

Nueva Ley de Mercado de Capitales: Lo que hay que saber

Por Agustín Cerolini. Publicado en Forbes Argentina. Titular de Cerolini & Ferrari Abogados.
www.ceroliniferrari.com.ar

Sumario: 1. Eliminación de la autoregulación de los mercados. 2. Secreto financiero. 3. Competencias y facultades. 4. Autorización de agentes. 5. Oferta pública de adquisición (OPA). 6. Conclusión

El pasado 22 de octubre el Poder Ejecutivo daba el puntapié inicial: anunciaba el envío al Congreso de un proyecto de reforma integral de las normas que -por aquel entonces- regulaban el mercado de capitales argentino. El anuncio generó mucha expectativa entre los operadores del mercado local y del exterior. Diferentes versiones circulaban a través de emails que iban y venían. Desde aquel día de octubre, algo más de tres meses transcurrieron para que la nueva ley de mercado de capitales (LMC) esté vigente.

Sin perjuicio de que muchos institutos de las normas que se reemplazan han sido incorporados de manera muy similar en la LMC, la nueva regulación ha traído algunas novedades que vale la pena conocer:

1. Eliminación de la Autoregulación de los Mercados

Podríamos decir que este cambio refleja —conceptualmente hablando— la columna vertebral de la nueva ley. Esta modificación no es otra cosa que la reasunción por parte del Estado de ciertas facultades que la previa normativa vigente (ley 17.811) le confiaba a actores privados (bolsa de comercio, mercado de valores, mercado abierto electrónico, etc.). Es decir, los mercados dejan de tener la potestad de crear su propia normativa y de supervisar la aplicación de la misma en el ámbito de su competencia. La actuación de cualquier sujeto requerirá siempre el registro ante la Comisión Nacional de Valores (CNV).

2. Secreto Financiero

Los operadores del mercado han manifestado preocupación debido a los cambios introducidos sobre este punto. Ello, debido a que la LMC relativiza —más allá de la generalizada flexibilización que ha sufrido este concepto en los últimos años— la importancia del secreto financiero, permitiéndose que los entes de supervisión del sistema financiero y asegurador “cruzen” información sin condicionamiento alguno. Teniendo en cuenta lo sensible que puede ser este punto para los inversores y operadores del mercado, será clave lo que finalmente disponga el decreto reglamentario.

3. Competencias y Facultades

La LMC otorga a la CNV facultades muy amplias para supervisar, regular, inspeccionar, fiscalizar y sancionar tanto a los agentes autorizados como a las empresas cotizantes. Asimismo, la nueva ley faculta a la CNV a designar veedores con facultad de veto cuando a su solo entendimiento se vulneren intereses de los accionistas minoritarios. Pero más aun, el referido organismo podría separar los órganos de administración (por ej. el directorio en una sociedad anónima) por un plazo de 180 días, hasta tanto se regularicen las deficiencias detectadas. Respecto a este cambio, las emisoras y sus accionistas han mostrado una creciente

preocupación, ya que consideran que esta facultad de remoción del órgano de administración podría constituir un poder excesivo e ilimitado que pone en peligro la propiedad privada y la seguridad jurídica de las empresas que se encuentran bajo el régimen de la oferta pública. Aquí también será clave lo que –al final del día- disponga la reglamentación de la nueva ley.

4. Autorización de Agentes

Otra novedad que trae la LMC es que no será requisito tener una acción de bolsa para poder actuar como agente intermediador. Es decir, la CNV podrá autorizar nuevos agentes sin necesidad de que estos tengan entre sus activos una acción de bolsa, algo que fue requisito esencial para poder intermediar en el mercado hasta la sanción de la ley. No mucho tiempo atrás una acción de bolsa no se conseguía por menos de U\$S 500.000/600.000 aproximadamente. Hoy es una gran incógnita.

5. Oferta Pública de Adquisición (OPA)

La LMC elimina la opción –para las emisoras cuyas acciones están admitidas al régimen de la oferta pública (EAOP) de optar por la exclusión voluntaria del régimen de oferta pública de adquisición que admitía el art. 24 del decreto 677/01. Así, cualquier persona que directa o indirectamente adquiriese –o tuviera derecho a– una participación significativa en una EAOP, deberá promover –previamente– una OPA, sin perjuicio de lo que la sociedad hubiera establecido en su estatuto respecto de la exclusión voluntaria al régimen de OPA.

6. Conclusión

Sin perjuicio de los temas analizados más arriba (y algunos otros que han quedado fuera del tintero), será trascendental lo que finalmente disponga la reglamentación de la LMC. Es de vital importancia que el texto final sea consensuado con los operadores del mercado a efectos de que la misma traiga credibilidad y seguridad jurídica a todos los que participan en el mercado de capitales, principalmente a los inversores locales e internacionales, quienes –a fin de cuenta– serán los que operando en nuestro mercado favorecerán el crecimiento del mismo, le imprimirán volumen y canalizarán hacia la región inversiones productivas locales y extranjeras.