Guía de acceso a la oferta pública de acciones

CNV Comisión Nacional de Valores

Guía de acceso a la oferta pública de acciones

CNV Comisión Nacional de Valores

de los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización, titulares y suplentes para comunicar a la CNV los datos personales de cada uno.
- Las sociedades que no estén comprendidas en ninguno de los supuestos a que se refiere el artículo 299 de la Ley General de Sociedades, aquellas que hagan oferta pública de obligaciones negociables garantizadas y las que adoptan la forma jurídica de Sociedad de Responsabilidad Limitada pueden prescindir de la sindicatura cuando así esté previsto en el estatuto social. En tal caso, los socios poseen el derecho de contralor que confiere el artículo 55 de la Ley General de Sociedades.

Independencia

La totalidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora deben ser independientes, de acuerdo con los criterios previstos en las resoluciones técnicas dictadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Deberes y atribuciones

- Fiscalizar la administración de la sociedad, examinar los libros y la documentación siempre que lo juzgue conveniente y, por lo menos, una vez cada tres meses.
- Verificar en igual forma y periodicidad las disponibilidades y los títulos valores, así como las obligaciones y su cumplimiento; solicitar la confección de balances de comprobación.
- Asistir con voz, pero sin voto, a las reuniones del Directorio, del Comité Ejecutivo y de la Asamblea, a todas las cuales debe ser citado.
- Controlar la constitución y subsistencia de la garantía de los directores y recabar las medidas necesarias para corregir cualquier irregularidad.
- Presentar a la asamblea ordinaria un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, el inventario, balance y estado de resultados.
- Suministrar a los accionistas que representen no menos del 2% del capital, en cualquier momento que estos se lo requieran, información sobre las materias que son de su competencia.
- Convocar a asamblea extraordinaria, cuando lo juzgue necesario y a asamblea ordinaria o asambleas especiales, cuando omitiere hacerlo el Directorio.
- Hacer incluir en el orden del día de la asamblea los puntos que considere procedentes.
- Vigilar que los órganos sociales den debido cumplimiento a la ley, el estatuto, reglamento y las decisiones asamblearias.
- Fiscalizar la liquidación de la sociedad.
- Investigar las denuncias que le formulen por escrito accionistas que representen no menos del 2% del capital, mencionarlas en informe verbal a la asamblea y expresar acerca de ellas las consideraciones y proposiciones que correspondan. Convocará de inmediato a asamblea para que resuelva al respecto, cuando la situación investigada no reciba del Directorio el tratamiento que conceptúe adecuado y juzgue necesario actuar con urgencia.

El ejercicio de los derechos de información e investigación administrativa del síndico abarca los ejercicios económicos anteriores a su designación.

Responsabilidades

A los síndicos les cabe responsabilidad ilimitada y solidaria por el incumplimiento de las obligaciones que les imponen la ley, el estatuto y el reglamento. Su responsabilidad se hará efectiva por decisión de la asamblea. La decisión de la asamblea que declare la responsabilidad importa la remoción del síndico.

También son responsables solidariamente con los directores por los hechos y las omisiones de estos, cuando el daño no se hubiera producido si hubieran actuado de conformidad con lo establecido en la ley, el estatuto, reglamento o las decisiones asamblearias.

Estudio Marton, Agranati, Albores y Asociados:
Javier Agranati, Agustín Vittori y María Pía Rodríguez Pratt

ARPENTA:
Mario Ledesma

2.12 Impactos, riesgos y obligaciones

Las acciones como parte del capital propio no implican la necesidad de una retribución fija, como los títulos de deuda. La retribución esperada por los accionistas es un mayor valor de la acción y el pago de dividendos (siendo esto último una opción, no una obligación). Por eso es importante comprender que las acciones no son una fuente de fondos sin costo. Los accionistas son inversores que comparten el riesgo de la empresa.

- El valor de mercado de la acción brinda una medida objetiva de la riqueza de los propietarios, y del impacto de las decisiones de inversión y financiamiento sobre la misma.
- Pueden calcularse ratios como el PER (precio-ganancias) o el ratio valor de mercado a valor de libros y realizar comparaciones con otras empresas similares.
- Como la emisión de acciones forma parte del capital propio,

IF-2021-124119900-APN-GGCPI#CNV

mejora los ratios o indicadores de endeudamiento de la empresa.
Permite establecer esquemas de compensación con alineación de incentivos vía tenencia de acciones por parte de los trabajadores.

El precio de la acción está expuesto a:

- Los factores de riesgo propios de la empresa.
- Los riesgos del sistema (riesgo del mercado argentino e internacional).
- Desequilibrios temporales en el precio (burbujas, efectos contagio, comportamiento de manada).
- Baja liquidez (frecuencia y volumen de negociación) de la acción.

Cuadro 2.1 Capital social: obligaciones y riesgos

OBLIGACIONES	RIESGOS
• No pueden emitirse acciones preferidas después de la OPI. • Se puede prever en el estatuto posibilidad de aumentar de capital sin límite. • Forma de registro más usada actualmente: certificados globales. • Agente de registro: Caja de Valores S.A.	• Necesidad de realizar cambios posteriores por cuestiones no previstas.

Cuadro 2.2 Directorio: obligaciones, riesgos e impactos

OBLIGACIONES	RIESGOS	IMPACTOS
• Recomendaciones de funcionamiento incluidas en el CGS. • Remuneraciones de directores vinculadas a las ganancias y pago de dividendos. • Comité de auditoría obligatorio (excepto PyMes). *Ventaja*: esto permite prescindir de la comisión fiscalizadora. • Comité de auditoría: mínimo por dos directores independientes.	Dificultad para adaptarse a los requisitos.	Directores independientes con experiencia aportan visión estratégica y potencial de redes de contacto,

Cuadro 2.3 Grupos de interés (*stakeholders*): obligaciones e impactos

OBLIGACIONES	IMPACTOS
ACCIONISTAS	
Derechos de los accionistas • No se aplica el derecho a acrecer, salvo que lo prevea el estatuto. • Si el estatuto lo prevé, se puede reducir el plazo de ejercicio del derecho de preferencia. • No se puede ejercer el derecho a receso en casos de fusión o escisión.	» Distintos tipos de inversores institucionales, sociedades, personas físicas. » Tratamiento tributario diferenciado.
ASAMBLEA	
• Cumplimiento de plazos de convocatoria y difusión de información. • Las reuniones pueden ser virtuales si lo prevé el estatuto.	Diseñar con cuidado la política de dividendos porque bajo oferta pública los cambios pueden tener contenido informativo,
DIVIDENDOS	
• Agente de pago: Caja de Valores S.A. • Plazos de información y pago.	
TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	
• Requieren opinión del Comité de Auditoría y aprobación del Directorio. • Deber de informar a la CNV.	• Además de normativa específica y control de los conflictos de interés con el grupo de control y sus afiliadas, existe un mecanismo importante de difusión y transparencia, por lo cual debe tenerse muy en cuenta a la hora de realizar tales operaciones. • La existencia de la Operación de Proceso de Adquisición de participaciones relevantes y del control social tiene impactos no solo económicos (disponibilidad de monto de compra a los minoritarios) sino también de afectación de los tiempos de ejecución de las operaciones de venta de paquetes accionarios y sus autorizaciones regulatorias.

IF-2021-124119900-APN-GGCPI#CNV

Cuadro 2.4 Transparencia informativa: obligaciones, riesgos e impactos

OBLIGACIONES	RIESGOS	IMPACTOS
• Presentar CGS (excepto PyMes) con monitoreo aleatorio de la CNV. • Designar Responsable de Relaciones con el Mercado. • Designar Responsable de Relaciones con el Inversor (puede coincidir con el anterior). • Desarrollo de un canal de comunicaciones con inversores. • Comunicación de hechos relevantes. • Presentar estados financieros bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).	• El incumplimiento del régimen informativo es un riesgo reputacional basado en la difusión pública y transparente de dicha falta. • Necesidad de contar con personal especializado para la elaboración de información y contacto con inversores: contenido de la memoria (historia y perspectivas) en los estados contables, y declaración sobre hechos relevantes, generación de información sobre gobierno corporativo.	• Posibilidad de integrar panel GC diferenciado BYMA. • Mejor visibilidad de la emisora, al ser parte de las comunicaciones de los mercados, evaluaciones de periodistas y publicaciones especializadas, difusión internacional y regional dada a los índices y paneles especiales en los que también la emisora puede elegir participar. • Mayor transparencia y comunicación fluida y periódica con los *stakeholders* de la emisora. • Necesidad de adaptar la estructura contable-administrativa para presentar estados financieros bajo NIIF. • Explicitar la política de gestión de riesgos (requerimiento NIIF) implica reconocimiento, medición y gestión de los distintos riesgos que puede afrontar la empresa. Es un ejercicio muy sano para una organización en contextos de alta incertidumbre.

Beneficios del gobierno corporativo

TRANSPARENCIA EQUIDAD RENDICIÓN DE CUENTAS	» Coordinación de decisiones entre los distintos niveles: propiedad (accionistas), directorio y managers ejecutivos. » Minimización de conflictos entre partes (*insiders* y *outsiders*). » Mayor confianza del mercado permite acceso al financiamiento. » Administración más eficiente que mejora la rentabilidad y aumenta el valor de la empresa. » Favorece el crecimiento sostenible. » Desarrollo de sistemas sólidos de gestión de riesgos.

Universidad Nacional del Sur:
Diana Albanese y Anahí Briozzo

Allende & Ferrante Abogados:
Enrique Prini Estebecorena

2.13 El arbitraje en el mercado de capitales

El artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales establece que todos los mercados deben contar con un tribunal arbitral permanente, al cual quedarán sometidas en forma obligatoria las entidades cuyos valores negociables se negocien dentro de su ámbito, en sus relaciones con los accionistas e inversores.

» Quedan comprendidas en la jurisdicción arbitral todas las acciones derivadas de la ley 19.550 de Sociedades Comerciales (t.o. 1984) y sus modificaciones, incluso las demandas de impugnación de resoluciones de los órganos sociales y las acciones de responsabilidad contra sus integrantes o contra otros accionistas, así como las acciones de nulidad de cláusulas de los estatutos o reglamentos.

» Si surgen divergencias entre los cuotapartistas y el administrador y/o custodio respecto de la interpretación del Reglamento de Gestión de los Fondos Comunes de Inversión y no pudieran resolverse de buena fe, serán sometidas al Tribunal Arbitral previsto en el Reglamento y su resolución tendrá el carácter de final e inapelable, sin perjuicio de la intervención que en el caso pudiere corresponderle a la CNV.

» La impugnación del precio equitativo establecido en las ofertas públicas de adquisición puede efectuarse ante el Tribunal Arbitral del mercado en que hubiere negociado la sociedad o ante los tribunales ordinarios con competencia en materia comercial del domicilio de la sociedad. La totalidad de las impugnaciones que presenten los accionistas minoritarios y, en su caso, los titulares de otros títulos convertibles serán acumuladas para su trámite ante el mismo tribunal (judicial).

Los reglamentos deben dejar a salvo el derecho de los accionistas e inversores a optar por acudir a los tribunales judiciales competentes.

Las personas que efectúen una oferta pública de adquisición

IF-2021-124119900-APN-GGCPI#CNV