

Fernando M. Schvartz

Mercado de Capitales

2º Edición

TRANSPARENCIA Y MEJORES PRÁCTICAS
El GOBIERNO DE LAS EMPRESAS COTIZADAS

Osmar D. Buyatti
LIBRERIA EDITORIAL

ÍNDICE

Antecedentes del autor	5
Prólogo	9
Prefacio	11
Presentación	13

CAPITULO I

1. Introducción	21
2. Transparencia y mejores prácticas en el mercado de capitales	23
3. Antecedentes	23
4. Decreto ley 677/01 – régimen de transparencia de la oferta pública	24
5.1. Conceptos jurídicos financieros	25
5.2. Normas de transparencia y mejores prácticas oportunamente dictadas por la comisión nacional de valores:	26
5.3. Auditores externos	28
5.4. El comité de auditoría	28
5.5. Limitaciones para quienes participan en procesos de colocación	28
5.6. Información, publicidad y sanciones.	28
5.7. Trato equitativo para los accionistas minoritarios.	29
5.7.1. Oferta pública de adquisición	29
5.7.2. Régimen de participaciones residuales.	30
5.7.3. Retiro de oferta pública	30
5.8. Conductas contrarias a la transparencia en el ámbito de la oferta pública.	31
5.8.1. Prohibición de uso de información privilegiada.	31

5.8.2. Manipulación y engaño al mercado.	31
5.8.3. Responsabilidad por la información del prospecto.	31
5.8.4. Prohibición de intervenir en la oferta pública en forma no autorizada.	31
5.9. Arbitraje	32
5.10. Reuniones a distancia	32
5.11. Exceso de suscripciones	32
5.12. Opciones sobre acciones -«stock options»-	32
5.13. Adquisición de sus acciones por la sociedad	32
5.14. Acciones destinadas al personal -«stock options planes»-	33
5.15. Ofertas de canje. Derecho de voto. Solicitud pública de poderes	33
5.16. Convocatoria e información previa a la asamblea de accionistas	33
5.17. Asamblea de accionistas	34
5.18. Actividades comerciales con partes relacionadas	34
5.19. Remuneración de los directores y gerentes con opciones	34
5.20. Seguro de responsabilidad civil para directores	34
5.21. Acción social de responsabilidad	35
5.22. Responsabilidad individual de los directores	35
5.23. Deber de lealtad de los directores	35
5.24. Firma digital	36
6. Resolución General N° 516/07 - Código de buenas prácticas de gobierno societario.....	36
7. Lineamientos generales de la Resolución General N° 516/07.....	37
7.1. Considerando de la R.G. 516/07.....	37
7.1.1. Carácter discrecional o facultativo.....	37
7.1.2. Rango de información relevante	38
7.1.3. Derogación R.G. 493/06.....	38
7.2. Resuelvo de la R.G. 516/07.....	38
7.2.1. Aprobación de recomendaciones	38
7.2.2. Modificación del régimen de informativo periódico.....	38
7.2.3. Oportunidad, forma y modalidad de presentación	39
7.2.4. Fecha de vigencia.....	39
7.3. Anexo I de la R.G. 516/07	39
7.3.1. Relación de la emisora y el grupo económico.....	39
7.3.2. Inclusión en el estatuto societario	39

7.3.3. Responsable de las políticas y estrategias societarias	39
7.3.4. Control de la gestión societaria	39
7.3.5. Políticas de control y gestión de riesgos – políticas de seguimiento.....	40
7.3.6. Comité de auditoría	40
7.3.7. Cantidad de integrantes – directores independientes – comités	40
7.3.8. Integración del directorio	40
7.3.9. Desempeño de funciones en distintas sociedades	40
7.3.10. Evaluación de la gestión del directorio	40
7.3.11. Capacitación de directores y ejecutivos gerenciales	41
7.3.12. Designación de directores independientes y ejecutivos gerenciales.....	41
7.3.13. Política y proporción de directores independientes	41
7.3.14. Reunión de directores independientes.....	41
7.3.15. Información periódica y atención directa a los accionistas	41
7.3.16. Accionistas minoritarios.....	41
7.3.17. Política de dividendos	42
7.3.18. Relación con la comunidad	42
7.3.19. Comité de auditoría	42
7.3.20. Políticas particulares de rotación de síndicos y/o auditores externos.....	42
7.3.21. Doble carácter de síndico y auditor externo.....	42
7.3.22. Comité de remuneración	42
7.3.23. Comité de nombramientos y gobierno societario.....	43
8. El modelo «cumpla o explique»	43
9. Formas de incorporación de las tendencias mundiales - la doble disyuntiva	44
10. Realidad del mercado de capitales argentino.....	46
11. Argentina: mercado de deuda – mercado de acciones.....	49
11.1. Mercado de deuda.....	49
11.1.1. Fideicomisos financieros	49
11.1.3. Valoración de los gráficos	50
11.2. Mercado de acciones	51
12. Los participante del mercado de capitales	52

13. Gobierno corporativo.....	53
13.1. Antecedentes.....	53
13.2. Actualidad.....	54
13.3. Objeto	54
14. Estructura de propiedad y gobierno de la firma.....	55
15. Tendencias mundiales respecto de los principios para el gobierno de las sociedades	58
16. Principios de la ocde para el gobierno de las sociedades	59
16.1. Proteger los derechos de los accionistas.....	59
16.2. Asegurar un trato equitativo a todos los accionistas	59
16.3. Reconocer los derechos de los grupos de interés social	60
16.4. Asegurar la comunicación y transparencia informática	60
16.5. Estipular las directrices estratégicas de la compañía.....	60
17. Governancia de las sociedades	61
18. Encuadramiento jurídico de la función directorial	62
19. El rol fiduciario de los directores	63
20. Requisito indispensable: la autonomía de los directores	64
21. Comités permanentes de propósitos especiales	65
22. Antecedente. El comité ejecutivo	67
23. Antecedente. El director independiente	68
24. Sistema monista versus sistema dualista	69
25. Ley N° 19.550 – Régimen de sociedades comerciales	70
26. El decreto 677/01 y de la resolución general 400	72
27. Creación del comité de auditoría	72
28. Funcionamiento del comité de auditoría	73
29. Criterios para que los directores invistan condición de independencia .	74
30. Atribuciones del comité	76
31. Conclusiones	77

APÉNDICE I

UN VOTO DE CONFIANZAAL MERCADO DE CAPITALES

Financiamiento de pymes a través del mercado de capitales: emisión de obligaciones negociables.....	86
--	----

El fideicomiso financiero	89
Realidad del fideicomiso financiero en el interior del país	92

APÉNDICE II

MERCADO DE CAPITALES REGIONAL

Introducción	95
Mercado de capitales regional	95
Estructuras de financiamiento	96
Fondo de inversión directa agrícola.....	97
Pool de siembra.....	97
Fideicomiso ordinario agrícola.....	98
Fideicomiso financiero agrícola.....	99
Consideraciones.....	100
Fideicomiso público municipal.....	102
Conclusión	104
Bibliografía	105