

# Secretos de la Comisión Nacional de Valores

Trad. Públ. María C. Parodi

En este artículo se desentrañan cuestiones clave para entender cómo funciona la CNV y cómo se integra en la actividad financiera de la economía nacional.

Para quienes son legos en temas de oferta pública, suele resultar confuso desentrañar cuáles son las funciones que desarrolla la Comisión Nacional de Valores (CNV) y no es raro encontrar a quienes confunden ese organismo con las bolsas de comercio o los mercados de valores.

La CNV es un ente autárquico creado en el año 1968 por la ley N° 17.811. Se encuentra en el ámbito del Ministerio de Economía y Producción y sus directores son designados por el Poder Ejecutivo.

Las tareas que le corresponden han sido asignadas por la ley de su creación, que en el año 2001 fue modificada por el Decreto N° 677. En efecto, el art. 6° de la norma citada dispone que la CNV tiene como funciones:

- a) Autorizar la oferta pública de títulos valores;
- b) Asesorar al Poder Ejecutivo Nacional sobre los pedidos de autorización para funcionar que efectúen las bolsas de comercio, cuyos estatutos prevén la cotización de títulos valores, y los mercados de valores;
- c) Llevar el índice general de los agentes de bolsa inscriptos en los mercados de valores;
- d) Llevar el registro de las personas físicas y jurídicas autorizadas para efectuar oferta pública de títulos valores y establecer las normas a las que deben ajustarse y quienes actúan por cuenta de ellas;
- e) Aprobar los reglamentos de las bolsas de comercio relacionados con la oferta pública de títulos valores, y los de los mercados de valores.
- f) Fiscalizar el cumplimiento de las normas legales, estatutarias y reglamentarias en lo referente al ámbito de aplicación de la presente ley.
- g) Solicitar 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, cuando dichas instituciones no cumplan las funciones que les asigna esta ley.

h) Declarar irregulares e ineficaces a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización, cuando sean contrarios a la ley, a las reglamentaciones dictadas por la CNV, al estatuto o a los reglamentos.

Debe tenerse presente que en el momento en que una sociedad por acciones ingresa al régimen de la oferta pública, la CNV tiene a su cargo respecto de ella diversas funciones que le asigna la ley N° 22169, la cual le atribuye la competencia exclusiva y excluyente de:

- a) Prestar conformidad administrativa con relación a las reformas estatutarias;
- b) Fiscalizar toda variación de capital, así como la disolución y liquidación de las sociedades;
- c) Fiscalizar permanentemente el funcionamiento de las sociedades;
- d) La ley mencionada excluye en forma expresa a las funciones relacionadas con la constitución de las sociedades; en ese aspecto continuará ejerciendo su competencia el organismo provincial respectivo.

Las funciones antedichas se ejercen sólo respecto de aquellas sociedades que se encuentran en el ámbito nacional o aquellas que, aun cuando se hallen en jurisdicción provincial, hayan adherido al régimen de la ley N° 22169, como es el caso de las provincias de Mendoza y Tucumán.

En la práctica esto significa que si una sociedad desea ofrecer públicamente sus acciones y se encuentra ubicada por ejemplo en la ciudad de Buenos Aires, obviamente deberá solicitar autorización de oferta pública a la CNV, quien podrá otorgarla una vez cumplidos determinados requisitos. Una vez que esa sociedad se encuentre bajo la supervisión de la CNV, en caso de que decida reformar su estatuto o fusionarse con otra sociedad, por citar algunos supuestos, será necesario que obtenga la conformidad administrativa mediante una resolución que dictará el organismo. Asimismo, la CNV controlará el

funcionamiento de la entidad, lo que implica que ésta deberá presentar cierta documentación (asamblearia, contable, etc.) y la documentación para inscribir autoridades o inscribir los aumentos o reducciones de capital, entre otra. Es decir que la sociedad ya no efectuará esos trámites directamente ante la Inspección General de Justicia o la Dirección de Personas Jurídicas de la provincia respectiva sino que lo hará ante la CNV y ésta a su vez ordenará efectuar las inscripciones correspondientes.

Por el contrario, si la provincia no hubiera adherido a la ley N° 22169, el control societario sobre la entidad que hace oferta pública seguirá perteneciendo a la autoridad provincial y, por ende, esas reformas de estatuto o inscripciones de autoridades tramitarán ante el organismo provincial correspondiente. Ello sin perjuicio de la información que la sociedad deberá brindar a la CNV por el hecho de encontrarse en el ámbito de la oferta pública.

Con lo expuesto quiero dejar en claro que de ninguna manera la tarea de la CNV respecto de las sociedades emisoras se circunscribe a la autorización de oferta pública.

No resulta ocioso recalcar que, en virtud de lo establecido por el artículo 18 de la ley N° 17811, la oferta pública de títulos valores emitidos por la Nación, las provincias, las municipalidades, los entes autárquicos y las empresas del Estado, no se encuentra comprendida en la ley, con lo cual la CNV no otorga ninguna autorización al respecto.

Por otra parte, las bolsas de comercio y los mercados de valores constituyen ámbitos en los cuales cotizan o se negocian títulos. Obviamente no tienen facultad alguna para conferir autorización de oferta pública, sino que sólo pueden autorizar la cotización o la negociación de los valores, lo que implica necesariamente la previa autorización de oferta pública por parte de la CNV.