide, José Luis v. Metrogas SA s/ejecutivo”.....	209
6. Dictamen de la Fiscal de Cámara en “Villaveirá, José Luis v. Acindar Industria Argentina de Aceros SA s/incidente de apelación art. 250, CPCCN”.....	210
7. Nuestra opinión.....	211
II. Plena información (<i>full disclosure</i>) y transparencia.....	214
1. Jurisprudencia relativa a los deberes de información.....	214
2. Transparencia.....	216
III. Régimen informativo periódico.....	217
1. Documentación anual.....	217
2. Documentación trimestral.....	218
3. Publicaciones de la documentación anual y trimestral.....	220
4. Normas contables aplicables.....	221
5. Régimen optativo de información para inversores extranjeros.....	222
6. Información requerida por mercados del exterior.....	222
7. Información remitida a entidades autorreguladas.....	222

8. Requisitos formales	222
9. Informe de auditoría	223
10. Información trimestral sobre emisión de obligaciones negociables, certificado de depósito argentino, otros valores representativos de deuda y/o certificados de participación	224
11. Método del valor patrimonial proporcional	224
12. Honorarios al directorio, sindicatura o consejo de vigilancia.....	225
13. Reserva legal	225
14. Art. 31 de la ley 19.550.....	225
15. Registro de la adquisición de acciones propias	226
16. Política de derivados	227
17. Decisiones sociales relacionadas con los estados contables. Absorción del saldo negativo de la cuenta "Resultados No Asignados"	227
18. Autopista de la información financiera.....	228
IV. Deber de informar a las entidades autorreguladas y al público	229
1. Ejemplos de hechos o actos que deben informarse	230
2. Solicitud de suspensión de obligación de información.....	235
3. Obligaciones de información de los intermediarios	235
4. Obligación de información de tenencia de valores y opciones por parte de accionistas y miembros de órganos de la sociedad	236
5. Otros obligados a informar tenencias de valores y opciones.....	237
6. Accionistas con más del 5% que no son controlantes	238
7. Información en relación con el directorio y los principales gerentes	239
V. Deber de guardar reserva y abstenerse de negociar	239
VI. Deber de lealtad y diligencia.....	242
VII. Prohibición de manipulación y engaño al mercado	243
1. Limitaciones a la compra u oferta de compra por parte de quienes participen en la colocación de valores negociables	245
2. Estabilización del mercado	246
VIII. Información al público, publicidad y noticias falsas	247
1. Publicidad.....	247
2. Noticias falsas	248
3. Adecuado asesoramiento.....	248

CAPÍTULO V

OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN (OPAS)

1. Derecho comparado	252
2. Sujetos a quienes se debe dirigir la oferta pública de adquisición	252
I. Ofertas públicas de adquisición obligatorias	255
1. Oferta pública de adquisición para la adquisición del control social	255
Participación significativa (arts. 6° a 10, NCNV).....	255

Actuación concertada	258
Cálculo de participaciones significativas	259
Precio de adquisición	260
2. Oferta pública de adquisición obligatoria por adquisición indirecta o sobreveniente	261
Fusión en la Ley de Sociedades Comerciales	261
Adquisiciones oblicuas o indirectas	263
3. Oferta pública de adquisición obligatoria por reducción de capital	265
4. Oferta pública de adquisición obligatoria por contratos de <i>underwriting</i>	265
5. Oferta pública de adquisición obligatoria por retiro de la oferta pública	266
Valor de la oferta de adquisición	268
6. Oferta pública de adquisición obligatoria por adquisición de participaciones residuales	271
Control casi total	272
Comunicación de control casi total	273
Emisión de declaración de adquisición y retiro de la oferta pública	275
Aspectos no previstos por la normativa	278
Conformidad de la CNV y sus consecuencias	279
¿Sociedades unipersonales?	280
7. Oferta pública de adquisición obligatoria por recompra de propias acciones....	280
8. Oferta pública de adquisición obligatoria posterior a una previamente exitosa pero parcial.....	282
9. Supuestos expresamente excluidos	283
II. Procedimiento para la realización de una oferta pública de adquisición.....	284
Obligaciones a cargo del emisor	287
1. Contraprestación	288
2. Modificación, desistimiento y cesación de los efectos de la oferta	289
Desistimiento de la oferta pública.....	290
3. Aceptación de la oferta y liquidación de las operaciones. Declaración de la aceptación de la oferta	292
4. Publicación del resultado de la oferta	292
5. Resultado positivo de la oferta pública de adquisición	293
6. Reglas de distribución y prorrateo	293
7. Resultado negativo de la oferta pública de adquisición.....	294
III. Oferta pública de adquisición competidora	295
1. Condiciones de la oferta competidora.....	295
2. Autorización de la oferta competidora.....	295
IV. Sanciones por vulneración del régimen de ofertas públicas de adquisición	297
1. Ineficacia de los acuerdos	298
2. Deberes de los intermediarios autorizados	298

CAPÍTULO VI

VALORES NEGOCIABLES DE EMISORAS EXTRANJERAS
Y CERTIFICADOS DE DEPÓSITO ARGENTINOS

I. Oferta pública de valores negociables de emisores extranjeros	299
II. Emisoras extranjeras cuya finalidad sea requerir dinero o valores para inversión en carteras.....	301
1. Publicidad y denominación.....	302
III. Certificados de depósito argentinos (CEDEARS).....	303
1. Sujetos intervinientes	303
2. Fluctuación de la cantidad de certificados de depósito argentinos vigentes	305
3. Activos subyacentes	307
4. Formas de representación de los certificados de depósito argentinos.....	307
5. Programas patrocinados y no patrocinados	308
6. Programas no patrocinados	309
7. Programas patrocinados	310
8. Pedido de aprobación de los programas de certificados de depósito argentinos	310
9. Obligaciones de las entidades autorreguladas	312
IV. Certificados de depósito en custodia en Estados Unidos de América (ADRs).....	312
1. Voto divergente en la asamblea de la sociedad local.....	313

CAPÍTULO VII

LA UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA

I. Deber de información de operaciones sospechosas.....	316
Obligados a informar.....	316
Obligaciones en materia de prevención del lavado de dinero	317
II. Operaciones sospechosas en general	318
III. Reglamentación para el mercado de capitales	318
1. Regla del "conozca a su cliente" (<i>know your client</i>)	319
2. Política de control de los operadores del mercado	320
3. Operaciones inusuales en el mercado de capitales	320
IV. Normas de la Comisión Nacional de Valores sobre prevención del lavado de dinero y lucha contra el terrorismo	322
Base de datos.....	323

CAPÍTULO VIII

ENTIDADES AUTORREGULADAS BURSÁTILES Y EXTRABURSÁTILES

I. La garantía de las operaciones	326
Garantías de operaciones con derivados	327

II. Bolsas. Bolsa de Comercio de Buenos Aires.....	329
Antecedentes	329
1. Bolsa de Comercio de Buenos Aires	330
2. Facultades legales y estatutarias.....	330
Bonificación para Pymes en aranceles de publicación	333
3. Autoridades y forma de gobierno de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ...	334
Principales facultades del Consejo.....	335
Reuniones, quórum y mayorías.....	337
4. Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Mesa Directiva.....	337
Facultades de la Mesa Directiva.....	337
Reuniones, quórum y mayorías.....	338
5. Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Presidente.....	339
6. Poder de policía de la Comisión Nacional de Valores sobre las bolsas	340
7. Índices	341
Burcap.....	341
Merval.....	341
MAR.....	342
Índice general	342
8. Cotización. La Comisión de Títulos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	342
9. Retiro voluntario de la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires...	346
Procedimiento de retiro de la cotización	346
Momento en que se hace efectivo el retiro.....	348
10. Títulos que se negocian en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.....	348
11. Sistemas de negociación	350
12. Rueda reducida.....	352
13. Suspensión y cancelación de la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos	
Aires	353
Suspensión obligatoria	354
Suspensión facultativa.....	354
Cancelación obligatoria.....	355
Cancelación facultativa	356
Recursos ante la suspensión o cancelación	356
III. Mercados asociados. Mercado de Valores SA (Merval)	357
1. Duración y objeto del Merval	357
2. Accionistas del Merval.....	359
3. Gobierno del Merval. Asambleas	360
4. Administración del Merval. Directorio.....	362
Funciones del Directorio	362
5. Contralor del Merval. Consejo de Vigilancia	364
6. Gerente general del Merval	364
7. Contralor de la Comisión Nacional de Valores	365
Contratos permanentes de la CNV	365

8. Registración contable. Constitución de reservas obligatorias	367
9. Operaciones en el Merval. Valores que se negocian	368
a) Operaciones de contado	368
b) Operaciones a plazo y a plazo firme	369
c) Operaciones de pase y caución bursátil	369
d) Opciones sobre acciones	371
e) Préstamo de valores	371
f) Ventas en corto	371
10. Negociación de índices de tipo de cambio dólar/peso	372
11. Liquidación de operaciones en el Merval	372
IV. Mercados de negociación de derivados	374
V. Mercados extrabursátiles. Mercado Abierto Electrónico SA (MAE)	375
1. Mercado Abierto Electrónico	375
2. Títulos que se negocian en el Mercado Abierto Electrónico	376
3. Horarios y particularidades de la negociación	377
4. Cotización	378
5. Requisitos y limitaciones aplicables a las emisoras	379
6. Admisión a la cotización	380
7. Facultades del Mercado Abierto Electrónico respecto de los cotizantes	381
8. Obligación de información	381
9. Cancelación de la autorización para cotizar. Retiro voluntario	381
10. Sanciones	382
VI. Resolución de conflictos con emisoras. Arbitraje	383
Regulación en relación con el derecho internacional	384
Regulaciones del MAE	384

CAPÍTULO IX

AGENTES BURSÁTILES Y EXTRABURSÁTILES

I. Agentes bursátiles	387
1. Registro de los agentes de bolsa	389
2. Inscripción como agente de bolsa. Requisitos e incompatibilidades generales	390
3. Inscripción de agentes del Merval. Requisitos e incompatibilidades particulares	391
4. Procedimiento de inscripción como agente de bolsa. Merval	392
5. Sociedades de bolsa. Registración	393
6. Inscripción de sociedades de bolsa. Requisitos del Merval	394
7. Incompatibilidades respecto de sus directores, síndicos y miembros del Consejo de Vigilancia. Merval	394
8. Incompatibilidades respecto de accionistas controlantes	396
9. Procedimiento de inscripción como sociedad de bolsa. Merval	396
10. Responsabilidad de las sociedades de bolsa por actuación de directores y representantes	397

11. Disolución. Concurso. Quiebra.....	397
12. Actuación de los agentes y sociedades de bolsa. Obligaciones en el ejercicio de sus funciones. Esquema general	398
13. Deber de reserva.....	398
14. Deber de probidad y buena fe en la actuación. Sanción ante la manipulación del mercado	399
15. Recaudos de verificación de la identidad del comitente. Instrucciones al agente	401
16. Contrato de cuenta corriente entre comitente y comisionista. Prueba.....	402
17. Deber de lealtad, ejemplaridad y diligencia en la actuación.....	403
18. Obligación de rendir cuentas.....	406
19. Renuncia a la rendición de cuentas	409
20. Presentación, aprobación e impugnación de la rendición de cuentas.....	410
21. Un caso jurisprudencial de particular importancia. Análisis	411
Forma de la rendición de cuentas	412
Renuncia a la rendición de cuentas	413
Conclusiones del fallo	415
22. Obligación de permitir la fiscalización de la actividad del agente por el mercado. Contabilidad	416
23. De las garantías que deben otorgar los agentes de bolsa y sociedades de bolsa para ejercer sus funciones	417
24. Facultades. Firma	418
25. Comisiones que perciben	418
26. Poder disciplinario respecto de los agentes y sociedades de bolsa de los mercados bursátiles	418
Apercibimiento	419
Revocación de la inscripción.....	419
27. Procedimiento para la sanción	420
28. Recursos contra sanciones administrativas	421
II. Agentes extrabursátiles	422
1. Inscripción en el Registro	422
2. Incompatibilidades	423
3. Solicitud y baja de la inscripción	424
4. Inscripción y actuación posterior. Requisitos patrimoniales	424
5. Actuación de los agentes o intermediarios. Obligaciones y deberes	425
6. Deberes en caso de actuación por cuenta ajena	426
7. Deberes en caso de actuación por cuenta propia	426
8. Actuación por cuenta ajena. Solicitud de autorización escrita	427
9. Actuación en operaciones al contado y en operaciones a plazo	427
10. Agentes del Mercado Abierto Electrónico. Deberes de información.....	427
11. Deberes de información adicional	429
12. Deberes de información al público	429

13. Incumplimiento de requisitos, condiciones y/o deberes de actuación. Suspensión preventiva	430
14. Cancelación de la inscripción	430
15. Sanciones. Forma de aplicación. Sumario en el Mercado Abierto Electrónico	431
16. Recursos	433
17. Retiro voluntario	433

CAPÍTULO X

LA CAJA DE VALORES SA

I. El depósito colectivo	435
Clases de depósitos de valores	436
1. Antecedentes	437
II. La Caja de Valores SA	438
Directorio	439
Comisión Fiscalizadora	440
Distribución de utilidades	440
Acuerdos internacionales	441
III. El contrato de depósito colectivo con la Caja de Valores SA	441
1. Depositantes en la Caja de Valores SA.....	443
Informe trimestral a los emitentes	444
2. Comitentes de los depositantes	445
Informe trimestral a los comitentes	445
Relación caja-comitente	446
Registros	446
3. Bienes objeto del depósito colectivo.....	446
4. Relación comitente-depositante	447
5. Cobranza de intereses y dividendos.....	448
6. Transferencia y gravabilidad de los valores por el comitente	449
7. Responsabilidad de la Caja de Valores	449

CAPÍTULO XI

CALIFICADORAS DE RIESGO

1. Concepto de "calificación de riesgo".....	453
2. Obligtoriedad de la calificación de riesgo.....	454
3. Necesidad de registración de las calificadoras ante la Comisión Nacional de Valores	454
4. Requisitos de la inscripción	455
5. Plazo para la resolución de la Comisión Nacional de Valores autorizando la inscripción.....	457

6. Consejo de Calificación	457
7. Manuales de procedimiento de calificación	460
8. Subcategorías de calificación	460
9. Revisión periódica de las calificaciones	462
10. Obligación de utilizar toda la información disponible	462
11. Dictamen de calificación	463
12. Publicidad de las calificadoras de riesgo	463
13. Publicidad de la calificación de riesgo de los valores negociables	463
14. Domicilio independiente	465
15. Honorarios de las calificadoras de riesgo	465
16. Asesoramiento	465
17. Convenios	465
18. Confidencialidad	466
19. Prohibiciones	466
20. Prohibiciones de los miembros del Consejo de Calificación	467
21. Acuerdos de franquicia y/o representación	467

CAPÍTULO XII

**ADMINISTRADORAS DE FONDOS
DE JUBILACIONES Y PENSIONES**

I. Marco legal de las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones	469
1. Independencia del fondo	471
2. Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP)	472
Atribución de la SAFJPs	472
3. Rentabilidad promedio del sistema	474
4. Encaje y fondos propios de las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones	475
II. Inversiones permitidas	475
Activos prohibidos	478
Otras limitaciones	478
1. Reglamentación de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones	478
Títulos convertibles	479
Fondos de Inversión Directa	479
Inversiones en vinculados	480
Encaje	480
2. Límites de inversión por instrumento	480
3. Límites de inversión por emisor	481
4. Otros límites de inversión	483
5. Entidades depositarias	483

III. Requisitos de oferta pública y cotización	484
IV. Calificación de riesgo.....	485
1. Límites por la calificación de riesgo	486
2. Adquisición y enajenación de instrumentos para el fondo y el encaje.....	487
3. Inversiones en instrumentos de emisores nacionales.....	488
4. Inversiones en instrumentos de emisores extranjeros.....	489
5. Responsabilidades en materia de administración de activos	490
Código de Ética	491
Indemnización al fondo.....	491
6. Concurrencia a asambleas de emisores de valores adquiridos para el fondo.....	492
7. Conflicto de intereses.....	492
V. Nación AFJP	493
Inversión en economías regionales	493

CAPÍTULO XIII

**COMPAÑÍAS DE SEGURO DE VIDA Y COMPAÑÍAS
DE SEGURO DE RETIRO**

I. La Superintendencia de Seguros de la Nación.....	495
1. Régimen de las compañías de seguro de retiro.....	496
II. Los contratos de seguro de vida y retiro	496
1. Seguros de vida	497
2. Retiro voluntario	497
3. Renta vitalicia previsional.....	498
4. Renta vitalicia del Régimen de Riesgos de Trabajo	500
III. La necesidad de invertir	501
1. La moneda de las inversiones	502
IV. Las inversiones de las compañías de seguro.....	503
V. Normas sobre política y procedimientos de inversión.....	504
1. Calificación mínima de riesgo de las inversiones.....	505
2. Necesidad de autorización de oferta pública de ciertos instrumentos	505
3. Colocaciones en el exterior	506
4. Custodia de las inversiones	506
5. Inversiones administradas por terceros.....	507

CAPÍTULO XIV

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

I. Marco normativo de los Fondos Comunes de Inversión.....	509
II. Estructura de los Fondos Comunes de Inversión.....	510
III. La sociedad gerente.....	511

IV. La sociedad depositaria	511
V. El reglamento de gestión	512
VI. El papel de la Comisión Nacional de Valores	512
VII. Las cuotas partes	513
VIII. Amparos por "pesificación" de los FCI	514
Fallo "Pardo, Helena v. Poder Ejecutivo Nacional"	515
Fallo "Abraham, Mónica G. v. Poder Ejecutivo Nacional"	516
Fallo "Delgado, Ana M. v. Poder Ejecutivo Nacional"	516
IX. El fallo "Klein"	517
X. La lealtad del buen hombre de negocios en materia de Fondos Comunes de Inversión	519
XI. Las inversiones de los Fondos Comunes de Inversión	521

CAPÍTULO XV

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

I. Funciones y facultades del Banco Central de la República Argentina en materia cambiaria	525
Fallo "Merval v. Banco Central de la República Argentina"	527
1. Régimen penal cambiario	528
Sanciones	529
Procedimiento	530
II. Normativa cambiaria del Banco Central de la República Argentina	530

CAPÍTULO XVI

PYMES

I. Definición de pequeña y mediana empresa	533
Condición de Pyme según ventas anuales	534
1. Definición actual de Mipyme	536
II. ONs pequeñas y medianas empresas	537
1. Restricciones y requisitos particulares de las obligaciones negociables Pyme	537
2. Requisito de calificación de riesgo	539
3. Tratamiento impositivo	539
4. Legislación supletoria y autoridad de aplicación	539
5. Solicitud de registro ante la Comisión Nacional de Valores	540
6. Régimen informativo	540
7. Órgano colegiado de fiscalización	541
III. Emisión de acciones por Pymes	541

CAPÍTULO XVII

ASPECTOS PENALES

I. Acción típica	543
II. Sujeto activo	546
III. Elemento subjetivo	547
IV. Sujeto pasivo	549
V. ¿Ley penal en blanco?	549
VI. Sanción prevista	551
Bibliografía	553