



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

# COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Autores: Romero, Ricardo Darío  
Ruiz, Marcos Javier

Director: Nieva Conejos, María Isabel

**2012**

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

## RESUMEN

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República. Fue creada por la Ley de Oferta Pública Numero. 17.811 y su objetivo es otorgar la oferta pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores. Busca que el inversor disponga de información completa y oportuna, para que tome decisiones inteligentes de inversión, que exista integridad, responsabilidad y ética en las transacciones de valores y de contratos de opciones y futuros, es decir que los mercados de capitales y mercados de futuros y opciones se desarrollen de forma sana, segura, transparente y competitiva.

La CNV alcanza sus objetivos en base al esfuerzo y trabajo integrado de todas las dependencias que conforman la institución. Cada área desempeña sus actividades respetando sus propios objetivos, con el propósito de apoyar la misión global de la institución, consensuando criterios y coordinando y unificando tareas con dinamismo, ética y profesionalismo.

La Oferta Pública de Títulos Valores se considera a la invitación que se hace a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquellos.

Es decir que se considera oferta pública, la realizada en una bolsa de comercio y a la oferta que se realice fuera de los recintos bursátiles, cuando reúna las condiciones exigidas.

Pueden realizar oferta pública de títulos valores las sociedades que los emitan y las personas físicas o jurídicas inscriptas en el registro establecido por el artículo 6 inciso d) de la ley 17811.

Las bolsas de comercio, cuyos estatutos prevean la cotización de títulos valores, y los mercados de valores, que deseen constituirse en el futuro, deben requerir autorización al Poder Ejecutivo Nacional por intermedio de la Comisión Nacional de Valores, para desarrollar las funciones que la ley 17.811 asigna a esas entidades. Esta autorización, como así también el retiro de la misma, no afecta la existencia de la institución como persona jurídica, la cual se rige por las disposiciones de los arts. 33 y 45 del Código Civil. Las mismas deben constituirse como sociedades anónimas con acciones nominativas endosables o no.

El presente trabajo tiene como objetivo conocer a la Comisión Nacional de Valores, estudiar su marco jurídico el que nos permite a nosotros como contadores poder asesorar a nuestros clientes.

## PRÓLOGO

Esta monografía se realizó como trabajo final para la materia de Seminario de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán.

Las Bolsas son instituciones organizadas con el fin de realizar negociaciones mercantiles indirectas, dentro de un marco de seguridad, certeza y legalidad, cumplidos por intermediarios, mediante determinados mecanismos jurídicos que obedecen a particulares normas técnicas, con vencimientos uniformes y protegidos por un medio de ejecución forzada. Las mismas se encuentran reguladas por la Comisión Nacional de Valores, que se encarga de la Oferta Pública, de velar por la transparencia de los mercados y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.

Con este trabajo se pretende introducir al lector en la historia y actualidad de la Comisión Nacional de Valores y de las Bolsas, aportando elementos que permitan contribuir a forjar las herramientas necesarias para moverse en la práctica de las operaciones que allí se realizan.

Agradecemos de manera especial la colaboración de la Dra. María Isabel Nieva Conejos, profesora de la Cátedra de Derecho Comercial II de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Tucumán quien, generosa y desinteresadamente nos brindó su tiempo y conocimientos sobre el tema en cuestión.

# CAPÍTULO I

## Historia e Introducción de la Comisión Nacional de Valores

Sumario: 1.- Reseña Histórica de la Comisión Nacional de Valores. 2.- Qué es la CNV. 3.- Funciones de la CNV: quién las ejerce y cuáles son. 4.- Objetivos de la CNV. 5.- Estructura de la CNV. 6.- Bolsas bajo control de la CNV.

### 1.- Reseña Histórica de la Comisión Nacional de Valores

Nuestro país registra una antigua tradición respecto de la existencia de negociaciones bursátiles. El origen de las bolsas se remontan hasta el año 1811, momento en que los comerciantes ingleses instalaron una sala de comercio en casa de “mistress Clarke”, a quien los hijos del país llamaban “Doña Clara”, desde allí se realizaban las primeras operaciones bursátiles.<sup>1</sup>

Posteriormente, en el año 1821, Rivadavia se dirigió al Consulado sugiriendo el establecimiento de una bolsa mercantil, a lo que accedió esa Corporación. Así, el 1º de febrero de 1822 tuvo lugar la apertura de la bolsa, que funcionó hasta el gobierno del General Rosas.

En cuanto a la regulación, cabe mencionar que nuestro primer Código de Comercio argentino (año 1862), no contenía normas relacionadas

---

<sup>1</sup> LINARES BRETÓN, Samuel F, Operaciones de la Bolsa, 1era Edición (Bs.As. 1980), pág.7

con las bolsas, recién en el Código de Comercio que entró en vigencia en 1889, se incluyó un capítulo bajo la denominación “De las bolsas y mercados de comercio” (Título III, Libro I, artículos que iban desde el 75 hasta el 86 ).

En el año 1937 se creó la Comisión de Valores dependiente del Banco Central de la República Argentina, con funciones de naturaleza consultiva. El primer Directorio de la Comisión de Valores, estaba integrado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Banco Central y los bancos y casas financieras privadas. Inicialmente la Comisión de Valores ejercitaba facultades de control de oportunidad y de control de legalidad sobre la oferta pública de títulos valores, no tenía personería jurídica y nacía de un convenio privado, sus decisiones revestían el carácter de meras recomendaciones y no tenían fuerza legal.

En el año 1946, se produce una reforma sustancial del régimen con la sanción del Decreto N° 15.353, del 23 de mayo de 1946, ratificado por la Ley 13.894. Ese decreto creó la “Comisión de Valores”, integrada en ese entonces por representantes del Banco Central, en cuya sede funcionaba la Comisión de Valores, también por representantes del Banco de la Nación, del ex Banco de Crédito Industrial, de los bancos oficiales y mixtos de provincia, de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de los bancos particulares y empresas financieras. Esta Comisión tenía como función principal la de autorizar los ofrecimientos públicos de valores, cualquiera sea su clase o entidad emisora para poder ser cotizados en bolsa, manteniéndolo siempre en la órbita del Banco Central y con esas mismas funciones que tenía anteriormente.

Esto funcionó hasta la entrada en vigencia de la Ley N° 17.811, que se produjo el 1º de enero de 1.969 (artículo 64; reenumerado como artículo 79 por el anexo del Decreto N° 677/01). A partir de allí se reguló en su

totalidad el mercado de los títulos valores, abarcando la oferta pública de dichos valores, la organización y funcionamiento de las instituciones bursátiles y la actuación de los agentes de bolsa y demás personas dedicadas al comercio de títulos valores. Por medio de la Ley N° 17.811 del 16 de julio de 1.968, de naturaleza federal, se crea la Comisión Nacional de Valores como una repartición estatal organizada, como entidad autárquica nacional de carácter técnico, con jurisdicción en todo el territorio de la Nación.

## 2.- Qué es la CNV

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República.

La CNV fue creada por la Ley de Oferta Pública No. 17.811 y su objetivo es permitir la oferta pública, velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores.<sup>2</sup>

Se vincula con el Poder Ejecutivo de la Nación por intermedio del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, según el artículo 1º de la Ley 17.811 de Oferta Pública.<sup>3</sup> Adicionalmente se relaciona con la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, con el Banco Central de la República Argentina y con la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP).

La acción de la CNV se proyecta sobre las sociedades que emiten títulos valores para ser colocados de forma pública, sobre los mercados secundarios de títulos valores y sobre los intermediarios en dichos mercados.

---

<sup>2</sup>Ibidem, pág.43

<sup>3</sup> Art. 1, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

La acción de la CNV también se proyecta sobre la oferta pública de contratos a término, de futuros y opciones, sobre sus mercados y cámaras de compensación, y sobre sus intermediarios.

### 3.- Funciones de la CNV: Quién las ejerce y cuáles son.

Sus funciones las ejerce un directorio compuesto de cinco miembros (un presidente, un vicepresidente y tres directores), designados por el Poder Ejecutivo Nacional. Duran siete años en el ejercicio de sus cargos y son reelegibles. Deben ser personas de notoria idoneidad en la materia, por sus antecedentes o actividades profesionales.

El Poder Ejecutivo Nacional designa al presidente y vicepresidente del directorio.

El presidente o, en su caso, el vicepresidente, ejerce la representación de la Comisión Nacional de Valores y tiene voto decisivo en caso de empate.<sup>4</sup>

El directorio puede sesionar con la presencia de tres de sus integrantes, adoptándose las decisiones por mayoría de votos de los presentes.

La designación, suspensión y remoción del personal corresponde al directorio. Los miembros del directorio y el personal gozan de las asignaciones que les fije el Presupuesto Nacional.<sup>5</sup>

El directorio y el personal de la Comisión Nacional de Valores deben guardar secreto de las informaciones obtenidas en el ejercicio de sus funciones. En caso de violarlo se harán pasibles de las sanciones administrativas y penales que correspondan.

---

<sup>4</sup> Art. 3, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

<sup>5</sup> Art. 4, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)



El gasto que demande el funcionamiento de la Comisión Nacional de Valores, es cubierto con los recursos que le asigne el Presupuesto General de la Nación. El producido de las multas previstas en esta ley ingresa a las Rentas Generales de la Nación y a partir del Decreto 1.526/98 la CNV se encuentra facultada a percibir tasas y aranceles provenientes de los participantes del mercado de capitales, futuros y opciones de nuestro país.

Funciones de la CNV:

Decide:

- Autorizaciones para oferta pública de títulos valores.
- Aprobación de reglamentos de bolsas de comercio relacionados con la oferta pública.

Fiscaliza:

- El cumplimiento de normas legales, estatutarias y reglamentarias en el ámbito de aplicación de la ley

Registra:

- Las personas físicas y jurídicas autorizadas para efectuar oferta pública de títulos valores.
- El índice general de los agentes de bolsa inscriptos en los mercados de valores.

Normativiza:

- Por resolución general, las directivas a que debe ajustarse todo autorizado a efectuar oferta pública de títulos valores y quienes actúen por su cuenta.

Asesora:

- Al Poder Ejecutivo nacional sobre pedidos de autorización para funcionar que efectúen las bolsas de comercio, cuyos estatutos prevén la cotización de títulos valores, y los mercados de valores.
- Si verifica infracción de las funciones asignadas por la ley, solicita al Poder Ejecutivo nacional el retiro de la autorización para funcionar acordada a las bolsas de comercio cuyos estatutos prevean la cotización de títulos valores y a los mercados de valores.<sup>6</sup>

La Comisión Nacional de Valores dicta las normas a las cuales deben ajustarse las personas físicas o jurídicas que, en cualquier carácter, intervengan en la oferta pública de títulos valores, a los efectos de acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Ley 17811. En el ejercicio de sus funciones puede:

- a)** requerir informes y realizar inspecciones e investigaciones en las personas físicas y jurídicas sometidas a su fiscalización;
- b)** recabar el auxilio de la fuerza pública;
- c)** iniciar acciones judiciales;
- d)** denunciar delitos o constituirse en parte querellante.

---

<sup>6</sup> GARCÍA CÁFFARO, José Luis, Sociedad Anónima en Bolsa, (Bs.As. 1972), pág. 92

La CNV participa en el marco de lo dispuesto por la Ley N° 25.246, de las acciones que tienen por objeto la detección de operaciones inusuales o sospechosas en materia del lavado de activos de origen delictivo.

Las informaciones recogidas por la CNV, en ejercicio de sus facultades de inspección e investigación tienen carácter secreto.

Los jueces deben rechazar de oficio todo pedido de requerimiento de dichas informaciones a la Comisión, salvo en los procesos penales por delitos comunes directamente vinculados con los hechos que se investiguen.

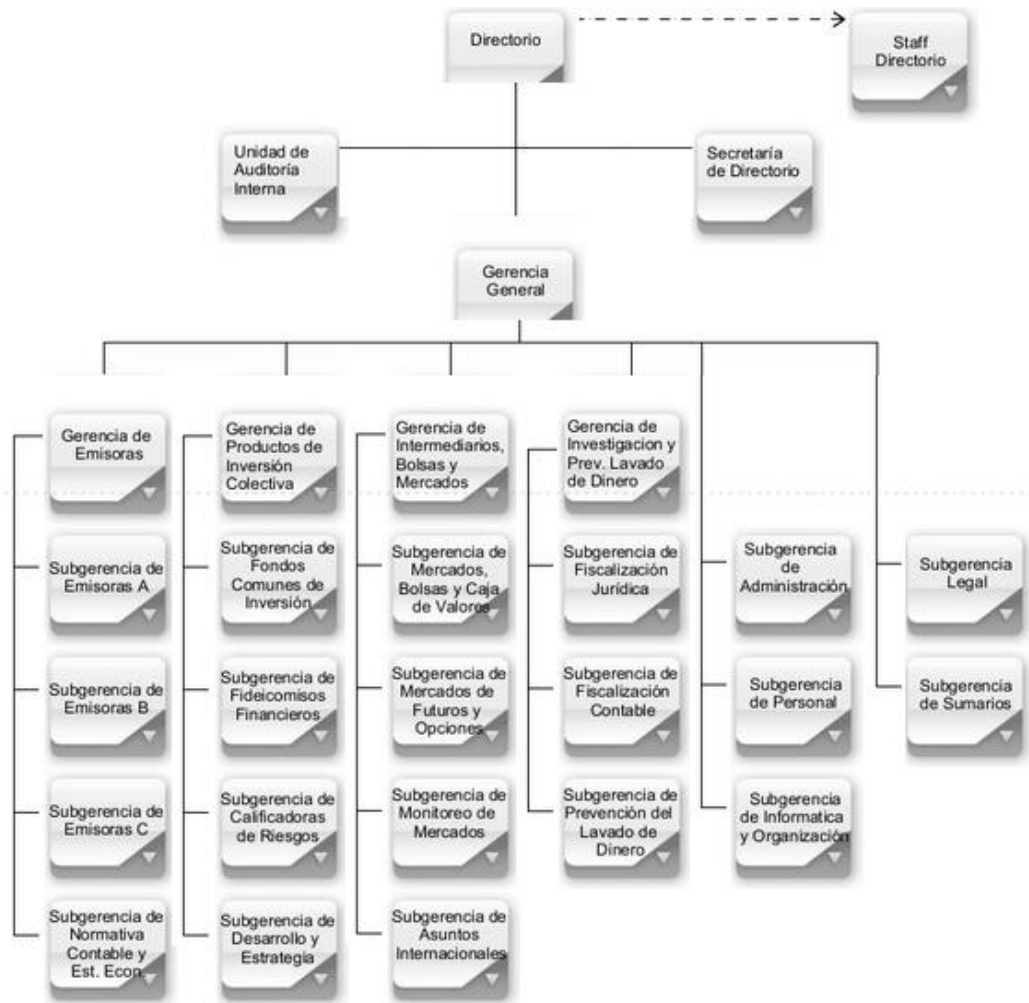
#### 4.- Objetivos de la CNV.

La CNV busca que:

- El inversor disponga de información completa y oportuna sobre los títulos valores y sus emisores y los contratos de futuros y opciones, así como del desarrollo del mercado de capitales para que tome decisiones inteligentes de inversión.
- Los intereses de los emisores, inversores, intermediarios y entidades públicas y/o privadas participantes en el mercado de capitales, que estén sometidos a regulación, se encuentren debidamente protegidos de acuerdo a la ley. Exista integridad, responsabilidad y ética en las transacciones de valores y de contratos de opciones y futuros.
- Los mercados de capitales y mercados de futuros y opciones se desarrollen de forma sana, segura, transparente y competitiva.
- Exista una correcta prestación de servicios por parte de las personas y entidades bajo su jurisdicción.

#### 5.- Estructura de la CNV.

La CNV alcanza sus objetivos en base al esfuerzo y trabajo integrado de todas las dependencias que conforman la institución. Cada área desempeña sus actividades respetando sus propios objetivos, con el propósito de apoyar la misión global de la institución, consensuando criterios y coordinando y unificando tareas con dinamismo, ética y profesionalismo.



7

<sup>7</sup> Anexo I, Comisión Nacional de Valores, Decreto N° 2041 (28/12/2006)

La creación de la CNV ha originado una nueva concepción con respecto a la modalidad operativa y administrativa de esta institución, con la finalidad de satisfacer las necesidades y requerimientos de un mercado de capitales, opciones y futuros con enorme potencial de crecimiento y desarrollo.

6.- Bolsas bajo el control de la CNV

- Bolsa de Comercio de Buenos Aires
- Bolsa de Comercio de Córdoba
- Bolsa de Comercio de La Rioja S.A.
- Bolsa de Comercio de Mendoza S.A.
- Bolsa de Comercio de Rosario
- Bolsa de Comercio de Santa Fe
- Bolsa de Comercio Confederada S.A.
- Bolsa de Comercio de Bahía Blanca S.A.
- Bolsa de Comercio de La Plata
- Bolsa de Comercio del Chaco
- Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán.
- Nueva Bolsa de Comercio de Salta.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> Consulta de Internet: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (25/03/12)

## CAPÍTULO II

### Oferta Pública de Títulos Valores

Sumario: 1.- Definición Oferta Pública. 2.- Solicitud para realizar Oferta Pública. 3.- Autorización para realizar Oferta Pública. 4.- Limitación de la Oferta Pública. 5.- Quienes pueden realizar oferta pública de Títulos Valores.

#### 1.- Definición de Oferta Pública.

El carácter público de la oferta está dado, según el art.16 de la ley 17811:

“Se considera oferta pública la invitación que se hace a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquellos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.”<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Art. 16, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

Se considera oferta pública, la realizada en una bolsa de comercio y, también, la oferta que se realice fuera de los recintos bursátiles, cuando reúna las condiciones exigidas.

Dado el carácter de las funciones de la Comisión Nacional de Valores en materia de oferta pública (control de legalidad), no resulta procedente la inclusión, en este aspecto, de los títulos emitidos por el Gobierno. La emisión de los mismos queda sometida a las normas de derecho público pertinentes (art. 18 ley 17811).<sup>10</sup>

Pueden ser objeto de oferta pública únicamente los títulos valores emitidos en masa, que por tener las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase, se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse el contrato respectivo.

## 2.- Solicitud para realizar Oferta Pública

La Comisión Nacional de Valores debe resolver la solicitud de autorización para realizar oferta pública dentro del plazo de treinta días a partir de la fecha de su presentación.

Cuando vencido dicho plazo, no se hubiera expedido, el interesado puede requerir pronto despacho. A los diez días de presentado este pedido si la Comisión Nacional de Valores no se hubiera pronunciado, se considera concedida la autorización, salvo que aquella prorrogue el plazo mediante resolución fundada.

Dicha prórroga no puede exceder de treinta días a partir de la fecha en que se disponga.

Vencido este nuevo plazo, la autorización se considera otorgada.

---

<sup>10</sup> Art. 18, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

La autorización para efectuar oferta pública de determinada cantidad de títulos valores, no importa autorización para el ofrecimiento de otros emitidos por el mismo emisor, aun cuando tengan las mismas características.<sup>11</sup>

### 3.- Autorización para realizar Oferta Pública

Junto a la solicitud para realizar oferta pública de Obligaciones Negociables, la emisora deberá presentar la siguiente documentación e información:

- Copia de la resolución del órgano societario que haya dispuesto el ingreso de la entidad al régimen de oferta pública y copia del acta de la reunión del órgano de administración que resolvió la emisión; acompañadas de:

- ❖ Copia del Acta de reunión de Directorio convocatoria a Asamblea.
- ❖ Copia del Registro de Asistencia a Asamblea de Accionistas.
- ❖ Acta de reunión de Directorio donde se establecieron las condiciones particulares de la emisión si correspondiere (en caso de que la Asamblea que resolvió la colocación haya delegado esta responsabilidad al Directorio).

- Copia de los estatutos sociales en vigencia indicando, en su caso, las modificaciones pendientes de inscripción, certificada por escribano público.

---

<sup>11</sup> Art. 19, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)



- Acreditar, mediante certificado emitido por contador público, que la empresa:

- ✓ Es una empresa en marcha
- ✓ Posee una organización administrativa que le permite atender adecuadamente los deberes de información propios del régimen de oferta pública, requisito que debe mantenerse durante su permanencia en el régimen.

- Fichas individuales de los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, titulares y suplentes y gerentes de primera línea de la entidad.

- Antecedentes generales:

- Identificación de la emisora (tipo societario, actividad principal, domicilio legal, sede social inscrita, sede de la administración y lugar donde se encuentran los libros de comercio o registros contables; número de teléfono, dirección de correo electrónico)
- Información societaria (datos de la inscripción en el Registro Público de Comercio o autoridad de contralor correspondiente, de los instrumentos constitutivos y estatutos o documento equivalente de la emisora, de sus modificaciones y de las reformas que se encuentran pendiente de inscripción)
- Titularidad del capital (número de accionistas o socios; nombre y domicilio de los accionistas o socios que posean más del 5% del capital social, en orden decreciente de acuerdo al porcentaje de participación y detallado, si corresponde, el tipo societario y la

- nacionalidad; composición del capital social; descripción de los derechos y preferencias que otorgan las acciones)
- Aportes irrevocables a cuenta de futuras inscripciones (detalle de los aportantes que incluya el monto aportado en moneda corriente por cada uno de ellos, su relación con la sociedad (accionistas, proveedores, directores, etcétera) y, en el caso de no revestir la calidad de accionista, domicilio y nacionalidad; características de los aportes, condiciones de capitalización, fecha de las resoluciones sociales aprobatorias y todos aquellos otros requisitos pactados)
  - Información adicional (descripción de la emisora, fecha de cierre del ejercicio, descripción del grupo económico, entidad/es autorregulada/s en que se solicitará la cotización)
- Antecedentes económicos, financieros y patrimoniales:
    - Estados contables de los últimos 3 (tres) ejercicios o desde su constitución si su antigüedad fuera menor; tales como fueron presentados a la respectiva autoridad de control.
    - Si el último de los estados contables tuviera una antigüedad mayor a los 5 (cinco) meses desde la fecha de presentación de la solicitud; la emisora deberá presentar, además, estados contables especiales confeccionados a una fecha cuya antigüedad no sea mayor a los 3 (tres) meses desde la fecha de presentación de la totalidad de la documentación e información indicadas. En caso de que se acredite

habitualidad en la preparación de estados contables por períodos intermedios, con informe de revisión limitada, se admitirá su presentación con dicho tipo de informe.

- Copia del Prospecto de emisión
- Un facsímil del título a emitir si corresponde
- Acreditación de la/s calificación/es de riesgo si corresponde
- Documento que acredite la constitución de las garantías especiales de la emisión o los avales otorgados si corresponde
- Convenio con el fiduciario si corresponde (según artículo 13 de la Ley N° 23.576)
- Informe de contador público independiente con relación a lo dispuesto al artículo 37 de la Ley N°23.576
- Plan de afectación de fondos provenientes de la colocación de la emisión
- Toda otra información que solicite la Comisión o entidad autorregulada autorizada a otorgar cotización
- Correcciones en el caso de corresponder

#### 4.- Limitación de la Oferta Pública.

El Banco Central de la República Argentina en ejercicio de sus funciones de regulador de la moneda y del crédito, puede limitar, con carácter general y temporario, la oferta pública de nuevas emisiones de títulos valores. Esta facultad podrá ejercerla indistintamente respecto a los títulos valores públicos o privados. La resolución debe ser comunicada a la Comisión de Valores, para que suspenda la autorización de nuevas ofertas públicas y a las bolsas de Comercio para que suspendan la autorización de nuevas cotizaciones.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Art. 20, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

#### 5.- Quienes pueden realizar Oferta Pública de Títulos Valores

Pueden realizar oferta pública de títulos valores las sociedades que los emitan y las personas físicas o jurídicas inscriptas en el registro establecido por el artículo 6 inciso d) de la ley 17811. Estas últimas deben llevar un registro o fichero con los datos personales, documentos de identidad y firma de sus clientes. El agente de bolsa que opere exclusivamente en un mercado de valores, está exento del cumplimiento de los recaudos mencionados en este artículo.<sup>13</sup>

El requisito de inscripción en un registro y demás recaudos previstos en el art. 21 de la ley 17811, mencionado en el párrafo anterior, son de cumplimiento previo e ineludible para quienes deseen realizar ofertas públicas de títulos valores. El objeto de la disposición es asegurar el ejercicio de las funciones que el art. 6º asigna a la Comisión Nacional de Valores y, también, promover la negociación de los títulos valores en un cuadro de estricta legalidad que evite los inconvenientes derivados de las oposiciones por robos, hurtos o extravíos de dichos valores.

---

<sup>13</sup> Art. 21, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

## CAPÍTULO III

### La Bolsa, Mercado de valores y su funcionamiento

Sumario: 1.- como deben constituirse - Funciones de la bolsa.  
2.- Bolsa de Valores – Mercado de Valores: Diferencias. 3.- Autorización para desarrollar sus funciones: La bolsa y mercado de valores.4.- Cómo opera la Bolsa. 5.- Requisitos para asociarse. 6.- Títulos y valores que se comercializan. 7. Cómo invertir – Monto mínimo - Consejos. 8.- Requisitos legales para ser Agente y/o Sociedad de Bolsa. 9.- Empresas que pueden cotizar en Bolsa. 10.- Costos para invertir.

#### 1.- Como deben constituirse - Funciones de la bolsa

La bolsa de comercio es la Institución que canaliza el capital público y privado, para realizar inversiones de todo tipo, destinadas a transformar el dinero de los ahorristas en capital productivo.

La Bolsa es, en todo el mundo, el motor de los Mercados de Capitales y constituye una de las herramientas fundamentales del desarrollo de las economías de los pueblos.

Artículo 22. Ley 17811. Las bolsas o mercados de comercio deben constituirse como asociaciones civiles con personería jurídica o como sociedades anónimas.<sup>14</sup>

No pueden usar la denominación mercados de valores u otra similar ni desarrollar actividades propias de tales instituciones, las entidades que no hayan sido autorizadas de acuerdo con la ley 17811. Sólo pueden permitir la negociación de títulos valores cuya cotización hubiese sido autorizada por la Bolsa de Comercio que integren y las que deban realizarse por orden judicial. Las operaciones sobre títulos valores dispuestas en expedientes judiciales, deben ser efectuadas por un agente de bolsa en el respectivo recinto de operaciones. Los mercados de valores deben dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la realidad de las operaciones que efectúen los agentes de bolsa. Están autorizados a percibir los derechos y aranceles que deben satisfacer las partes en cada operación, aplicándose lo dispuesto en el artículo 33 de la ley 17811 respecto a su fijación y aprobación.

Las bolsas de comercio cuyos estatutos prevean la cotización de títulos valores, deben según el art.30 Ley 17811:

- a)** autorizar, suspender y cancelar la cotización de títulos valores en la forma que dispongan sus reglamentos;
- b)** establecer los requisitos que deben cumplirse para cotizar títulos valores y mientras subsista la autorización;
- c)** controlar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de las sociedades cuyos títulos valores se coticen;
- d)** dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la veracidad de los balances y demás documentos que deban presentarles o publicar las sociedades cuyos títulos valores tienen cotización autorizada

---

<sup>14</sup> Art. 22, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

e) dictar normas reglamentarias que aseguren la veracidad en el registro de las cotizaciones y publicar las mismas y los precios corrientes.

Para que una bolsa de comercio pueda autorizar la cotización de un título valor privado, es requisito previo que éste haya sido autorizado por la Comisión Nacional de Valores para ser ofrecido públicamente.

## 2.- Bolsa de Valores – Mercado de Valores: Diferencias

En la mayoría de los sistemas bursátiles del resto del mundo, la Bolsa y el Mercado de Valores conforman una única institución, generalmente denominada Bolsa de Valores. En nuestro sistema bursátil, son dos instituciones distintas, cada una con sus funciones y roles específico.

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) es una asociación civil creada en el año 1854 con el objeto de constituir y administrar un centro de cotización. Entre sus principales funciones, se encuentran las de establecer los requisitos para la cotización de los valores negociables, autorizar y suspender la cotización de éstos, difundir y registrar las cotizaciones y la información de las empresas que cotizan.

Por su parte, el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (Merval), adherido a la BCBA, cumple un rol más operativo, pues es donde se realiza la negociación de los valores negociables. El Merval determina qué tipo de operaciones que pueden efectuar los Agentes y Sociedades de Bolsa, y reglamenta las normas a las que éstos están sujetos.

Mientras la BCBA autoriza la cotización de valores negociables, controla a las empresas cotizantes y difunde información sobre las mismas,

por otra parte en el Merval se negocian, liquidan y garantizan las operaciones<sup>15</sup>

### 3.- Autorización para desarrollar sus funciones: la bolsa y mercado de valores.

Las bolsas de comercio, cuyos estatutos prevean la cotización de títulos valores, y los mercados de valores, que deseen constituirse en el futuro, deben requerir autorización al Poder Ejecutivo Nacional por intermedio de la Comisión Nacional de Valores, para desarrollar las funciones que la ley 17.811 asigna a esas entidades.<sup>16</sup>

La intervención de la Comisión Nacional de Valores prevista, ejerce sus funciones sin perjuicio de la que corresponda a otros organismos estatales de la Nación o de las provincias.

### 4.- Cómo opera La Bolsa.

La Rueda: Se lleva a cabo en el recinto de operaciones. Las operaciones son concertadas a viva voz por los agentes de bolsa u operadores de sociedades de bolsa y sus mandatarios. El vendedor confecciona una minuta del contrato, para su registro. Rige la regla de prioridad precio-tiempo. Es decir, la operación se cierra con quien ofrece comprar al precio más alto o vender al más bajo, y a igual precio, se da prioridad al que aceptó primero la oferta del proponente.

SINAC (Sistema Integrado de Negociación Asistida por Computador): Las operaciones son concertadas electrónicamente. Para ello, las ofertas de compra y de venta se ingresan por terminales interconectadas

---

<sup>15</sup> Consultas en Internet: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (03/04/12)

<sup>16</sup> Art. 28, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)



al computador central. Las ofertas se ordenan en pantalla, por rango de precio (de mayor a menor), y a igual precio por secuencia temporal (hora, minuto y segundo). Es decir, también se aplica la prioridad precio-tiempo. Cuando una oferta de compra y una de venta coinciden, la operación se cierra.

Negociación concurrente: La concertación de viva voz y electrónica es concurrente en el horario de rueda, y actualmente rige para todos los valores inscriptos. También pueden negociarse contratos de futuros. Los operadores pueden ingresar en el SINAC las ofertas de compra o venta desde sus oficinas o en el recinto mismo a través de las terminales allí instaladas, computadoras de mano, o solicitando a los empleados de la BCBA que las ingresen. Ninguna operación se puede concertar de viva voz a precios inferiores a las mejores ofertas de compra o superiores a las mejores de venta del SINAC. Estas ofertas se activan a los cinco minutos de ingresadas, lapso que permite registrar las minutas de operaciones ya concertadas a viva voz, sin que subsiguientes ofertas en el SINAC las afecten. De este modo se facilita la concurrencia en la formación de precios, permitiendo la participación de todos los operadores en la puja de oferta y demanda, verbal y electrónica.

##### 5.- Requisitos para asociarse

Para asociarse a la Institución es necesario presentar una solicitud de ingreso en la que consten los datos personales como así también las actividades del aspirante a socio. El solicitante debe ser presentado por dos socios de la Institución con tres años o más de antigüedad, los que a su vez deberán informar sobre los antecedentes del aspirante y proporcionar referencias a satisfacción sobre su solvencia moral y material.

Al momento de presentar la solicitud se deberá hacer efectivo el pago de la cuota de ingreso cuyo importe es de \$580.

Luego de cumplida la gestión reglamentaria, el aspirante es evaluado y en su caso aceptado por resolución de Presidencia, para luego ser emitidas sus respectivas cuotas sociales de carácter trimestral.

El importe de la cuota social asciende a \$72 por trimestre.<sup>17</sup>

#### 6.- Títulos y Valores que se comercializan.

**Acciones:** es uno de los instrumentos más difundidos de los mercados financieros. Representan una porción del capital social de la empresa y convierten a quien las adquiere en accionista o socio de la misma.

**Obligaciones negociables:** Cuando una entidad privada necesita fondos los puede pedir prestados a través de la emisión de obligaciones negociables, ampliamente conocidas como ON.

De esta forma, la sociedad contrae deuda con los obligacionistas, que son los inversores que compraron esos títulos, y se compromete a cancelar esa deuda en el plazo pactado con el interés correspondiente.

Cuando esta forma de financiamiento la utiliza un Estado, el instrumento se denomina bono o título público.

El capital de las obligaciones se devuelve generalmente en cuotas anuales o semestrales llamadas amortizaciones, y genera un interés que puede ser de tasa fija o variable, denominado pago de renta.

---

<sup>17</sup> Consultas en Internet: [www.bcb.sba.com.ar](http://www.bcb.sba.com.ar) (04/04/12).

Una acción se diferencia de un bono u obligación básicamente en que el comprador de la acción pasa a ser dueño de la empresa, en proporción a la cantidad de acciones que haya adquirido. En cambio, quien invierte en bonos u obligaciones compra parte de la deuda de la empresa o entidad emisora; en vez de convertirse en socio se convierte en acreedor.

**Cheques de pago diferido:** Es un sistema de descuento de cheques en el mercado de capitales por el cual quien tiene cheques a cobrar en un futuro (por un plazo máximo de 360 días) puede adelantar su cobro vendiéndolos en la Bolsa, mientras que quien posee fondos líquidos puede comprar estos cheques a cambio de atractivas tasas de interés futuras.

En sentido estricto, el cheque de pago diferido es una orden de pago librada a una fecha determinada, posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto.

**Títulos públicos:** Los títulos públicos, también llamados bonos, representan la deuda emitida por el Estado Nacional, los estados provinciales o los municipios. Estrictamente se trata de una promesa de pago por medio de la cual el emisor (en este caso el Estado) se compromete a devolver el capital que los inversores le prestan, más los intereses correspondientes, en un plazo determinado y según un cronograma acordado.

La característica principal de los títulos públicos es que quien los emite puede fijar las condiciones de emisión según sus propias necesidades de financiamiento y sus posibilidades de pago. De esta forma existen títulos en diversas monedas y plazos, a tasa fija o variable y demás condiciones,

según las necesidades del emisor y de los inversores en cada momento del tiempo.

Estos títulos pueden devolver el dinero invertido en cuotas llamadas amortizaciones o en forma íntegra al vencimiento. Además, pagan una tasa de interés que puede ser fija o variable y es comúnmente llamada pago de renta. Este instrumento puede emitirse en pesos, dólares, euros y otras divisas.

Los títulos públicos son instrumentos de renta fija, ya que al mantenerlos hasta el vencimiento el inversor sabe exactamente cuánta ganancia va a percibir y son considerados una de las inversiones de menor riesgo porque tienen mayor seguridad de pago.

**Fideicomisos financieros:** El fideicomiso financiero es un instrumento que le permite al inversor participar de un proyecto o de un cobro futuro determinado a través de una colocación de deuda o una participación de capital.

De esta forma, comprando títulos de deuda de un fideicomiso, el inversor le presta dinero al fideicomiso con el fin de adelantar fondos a un proyecto o a un flujo futuro de pagos. Durante el período de vigencia y hasta el vencimiento del título, el inversor va recibiendo la devolución del dinero aportado más una tasa de interés pactada.

Si el inversor quiere asumir un riesgo mayor y participar de las ganancias del proyecto, puede invertir en certificados de participación del fideicomiso. Con este título el inversor asume el riesgo del proyecto pero participa también de sus ganancias.

La característica del fideicomiso es que se constituye a partir de un patrimonio separado de la compañía que lo genera. De esta forma, una empresa puede poner en marcha un proyecto a través de un fideicomiso y sus acreedores presentes o futuros no pueden reclamar derechos sobre los bienes del fideicomiso. Esto constituye una ventaja para el inversor ya que participa de un proyecto pero sin asumir el riesgo de la empresa que lo genera.

Dentro de los fideicomisos, los financieros son aquellos que tienen cotización en Bolsa. A diferencia del resto, estos fideicomisos dividen su capital en los títulos de deuda y certificados de participación antes mencionados. Además, el fiduciario (administrador) de estos fideicomisos debe ser un fiduciario financiero.

En la actualidad existen en el mercado, fideicomisos financieros sobre proyectos productivos, exportaciones de materias primas, cuotas de bienes de consumo, créditos hipotecarios, etc. Todos ellos permiten a los inversores participar de interesantes proyectos a corto o largo plazo ganando una tasa de interés competitiva en el mercado.

**Cedears:** El cedeas es una de las maneras de invertir en acciones de empresas extranjeras que cotizan en Bolsas reconocidas, desde la plaza local.

Estrictamente, son certificados que representan el depósito de acciones de sociedades extranjeras que no tienen autorización de oferta pública en nuestro país. Es así como las acciones están depositadas en su mercado de origen y lo que cotiza aquí es un certificado que acredita la existencia de dicho depósito.

**Cevas:** El certificado de valores es un instrumento que se genera a partir de la conformación de una cartera fija de especies que cotizan en la Bolsa. El ceva puede estar compuesto por acciones, títulos públicos y otros o una combinación de todos ellos.

A la fecha se han creado dos tipos de cevas: uno compuesto por una canasta fija de acciones y el otro por una canasta fija de títulos públicos.

**Operaciones a plazo:** Las operaciones a plazo son aquellas que se liquidan en una fecha posterior a la de contado.

El Merval se responsabiliza de que las operaciones pactadas entre los agentes o firmas de bolsa se realicen en el tiempo y forma convenidos por ellos.

Al ser liquidadas en una fecha futura, las operaciones a plazo implican un riesgo para la entidad que las garantiza. Por ello, el Merval exige a sus agentes o sociedades de bolsa el depósito de garantías específicas hasta que se produce la liquidación.

Además de determinar las garantías que deben aportar las partes, el Merval fija el monto máximo de operaciones a plazo que cada agente o sociedad de bolsa puede realizar. Para el registro de operaciones que sobrepasen ese monto, el Merval exige los refuerzos de garantía que estime convenientes.

**Otros: Fondos comunes de inversión:** Se constituye un fondo común de inversión cuando un grupo de personas con similares objetivos de inversión aportan su dinero para que un profesional lo administre. Mediante esta administración se procura generar el mejor rendimiento para un nivel de riesgo determinado o asumir el menor riesgo para obtener un nivel de

rendimiento determinado comprando y vendiendo activos tales como plazos fijos, bonos y acciones disponibles en el mercado.

La creación y administración de la cartera del fondo está a cargo de una sociedad gerente; en tanto que una sociedad depositaria se encarga de la guarda y custodia de los valores y el dinero. Ambas cumplen con su función de acuerdo con un reglamento de gestión.

Con el dinero aportado por los inversores se conforma el capital del fondo, que se divide en cuotapartes. El valor de las cuotapartes varía según el precio de los activos que componen el fondo y el resultado de la administración de esta cartera.

Existen fondos comunes de inversión abiertos y cerrados. Los abiertos no tienen un límite de capitalización por lo cual a medida que se van incorporando inversores el fondo crece y puede hacerlo ilimitadamente.

Por el contrario, los fondos comunes de inversión cerrados tienen una cantidad fija de cuotapartes que no se modifica. El inversor que desee desprenderse de esta inversión debe vender su cuotaparte en el mercado. Estos fondos pueden tener oferta pública y cotizar en bolsa.<sup>18</sup>

## 7.- Cómo invertir – Monto mínimo – Consejos

### ❖ Cómo invertir.

Para poder comprar o vender acciones u otros títulos en el mercado de capitales es necesario acudir a un agente o firma de bolsa. De esta forma, todos los inversores existentes en el país o en el exterior interesados en comprar títulos listados en la plaza local, concentran sus operaciones en las

---

<sup>18</sup> Consultas en Internet: [www.bcb.sba.com.ar](http://www.bcb.sba.com.ar) (04/04/12).

sociedades de bolsa del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y tienen la seguridad de que sus operaciones serán realizadas según las mejores ofertas de compra y las mejores ofertas de venta existentes en ese momento para esos papeles.

Los agentes y sociedades de bolsa ofrecen a sus clientes un asesoramiento profesional para sus decisiones de inversión.

Para comprar acciones o invertir en otros instrumentos, los inversores deben en primer lugar abrir una cuenta en una firma de bolsa y a partir de allí pueden comenzar a enviarle las órdenes de compra y venta. Los operadores ejecutan las órdenes de sus clientes en alguno de los sistemas habilitados para la negociación.

En el caso de que el inversor haya comprado acciones, las mismas se acreditan a las 72 horas en una subcuenta habilitada a su nombre en la Caja de Valores, que es la depositaria de los títulos. En caso que el inversor haya realizado una venta, las acciones se retiran de su subcuenta en Caja de Valores y como contrapartida se acreditarán los fondos correspondientes a esa operación.

Por las operaciones realizadas los inversores pagan derechos de mercado, derechos de bolsa y una comisión a la firma de bolsa. Esta última no es fija y varía entre cada firma de bolsa habilitada.<sup>19</sup>

❖ Monto mínimo.

Las inversiones bursátiles son accesibles para todo tipo de público, desde pequeños a grandes inversores, sin que exista un monto mínimo de inversión.<sup>20</sup>

❖ Consejos.

---

<sup>19</sup> Consultas en Internet: [www.nbct.com.ar](http://www.nbct.com.ar) (04/04/12)

<sup>20</sup> Consultas en Internet: [www.nbct.com.ar](http://www.nbct.com.ar) (04/04/12)



- a) Sea paciente.
- b) No sea un comprador ni un vendedor crónico.
- c) Invierta su capital en compañías de crecimiento vigoroso.
- d) Fíjese en acciones que duermen. Acciones que por uno u otro motivo, han quedado al margen del interés general. Pero que en el fondo presentan buenas posibilidades.
- e) Asegúrese que el precio sea razonable.
- f) No se deje engañar por rendimientos demasiados elevados.
- g) No se deje engañar por cotizaciones aparentemente bajas.
- h) No se apresure para bajar su promedio.
- i) No insista demasiado con las acciones más importantes.
- j) Revise su lista de acciones periódicamente.
- k) Si Ud. comete un error enfréntelo.
- l) Aún en épocas de alza conserve dinero en efectivo o acciones de valor más estable.
- m) Prefiera compañías que destinan ganancias a reserva.
- n) Diversifique, pero no demasiado.<sup>21</sup>

#### 8.- Requisitos legales para ser Agente y/o Sociedad de Bolsa.

Es aquella persona física o jurídica que habiendo satisfecho determinados requisitos es inscripta en un registro especial quedando de ese modo habilitada para concertar en Bolsa, operaciones de acuerdo con órdenes recibidas de un cliente por cuya cuenta la celebra.<sup>22</sup>

Según el art. 41 de la Ley 17.811 y el art. 3 capítulo 2 del Reglamento Interno del Merval, se establece que para ser inscripto en el

---

<sup>21</sup> FONTANA, Carlos, Claves de la Bolsa, 1era Edición (Bs.As. 1990) pág. 69

<sup>22</sup> LINARES BRETÓN, Samuel F, Operaciones de la Bolsa, 1era Edición (Bs.As. 1980), pág.83

Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. como Agentes –personas físicas- y Sociedades de Bolsa –personas jurídicas- es necesario:

- Poseer al menos una acción del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. y constituir una garantía a favor del mismo.
- Poseer idoneidad para el cargo, solvencia moral y responsabilidad patrimonial.
- Ser socio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, a la cual el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. está adherido.<sup>23</sup>

Ser mayor de edad y no estar alcanzado por las incompatibilidades fijadas en la ley 17.811 y el reglamento interno.

#### 9.-Empresas que pueden cotizar en Bolsa.

Al mercado de capitales pueden acceder todo tipo de empresas. Las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) pueden emitir acciones y obligaciones negociables bajo un régimen simplificado de oferta pública y cotización, y también pueden negociar Cheques de Pago Diferido (CHPD).<sup>24</sup>

#### 10.- Costos de Invertir.

Toda operación de compra o venta está sujeta a 3 tipos de costos:

- 1) Aranceles y comisiones que cada intermediario cobra a sus clientes: es variable y pactado con el cliente. Por lo general, existe un monto fijo mínimo, el cual puede variar según el tipo de instrumento.
- 2) Derechos de Bolsa y de Mercado: es un monto fijo, pudiendo variar según el tipo de instrumento.

---

<sup>23</sup> Art. 41, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

<sup>24</sup> Consultas en Internet: [www.nbct.com.ar](http://www.nbct.com.ar) (04/04/12)

- 3) Impuestos: fijo, pudiendo algunos instrumentos no estar alcanzados por determinados impuestos (en general las exenciones están orientadas a los inversores personas físicas).<sup>25</sup>

---

<sup>25</sup> Art. 33y 38, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

## CAPÍTULO IV

### Marco Regulatorio

Sumario: 1.- Marco Regulatorio. 2.- Ley 17811: Poder de Policía – Autorización. 3.- Ley 19550 – Inscripción – Registro Nacional de Sociedades por Acciones – Legajo. 4.- Disolución según Ley 19550: Concepto – Caracterización - Causales. 5.- Código de Protección al Inversor.

#### 1.- Marco Regulatorio.

El financiamiento a través de la Bolsa cuenta con un marco que regula la emisión y negociación de títulos valores, el cual está constituido por:

- Ley 17.811
- Ley 19.550
- Otras Leyes
- Decretos
- Texto Ordenado de la CNV
- Formularios aprobados como Anexos del Texto Ordenado de la CNV
- Resoluciones Generales de la CNV
- Acuerdos Internacionales
- Resoluciones de Otros Organismos

- Criterios Interpretativos
- Reglamento de Gestión TIPO de Fondos Comunes de Inversión
- Reglamentos de Bolsas y Mercados
- Otros Organismos de Consulta del Marco Legal y Regulatorio<sup>26</sup>

## 2.- Ley 17811: Poder de Policía – Autorización.

### Poder de Policía:

La Comisión Nacional de Valores ejerce el poder de policía, según ya hemos señalado, respecto a la negociación de dichos valores, las instituciones pertinentes y los operadores, controlando el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias (art. 6, ley 17811).<sup>27</sup>

### Autorización:

Se exige la autorización del Poder Ejecutivo Nacional para que las bolsas de comercio puedan cotizar títulos valores (art. 28). Esta autorización, como así también el retiro de la misma, no afecta la existencia de la institución como persona jurídica, la cual se rige por las disposiciones de los arts. 33 y 45 del Código Civil.

Los mercados de valores, son las entidades que tienen a su cargo la fiscalización de las operaciones sobre títulos valores efectuadas por sus socios y la garantía de estas últimas, en determinadas circunstancias; y el control de la actuación de dichos socios, deben también ser autorizados para funcionar como tales por el Poder Ejecutivo Nacional. El retiro de dicha

---

<sup>26</sup> Consultas en Internet: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (03/04/12)

<sup>27</sup> Art.6, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

autorización es causal de disolución de la sociedad, atenta al objeto específico de la misma, a diferencia de lo que acontece con una bolsa de comercio.<sup>28</sup>

Se estructura en materia de oferta de valores en el ámbito bursátil una concepción especial basada, fundamentalmente, en la representatividad de la institución Bolsa de Comercio, que agrupa en su seno a los diversos sectores interesados en la negociación de dichos valores: inversores, emisores, productores, comerciantes y operadores. Los mercados de valores, en cambio, reúnen exclusivamente a quienes operan con los títulos valores.

El sistema está avalado, además, por una fructífera experiencia argentina de más de 100 años, a través de la bolsa más importante del país y de Sudamérica, como lo es la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

### 3.- Ley 19550: Inscripción – Registro Nacional de Sociedades por Acciones – Legajo.

Inscripción - Artículo 7: La sociedad sólo se considera regularmente constituida con su inscripción en el Registro Público de Comercio.<sup>29</sup>

Registro Nacional de Sociedades por Acciones - Artículo 8: Cuando se trate de sociedades por acciones, el Registro Público de Comercio, cualquiera sea su jurisdicción territorial, remitirá un testimonio de los documentos con la constancia de la toma de razón al Registro Nacional de Sociedades por Acciones.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Art. 28, Ley de Bolsa y Mercados de Valores, N° 17811 (B.O. 22/07/1968)

<sup>29</sup> Art. 7, Ley de Sociedades Comerciales, N° 19550 (B.O. 25/06/1972)

<sup>30</sup> Art. 8, Ley de Sociedades Comerciales, N° 19550 (B.O. 25/06/1972)

Legajo - Artículo 9 ley 19550: En los registros, ordenada la inscripción, se formará un legajo para cada sociedad, con los duplicados de las diversas tomas de razón y de más documentación relativa a la misma, cuya consulta será pública.<sup>31</sup>

#### 4.- Disolución según Ley 19550: Concepto – Caracterización – Causales.

##### Concepto:

Es la etapa en el desarrollo de la sociedad comercial que, ante una causa establecida por la ley (retiro de autorización ), o por decisión de los socios, cesa el objeto para el cual ha sido constituida, subsistiendo la personalidad al solo efecto de liquidarla, y se produce la enajenación de sus activos para satisfacer a todos sus acreedores, y eventualmente distribuir entre los socios el remanente si lo hubiere, o contribuir estos a la satisfacción de los saldos insolutos según el tipo de que se trate.

La doctrina ha considerado que:

- a. finaliza la plenitud jurídica de la sociedad
- b. constituyendo el instante causal de la liquidación
- c. donde pierde la aptitud que le confirieron los socios al crearla
- d. y solo subsiste para la resolución de los vínculos establecidos
- e. donde se decide la suerte de la empresa mediante su enajenación en bloqueo o su liquidación patrimonial.<sup>32</sup>

##### Caracterización:

Producida la disolución, la sociedad no desaparece; subsiste el sujeto de derecho, pero con las siguientes características.

---

<sup>31</sup> Art. 9, Ley de Sociedades Comerciales, Nº 19550 (B.O.. 25/06/1972)

<sup>32</sup> ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y Anotada, (Bs. AS. 1/1/2006), pág. 401.

(a) Su personalidad es conservada al solo efecto de la liquidación. La sociedad mantiene íntegramente su personalidad jurídica y no puede verse en la misma un ente distinto y diferente al originario. Existe solamente “una restricción en su capacidad”.

(b) No se modifica el objeto social, solo deja de ser el criterio de imputación. Art 101 LS “La sociedad en liquidación conserva su personalidad a ese efecto, y se rige por las normas correspondientes a su tipo en cuanto sean compatibles.”

(c) Se altera la normalidad en el funcionamiento de los órganos sociales, como así también el cúmulo de facultades y prerrogativas que le son propias. Se afectan las relaciones societarias internas.<sup>33</sup>

#### Causales:

##### ❖ Retiro de la autorización para funcionar

La sociedad se disuelve “por resolución firme de retiro de la autorización para funcionar cuando las leyes especiales la impusieren en razón de su objeto”. Art 94 inc. 10.

Determinadas actividades económicas aparecen en la práctica con una fuerte reglamentación en el sentido de que los requisitos que la ley de sociedades dispone para la constitución de la misma, se le adicionarán determinados imperativos legales propios y particulares. La intervención estatal se ejerce en forma indirecta, condicionando de manera reglamentaria un sector de la economía, otorgando a determinados sujetos la exclusividad en la oferta de bienes y servicios.

---

<sup>33</sup> Ibíd., pág. 402.



El contrapunto de esta facultad reside en la potestad del Estado de retirar tal autorización cuando un sujeto no cumple los imperativos legales. Comprende entre otras: entidades financieras, seguros, AFJP, etc.

La única condición que impone la ley para el retiro de la autorización es que la misma se encuentre firme, en el sentido de haberse agotado el procedimiento administrativo y judicial de la autoridad de control de cada actividad.

La disolución opera de pleno derecho y no se encuentra sometida a ninguna condición. Resulta conveniente su inscripción y publicación a los fines de conocimiento amplio por terceros.<sup>34</sup>

La última causal mencionada por el artículo 94 en su inciso 10 es la disolución en caso de resolución firme de retiro de la autorización para funcionar, cuando leyes especiales la impusieran en razón del objeto.

Esta causal no estaba incluida originalmente en la ley 19.550 y fue incorporada al texto legal de la ley 22.903, pues al legislador le parecía necesario que cuando la actividad de la sociedad se encontrara condicionada a una autorización expresa para la admisión en el campo de un determinado sector de la actividad empresarial, la cancelación de dicha autorización debía acarrear la disolución de la sociedad, pues de lo contrario se estaría habilitando a que perduraran estructuras societarias como meras formas e inhábiles para el cumplimiento del objeto de su creación, no obstante que por lo demás ya estaban contempladas en otras leyes como la ley 20.091 (art 49), entre otras.

---

<sup>34</sup> ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y Anotada, (Bs. AS. 1/1/2006), pág. 438.

En este caso , la disolución opera de pleno derecho a partir del momento en que se encuentra firme el retiro de la autorización para funcionar y, respecto de terceros, debe inscribirse y publicarse como ha sido sostenido en algún precedente administrativo pues se trata de una causal que posee una especificidad propia y la falta de designación de liquidadores no obsta a la liquidación de la sociedad, puesto que en ausencia de previsiones especiales en el contrato social, la liquidación de la sociedad está a cargo del órgano de administración por expresa disposición del artículo 102.<sup>35</sup>

❖ Por sanción firme de la cancelación de oferta pública o de cotización de sus acciones.

Existe una diferencia sustancial entre las sociedades denominadas abiertas y las sociedades cerradas. En efecto, en las primeras, al encontrarse la sociedad autorizada para hacer oferta pública de sus acciones o cotizar en bolsa, el accionista o inversor tiene la posibilidad de desprenderse de los títulos a través de un mercado en el cual los mismos se encuentran cotizando, de modo que, en el momento en que no desea formar parte de la sociedad, podrá sacar sus acciones a la venta y, en caso de conseguir interesados, transferirlas en el mercado respectivo. Por el contrario, el socio de las sociedades cerradas difícilmente podrá desprenderse de sus acciones, ya que no cuenta con mercado en el cual las mismas puedan comercializarse quedando generalmente a merced de la voluntad de adquisición que pudieran tener los socios mayoritarios.

De allí que la ley 19550 consideró que, cuando por sanción firme se priva a la sociedad de efectuar oferta pública de sus acciones o de cotizar las

---

<sup>35</sup> VÍTOLO, Daniel Roque, Sociedades Comerciales – Ley 19550 Comentada. Doctrina – Jurisprudencia – Bibliografía. (Bs.As. 1/1/2007), Pág. 383.

mismas, el socio ve alterada toda posibilidad de transferir sus acciones y se convierte casi en un prisionero dentro del esquema societario, cuando en realidad, había ingresado a él bajo un régimen muy flexible de transferencia accionaria. Buscando proteger los intereses de los ahorristas e inversores que colocan sus capitales en títulos valores alentados por su rápida y fácil convertibilidad a través de operaciones bursátiles, cuando en forma firme se separa a la sociedad del régimen de oferta pública, la sociedad incurre en una causal disolutoria. El único órgano competente para sancionar a una sociedad con el retiro de la oferta pública es la Comisión Nacional de Valores, por imperio de lo dispuesto en el artículo 6º, inciso a, de la ley 17811 (autorizar oferta pública de títulos valores).

Sin perjuicio de ello, la disolución puede quedar sin efecto si una asamblea extraordinaria reunida dentro de los sesenta días bajo el régimen del artículo 244, 4º párrafo de la ley 19.550 resuelve continuar con los negocios sociales fuera del régimen de oferta pública de sus acciones.

Esta causal disolutoria no precisa de una declaración especial por parte de la sociedad, sino que opera de pleno derecho a partir del momento en que quedó firme la sanción impuesta por la Comisión Nacional de Valores, aunque esta disolución queda sujeta a la condición resolutoria de que la asamblea extraordinaria dentro de los sesenta días resuelva continuar con las operaciones sociales.<sup>36</sup>

## 5.- Código de Protección al Inversor

### I - Principios generales y valores:

Los operadores de la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A. deberán actuar con honestidad y equidad, guardando de observar como

---

<sup>36</sup> VÍTOLO, Daniel Roque, Sociedades Comerciales – Ley 19550 Comentada. Doctrina – Jurisprudencia – Bibliografía. (Bs.As. 1/1/2007), Pág. 382.

norma de conducta aquélla que corresponda al buen hombre de negocios, privilegiando ante todo la ética comercial en las transacciones que lleven a cabo. Persiguiendo la más absoluta seriedad de procederes, queda terminantemente prohibido hacer ofertas o efectuar operaciones que no respondan a la mayor buena fe. Asimismo está prohibido todo acto u omisión de cualquier naturaleza que afecte o pueda afectar la transparencia del mercado.

Para una apropiada gestión de su actividad profesional específica, es deber de los operadores para con sus comitentes, prestar un servicio eficiente y profesional, respetando siempre la normativa legal y reglamentaria vigente. Los operadores deberán realizar las operaciones que registren en la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A., en forma clara y precisa, guardando moderación en sus conductas.-

El operador debe ejecutar sus transacciones con profesionalidad, observando respeto por sus colegas y de las disposiciones estatutarias y reglamentarias en vigencia en la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.

Deberán guardar un estricto secreto de reserva en relación con las órdenes impartidas por sus comitentes. Los operadores deberán anteponer el interés de sus comitentes a los propios cuando medie conflicto entre ellos. En caso de existir conflicto de intereses entre distintos comitentes, evitarán privilegiar a cualquiera de ellos en particular.

## II - Conductas especiales exigidas:

A - Asegurar la lealtad en la ejecución de las órdenes dadas por lo inversores, a tal efecto los operadores deben:

1. Llevar un Libro de Órdenes donde deberán detallar las órdenes recibidas de sus comitentes, según el modelo proveído por la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.

2. Llevar un Libro de Operaciones donde deberán registrar diariamente todas sus operaciones, según el modelo proveído por la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.

3. Entregar al comitente cada vez que este lo solicitare un resumen de las operaciones realizadas.

4. Guardar estricta reserva de las órdenes recibidas de sus comitentes

5. Evitar los conflictos de intereses y cuando no puedan ser evitados, se asegurará que cada cliente resulte tratado justamente.

6. Cumplir con celeridad las órdenes recibidas por sus comitentes, respetando con la mayor rigurosidad los términos en que ellas fueron impartidas.

#### B - Prevenir y reprimir la manipulación del mercado

1. Persiguiendo la más absoluta seriedad de procederes, queda terminantemente prohibido hacer ofertas o efectuar operaciones que no respondan a la mayor buena fe.

2. Asimismo está prohibido todo acto u omisión de cualquier naturaleza que afecte o pueda afectar la transparencia del mercado.

#### C - Prevenir y reprimir el fraude.

Los operadores, conforme con las normas reglamentarias pertinentes y con los usos y costumbres del rubro, deberán:

1. Procurar un conveniente nivel de información relativo a las variables que influyen en el desenvolvimiento de dicho rubro de la actividad económica.-

2. Dar cumplimiento al deber de información que les impongan las correspondientes normas legales y/o reglamentarias.-

3. Requerir de sus clientes información sobre su situación financiera y sobre sus antecedentes.-

4. Los operadores y cualquier otra persona que directa o indirectamente intervenga en la negociación no podrá utilizar la información reservada, a fin de obtener para sí o para otros, ventajas de cualquier tipo, deriven ellas de la compra o venta de futuros y opciones o de cualquier otra operación relacionada con la negociación que se realiza en este Mercado.

5. Los operadores, sin perjuicio del ejercicio de la actividad comercial a que individualmente tuvieren derecho, procurarán preservar en todo momento su compatibilidad con los objetivos e intereses societarios de la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.-

### III - Conductas prohibidas

1. Queda terminantemente prohibido al operador aparentar la realización de operaciones, sin registrar las mismas.

2. Asimismo le está prohibido registrar operaciones en su cuenta o en una cuenta vinculada, colocándose directa o indirectamente como contraparte de las órdenes de sus comitentes, sin ejecutar las mismas en el recinto de negociación o a través de los sistemas electrónicos.

3. Prohibición de uso de información reservada referida a compra o venta de futuros y opciones con el objeto de obtener ventajas para sí o para otros.

4. La publicidad, propaganda y difusión que, por cualquier medio, realice la entidad no podrá contener declaraciones, alusiones o descripciones que puedan inducir a error o equívoco sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquier otra característica de los títulos valores u otras especies negociadas o de las sociedades emisoras.

#### IV - Régimen de sanciones aplicables

La violación a este Código de Protección al Inversor, así como a toda otra normativa vigente, implicará la aplicación, según la gravedad del hecho, de las sanciones previstas para con los operadores por la Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.:

- Llamado de atención.

- Apercibimiento.

- Suspensión por tiempo determinado, que en ningún caso excederá de los TRES (3) meses;

- Despido.

Dichas sanciones se impondrán previa sustanciación de un sumario, siguiendo los procedimientos previstos reglamentariamente.

## V - Derechos del cliente

Entre los derechos más relevantes del cliente figuran:

1. El cliente deberá firmar un convenio de apertura de cuenta donde también deberán estar especificados sus derechos. Conjuntamente con la apertura de cuenta comitente se le podrá realizar en forma particular a cada potencial inversor y/o cliente, y sin cargo alguno, un cuestionario con la finalidad de determinar su perfil de riesgo considerando toda otra circunstancia relevante a efectos de evaluar si la inversión a efectuar es idónea y adecuada para el cliente.
2. En forma diaria, el cliente deberá recibir de su operador, la confirmación de las operaciones que éste le hubiera efectuado en el Nueva Bolsa de Comercio de Tucumán S.A.
3. Tiene derecho a solicitar a su agente que pase a otro agente la cuenta comitente que tiene abierta en el Mercado.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> Consultas en Internet: [www.nbct.com.ar](http://www.nbct.com.ar) (04/04/12)



# CAPÍTULO V

## Índices Bursátiles

Sumario: 1.- Concepto de Índices Bursátiles e Importancia. 2.- Cálculo de los índices. 3.- Principales Índices Mundiales. 4.- Índice más difundido de nuestro mercado accionario – Metodología.

### 1.- Concepto de Índices Bursátiles e Importancia

Concepto:

Son un Instrumento de los Mercados Bursátiles para seguir la evolución del conjunto de las acciones cotizadas. La mayor parte de los índices se constituyen con una selección de acciones que pretenden representar a la totalidad.

Los índices bursátiles son una referencia cada vez más importante para los gestores de cartera. Lo son también en la oferta de nuevos productos, sobre todo en depósitos y fondos. Se habla más de ellos que de los mercados a los que representan.

Existen índices tanto para el mercado de acciones como para el mercado de bonos. Los índices bursátiles son una medida estadística y

expresan el rendimiento del mercado a través del tiempo, en función de las variaciones de precio de la canasta de instrumentos que los conforman. Cuando los medios de difusión explican que la Bolsa subió o bajó en un cierto porcentaje, están informando las variaciones de precio que tuvieron los activos que conforman la canasta de un índice determinado.

### Importancia

Sirven para medir el comportamiento del mercado al que representan y compararlo con la evolución de un valor o una cartera de valores determinada. Algunos se han utilizado también para la creación de productos derivados.

### 2.- Cálculos de los Índices.

Un índice bursátil es una media de los valores que lo componen. Esta media puede calcularse teniendo en cuenta la capitalización bursátil de cada valor o sin tener en cuenta dicha capitalización. Se utilizan para “resumir” el comportamiento de los diferentes valores que cotizan en un mercado en un único dato. Supongamos un índice compuesto solamente por 3 valores:

I) Telefónica: Cotiza a 20 euros y su capital social está compuesto por 100 acciones

II) ACS: Cotiza a 40 euros y su capital social está compuesto por 30 acciones

III) Sol Meliá: Cotiza a 10 euros y su capital social está compuesto por 15 acciones.

El cálculo inicial del índice se haría de la siguiente forma:

1) Teniendo en cuenta la capitalización bursátil de cada valor : Este tipo de índices se llaman ponderados. En primer lugar se calcularía la capitalización bursátil de cada valor:

- Telefónica = 2.000 euros (20 x 100)
- ACS = 1.200 euros (40 x 30)
- Sol Meliá = 150 euros (10 x 15)

La suma de la capitalización de las 3 empresas sería 3.350 euros (2.000 + 1.200 + 150). Este valor de 3.350 euros podría dejarse como valor inicial del índice y a partir de ahí ir calculando sus diferencias diarias. El problema es que sería complicado de seguir porque en este ejemplo he utilizado cifras muy bajas, pero en la realidad esa cifra sería de varios cientos de miles de millones de euros (la suma de la capitalización bursátil de todas las empresas del IBEX 35, por ejemplo) y sería muy complicado seguir su evolución de una forma ágil. Por eso lo más habitual (por tradición, claridad, etc.) es establecer un valor de 100 (o cualquier otra cifra redonda como 1.000 ó 10.000) como valor del índice el primer día que se publica. Eso se hace a través del llamado “divisor” del índice. Es aquella cifra que da un valor de 100 al dividir la suma de la capitalización del índice entre dicho divisor. En nuestro caso el divisor sería 33,5 ( $3.350 / 33,5 = 100$ ).

Por tanto el índice del ejemplo aparecería en los medios de comunicación el primer día con un valor de 100, gracias al divisor del índice (33,5 en este caso).

Supongamos que al día siguiente Telefónica cierra a 21 euros (sube 1 euro), ACS a 37 (baja 3 euros) y Sol Meliá cierra a 11 euros (sube 1 euro). El cálculo del índice el segundo día se haría de la misma forma; suma de la capitalización bursátil de todas las empresas que componen el índice / divisor del índice. El divisor no varía (33,5) y la nueva suma de todas las

capitalizaciones sería:  $21 \times 100 + 37 \times 30 + 11 \times 15 = 3.375$ . Por tanto el valor del índice el segundo día sería 100,75 ( $3.375 / 33,5$ ), con lo que el índice habría subido un 0,75%, ya que habría pasado de 100 a 100,75. De la misma forma se seguiría calculando el valor de este índice en los días y años sucesivos para establecer su evolución respecto al día anterior.

2) Sin tener en cuenta la capitalización bursátil de cada valor: Estos índices se llaman no ponderados. El procedimiento es muy similar, la única diferencia es que en los cálculos no se utiliza la capitalización bursátil de cada valor. Primero se sumaría el valor de las 3 acciones, que en este caso sería 70 (20 de Telefónica + 40 de ACS + 10 de Sol Meliá). Después se hallaría el divisor para que el primer día tuviese un valor de 100; en este caso el divisor sería 0,70 ( $70 / 0,70 = 100$ ). Con las mismas variaciones de las acciones el segundo día el nuevo valor del índice sería 98,57;  $(21 + 37 + 11) / 0,70 = 98,57$ . En este caso el índice habría caído un 1,43%, al pasar de 100 a 98,57.

Vemos que la forma utilizada para calcular el índice es muy importante, ya que con los mismos datos en el primer caso la "Bolsa" sube un 0,75% y en el segundo caso la "Bolsa" ha bajado un 1,43%. El primer método, el que tiene en cuenta la capitalización, es el más utilizado. El IBEX 35 y el Eurostoxx 50, por ejemplo, se calculan así. El segundo método es el utilizado en el conocido Dow Jones de la bolsa estadounidense. Por cierto, su nombre completo es Dow Jones Industrials Average (DJIA). Hay muchos índices que tienen en su nombre las palabras "Dow Jones", pero siempre que se hace referencia al índice "Dow Jones" sin especificar nada más se entiende que es el DJIA. Por ejemplo, el Eurostoxx 50 realmente se llama "Dow Jones Eurostoxx 50". Dow Jones es la empresa que calcula y publica todos estos índices.

Cada método tiene sus ventajas y desventajas. En mi opinión es mejor el que tiene en cuenta la capitalización bursátil, ya que lo considero más representativo. La principal crítica que se le hace es que en ocasiones el índice sube pero realmente sólo están subiendo unas pocas empresas (las más grandes y con mayor peso en el índice), mientras que la mayoría (las más pequeñas y con menor peso en el índice) están bajando. Esto es cierto, pero creo que con el otro método es más fácil manipular el índice en una dirección u otra, ya que con relativamente poco dinero se podría mover la cotización de las empresas pequeñas y ejercer una gran influencia en los movimientos del índice. El Dow Jones no tiene empresas tan pequeñas como el IBEX 35, por lo que este problema no le afecta tanto como podría afectarle al IBEX 35.

Cuando algún valor tiene un free-float bajo es posible que su peso en el índice sea corregido a la baja para evitar movimientos artificiales en su cotización. Hay muchos fondos de inversión que replican a los índices y cuando un valor tiene una capitalización bursátil muy elevada pero pocas acciones libres en el mercado se producen subidas artificiales al haber muchos compradores para pocas acciones. Esta fue una de las razones de la subida de Terra, por ejemplo. Para evitarlo se aplica un factor de corrección a su capitalización, establecido en un porcentaje. Por ejemplo si la empresa X tiene un factor de corrección del 30% y una capitalización bursátil de 20.000 millones de euros a la hora de calcular el valor del índice se haría con una capitalización estimada de 6.000 millones de euros (30% de 20.000).

Para evitar que las ampliaciones de capital, splits, contra-splits, etc. supusieran cambios muy bruscos en los valores del índice, distorsionándolo por completo, cada vez que una empresa realiza una operación de este tipo se modifica el divisor del índice, de forma que no se vea afectado por estas operaciones.

### 3.- Principales Índices Mundiales

Argentina: Merval

Brasil: Bovespa, sao paulo

El Standard & Poor's 500, se calcula mediante la media aritmética ponderada por capitalización, compuesta por 500 empresas representativas. El Dow Jones, compuesto por 30 valores industriales cotizados en New York Stock Exchange (NYSE) que se calcula mediante la media aritmética simple de precios.

Japón:

Topix, compuesto por 1.250 empresas y está elaborado sobre una media aritmética ponderada por capitalización.

Nikei Stoch Average, incluye 225 compañías y se calcula por una media aritmética simple.

Reino Unido:

Financial Times-30 (FT-ordinari) que cuenta con 30 compañías inglesas, para su cálculo se utiliza la media geométrica. FT-SE 100 (Footsie) comprende las 100 mayores empresas del mercado londinense y su índice se calcula a través de una media aritmética ponderada por capitalización.

Alemania:

Deutscher Aktfenindex (DAX) incluye 30 valores cotizados en Francfort y se calcula por la media aritmética ponderada por capitalización.

España:

Índice General de la Bolsa de Madrid. El IBEX 35.

#### 4.- Índice más difundido de nuestro mercado accionario - Metodología

El índice más difundido del mercado accionario local es el Índice Merval, pues es el indicador que generalmente difunden los medios (televisivos, radiales y gráficos) al cierre de cada día. Mide el valor en pesos de una canasta teórica de acciones, seleccionadas de acuerdo a criterios de liquidez. También existen otros índices del mercado accionario local: Índice Merval Argentina (M.AR), Índice Merval 25, Índice General de Bolsa y el Índice Burcap.

##### Metodología

Este índice es el valor de mercado de una cartera de acciones seleccionada de acuerdo a la participación en la cantidad de transacciones y el monto operado en la Bolsa de comercio de Buenos Aires. La fecha y valor base son: 30 junio de 1986 igual a \$ 0,01.

El Índice Merval se computa continuamente durante la jornada de transacciones y se exhibe en las pantallas del Sistema de Información Bursátil. La nómina de sociedades y sus ponderaciones se actualizan trimestralmente, de acuerdo con la participación en el mercado de los últimos seis meses.

El índice Merval mide el valor en pesos de una canasta teórica de acciones, seleccionadas de acuerdo a criterios que ponderan su liquidez. El índice está compuesto por una cantidad nominal fija de acciones de distintas empresas cotizantes (comúnmente conocidas como “empresas líderes”). A

esta cantidad fija de acciones que cada firma posee en el índice se la llama cantidad teórica.

Las acciones que componen el índice Merval cambia cada tres (3) meses, cuando se procede a realizar el recalcu de esta cartera teórica, sobre la base de la participación en el volumen negociado y en la cantidad de operaciones de los últimos seis (6) meses.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> Consultas en Internet: [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (03/04/12)



## CONCLUSIÓN

La Bolsa es un agente primordial y determinante en la estabilidad de la economía del mundo, de no existir, la compra y venta de acciones bonos o cualquier otro valor no contarían con la transparencia y la determinación del precio dependería de la voluntad de grandes industriales lo cual sería una gran desventaja para la economía del mundo y en especial para los consumidores.

Las Bolsas que se constituyen como sociedades anónimas, actúan como un barómetro importante de la economía y es la Comisión Nacional de Valores quien las autoriza y marca las pautas de su funcionamiento.

Si la existencia de la sociedad está sujeta a una autorización expresa en cuanto a su admisión a un determinado sector de la actividad empresarial, la cancelación firme de su autorización debe acarrear necesariamente su disolución, pues de lo contrario perdurarían estructuras como meras formas inhábiles de cumplimiento del objeto de su creación.

La intención de ésta tesis es que el potencial inversor tenga los conocimientos necesarios sobre la Comisión Nacional de Valores y sobre la Bolsas de Comercio, y que no es necesario ser un profesional del mercado bursátil para comprender la información que proporcionan las mismas. Pero también debe saber que en ese amplísimo universo de información disponible que puede ayudar al inversor a tomar la mejor decisión según sus expectativas, lo recomendable antes de invertir es acudir a la Bolsa o a un Agente de Bolsa para pedir información sobre sus respectivos valores.

Esperamos que éste trabajo sea de gran utilidad.

## ÍNDICE BIBLIOGRÁFICO

### a) Especial:

FONTANA, Carlos, Claves de la Bolsa, 1era. Edición (Bs.As., 1990), Editorial Bursátil.

GARCÍA CÁFFARO, José Luis, Sociedad Anónima en Bolsa, (Bs.As., 1972) Editorial La Ley.

LINARES BRETÓN, Samuel F., Operaciones de Bolsa: Bolsa de Comercio y Mercado de Valores, 1era. Edición (Bs.As., 1980) Editorial Depalma.

VÍTOLO, Daniel Roque. Sociedades Comerciales – Ley 19550 Comentada. Doctrina – Jurisprudencia – Bibliografía. (Bs.As. 1/1/2007).

ROITMAN, Horacio, Ley de Sociedades Comerciales. Comentada y Anotada, (Bs. AS. 1/1/2006)

### b) Otras Publicaciones:

Ley de Bolsa y Mercado de Valores, N° 17811 (b.o. 22/07/1968)

Ley de Sociedades Comerciales, N° 19550 (b.o. 25/06/1972)

con las modificaciones introducidas por normas posteriores.

#### Links:

[www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar) (03/04/12).

[www.nbct.com.ar](http://www.nbct.com.ar) (04/04/12).

[www.bcb.sba.com.ar](http://www.bcb.sba.com.ar) (04/04/12).

## ÍNDICE

<b>Prólogo</b> .....	<u>Pág.</u> 1
----------------------	------------------

### CAPÍTULO I

#### Introducción e Historia de la Comisión Nacional de valores

1.- Reseña Histórica de la C.N.V. ....	2
2.- Qué es la C.N.V.....	4
3.- Funciones de la C.N.V.: Quién las ejerce y cuáles son .....	5
4.- Objetivos de la C.N.V.....	8
5.- Estructura de la C.N.V. ....	8
6.- Bolsas bajo control de la CNV.....	10

### CAPÍTULO II

#### Oferta Pública de Títulos Valores

1.- Definición de la Oferta Pública .....	11
2. Solicitud para realizar Oferta Pública .....	12
3.- Autorización para realizar Oferta Pública.....	13
4.- Limitación de la Oferta Pública.....	16
5.- Quienes pueden realizar Oferta Pública de Títulos Valores.....	16

### CAPÍTULO III

#### La Bolsa, Mercado de Valores y su Funcionamiento

1.- Cómo deben constituirse – Funciones de la Bolsa.....	18
2.- Bolsa de Valores – Mercado de Valores: Diferencias .....	20
3.- Autorización para desarrollar sus funciones: La bolsa y mercado de valores.....	21

4.- Cómo opera la Bolsa.....	21
5.- Requisitos para asociarse.....	22
6.- Títulos y Valores que se comercializan.....	23
• Acciones.....	23
• Obligaciones Negociables.....	23
• Cheque de Pago Diferido.....	24
• Títulos Públicos.....	24
• Fideicomisos Financieros.....	25
• Cedeares.....	26
• Cevas.....	26
• Operaciones a plazo.....	27
• Otros: Fondos Comunes de Inversión.....	27
7.- Cómo invertir – Monto mínimo – Consejos.....	28
• Cómo Invertir.....	28
• Monto mínimo.....	29
• Consejos.....	29
8.- Requisitos legales para ser Agente y/o Sociedad de Bolsa.....	30
9.- Empresas que pueden cotizar en Bolsa.....	31
10.- Costos para invertir.....	31

CAPÍTULO IV

Marco Regulatorio

1.- Marco Regulatorio.....	33
2.- Ley 17811: Poder de Policía - Autorización.....	34
3.- Ley 19550: Inscripción – Registro Nacional de Sociedades por Acciones - Legajo.....	35
4.- Disolución según Ley 19550: Concepto – Caracterización –Causales.....	36
• Concepto.....	36
• Caracterización.....	36
• Causales.....	37
5.- Código de Protección al Inversor.....	40
I. Principios generales y valores.....	40

II.	Conductas especiales.....	41
III.	Conductas prohibidas.....	43
IV.	Régimen de sanciones aplicables.....	44
V.	Derechos de Clientes.....	45

## CAPÍTULO V

### Índices Bursátiles y Mercado de Capitales

1.-	Concepto de Índices Bursátiles e Importancia.....	46
2.-	Cálculo de los índices.....	47
3.-	Principales Índices Mundiales.....	51
4.-	Índice más difundido de nuestro mercado accionario - Metodología.....	52
	<b>Conclusión.....</b>	<b>54</b>
	<b>Índice Bibliográfico.....</b>	<b>55</b>
	<b>Índice.....</b>	<b>56</b>