

INDICE GENERAL

TOMO I

Agradecimientos	XI
A manera de prólogo	XIII
Advertencia al lector	XXVII
Contenido	XXIX

CAPITULO 1

INTRODUCCION

[1]

CAPITULO 2

LOS MERCADOS QUE VENDRAN: EL PROCESO DE BURSATILIZACION PLANETARIA

a) Escala Mundial	7
b) Escala nacional	25
Economía y ecología	33
Economía y política	41
2.1. Autorregulación de los mercados	57
2.1.1. Antecedentes	57
2.1.2. ¿Qué es la autorregulación?	57

2.1.3.	Beneficios que provee a los inversores y participantes. Su rol	57
2.1.4.	Funciones	58
2.1.5.	Relaciones.....	59
	2.1.5.1. Con organismos gubernamentales	59
	2.1.5.2. Con mercados extranjeros	60
2.1.6.	Incumbencias	60
2.1.7.	Interrogantes a los que debe responder	61
2.1.8.	Regulaciones	62
	2.1.8.1. Comerciales	62
	2.1.8.2. A los participantes del mercado	62
	2.1.8.3. Requerimientos de capital.....	62
	2.1.8.4. Códigos de negocios y directrices éticas	62
2.1.9.	Limitación	63
	2.1.9.1. Amigables componedores.....	63
2.1.10.	Límites de la autorregulación.....	63
2.1.11.	Colisión entre las normas del mercado y las jurídicas	64
2.1.12.	<i>Insider Trading</i> (Información privilegiada)	65
2.1.13.	Beneficios adicionales de la autorregulación	65
	2.1.13.1. Eficiencia	65
	2.1.13.2. Flexibilidad	66
	2.1.13.3. Costo-beneficio	66
	2.1.13.4. Fondo de garantía	66
	2.1.13.5. Motivación.....	66
	2.1.13.5.1. Imagen de responsabilidad.....	67
	2.1.13.6. Internacionalización de mercados financieros	67
	2.1.13.6.1. La aldea global: Su problemática	67
2.1.14.	Conclusiones y resumen	68
2.1.15.	La autorregulación de los mercados en nuestro país	69
2.1.16.	Autorregulación de los mercados. Resolución General Nº 201/92 (B.O., 1/6/92).....	70
	2.1.16.1. Objetivo básico	71
	2.1.16.2. Comentario General.....	71
	2.1.16.3. Libertad de elección de las bolsas de comercio sin mercados de valores adheridos	72
2.2.	Mercados emergentes (<i>emerging markets</i>).....	74
	2.2.1. Concepto	74

2.2.2.	Los países emergentes	75
2.2.3.	¿Cómo se manifiestan esos nuevos mercados?	76
2.2.4.	Miembros del Comité de Desarrollo presididos por Argentina desde el año 1992	77
2.2.5.	Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV o IOSCO) (siglas en español y en inglés)	77
2.2.6.	Países miembros plenos de la IOSCO	79
2.2.7.	Iniciativas argentinas en la IOSCO (Nairobi, 1993).....	82
2.2.8.	Otras iniciativas	83

CAPITULO 3

LEY 17.811: EL MARCO LEGAL

3.1.	Ofertabilidad y cotizabilidad	88
3.2.	Campo operativo de la oferta pública de títulos valores. Ley 17.811/68 Fin: Proteger el ahorro público	89
3.3.	Introducción a la oferta pública de títulos valores: organismos que intervienen	90
3.4.	Ventajas de la oferta pública	92
3.4.1.	Para el emisor	92
3.4.2.	Para el inversor	94
3.4.3.	Para la comunidad	95
3.5.	Sinopsis sobre requisitos necesarios para la oferta pública	97
3.5.1.	Solicitud de ingreso al régimen de oferta pública para acciones y/u obligaciones negociables	98
3.5.2.	Documentación a presentar por las entidades que aumenten su capital por suscripción	99
3.5.3.	Documentación que deben presentar las emisoras de obligaciones negociables para su autorización de oferta pública	100
3.5.4.	Documentación a presentar para emitir títulos representativos de deuda a corto plazo	101
3.5.5.	Documentación a presentar para emisiones de acciones liberadas.....	102
3.6.	La Comisión Nacional de Valores	103
3.6.1.	Primera etapa.....	103
3.6.2.	Segunda etapa	103
3.6.3.	Tercera etapa	104
3.6.4.	Sus funciones	104

3.6.4.1.	Nuevas funciones otorgadas en los últimos años	105
3.6.5.	Autorización para realizar oferta pública	106
3.6.5.1.	Alcance de la autorización	107
3.6.6.	Facultades	107
3.6.7.	Contralor de la negociación de las sociedades cotizantes: las respectivas incumbencias	108
3.6.8.	Las nuevas resoluciones de la Comisión Nacional de Valores	109
3.6.8.1.	Análisis de las medidas	110
3.6.9.	Los nuevos mercados donde se realizan ofertas de contratos a término, futuros u opciones	112
3.6.9.1.	Requisitos a cumplimentar por los mercados novísimos	113
3.6.10.	Modificación de normas contables	115
3.6.10.1.	Modificaciones en el contenido de los prospectos	116
3.6.11.	Reducción del plazo de ejercicio de derecho de preferencia	116
3.6.12.	Obligación de informar sobre acumulación de tenencias accionarias	117
3.6.12.1.	¿Qué se entiende por grupo o grupos de control?	117
3.6.13.	Contabilización de revalúos técnicos	118
3.6.13.1.	Derogación del ajuste por inflación en los balances	119
3.6.14.	Las dos secciones de cotización	119
3.6.14.1.	Requisitos para la oferta pública. Distribución mínima de acciones entre el público	120
3.6.15.	Acciones de participación sin derecho a voto	122
3.6.15.1.	Autorización de oferta pública	122
3.6.15.2.	Condiciones	122
3.6.16.	Pases de sección de cotización o cotización en otros mercados ..	123
3.6.17.	Régimen de oferta pública. Secciones de cotización. Ingreso y autorización. Información contable y prospecto	125
3.6.18.	Mercados mayoristas	125
3.6.18.1.	Operaciones de tipo mayorista	126
3.6.18.2.	Características	126
3.6.18.3.	Reglamentación de las operaciones	126
3.6.19.	De cómo dominar sólo la técnica bursátil no es suficiente para llegar a presidente de la Comisión Nacional de Valores	127
3.6.20.	Los primeros veinticuatro meses del equipo de MARTIN: los logros por un nuevo mercado de capitales	128

3.7. Integración en grandes espacios económicos.....	132
3.7.1. Adecuación regulatoria	134
3.8. Sociedades calificadoras de riesgo (CDR).....	134
3.8.1. ¿Qué es una calificadoras de riesgo?	135
3.8.2. Antecedentes	136
3.8.3. El dictamen	137
3.8.4. Contenido del dictamen	139
3.8.4.1. El proceso de decisión para calificar	139
3.8.4.2. Calificación E	140
3.8.5. Otros indicadores	140
3.8.6. El decreto creando sociedades calificadoras de riesgo	141
3.8.6.1. Consejo de calificación	142
3.8.6.2. Qué se califica	143
3.8.6.3. Calificación continua	144
3.8.6.4. Registro de Sociedades.....	144
3.8.6.5. Cómo es la calificación	145
3.8.6.6. Prohibiciones	145
3.8.6.7. Honorarios y aranceles.....	145
3.8.6.8. Autoridad de Aplicación	146
3.8.6.9. Requisitos de estas sociedades	146
3.8.6.10. Integración	146
3.8.6.10.1. Quórum.....	146
3.8.6.10.2. Elección	146
3.8.6.10.3. Duración	147
3.8.7. Calificaciones de riesgo.....	147
3.8.8. Características que tendrán las principales calificaciones de bonos.....	149
3.8.9. Las primeras calificaciones.....	150
3.8.10. Cómo se monitorea un título.....	151
3.8.11. La calificación y el crédito.....	152
3.8.12. Los primeros avisos de las calificadoras de riesgo.....	153
3.9. Transparencia.....	156
3.9.1. ¿Qué significa transparencia?.....	156
3.9.2. Información de la Comisión Nacional de Valores	156
3.9.3. Objetivo	157
3.9.4. Momento en que se debe cumplir el deber de información	157
3.9.4.1. Hechos a informar. Ambito de aplicación.....	157

3.9.4.2.	Carácter ejemplificativo de la enumeración	159
3.9.4.3.	Publicidad de entidades cuyos títulos valores se ofrezcan exclusivamente en el mercado abierto	159
3.9.4.4.	Dispensa de la obligación de informar	159
3.9.4.5.	Deber de advertencia sobre información influyente en la toma de decisiones	160
3.9.4.6.	Cambio de la tenencia accionaria de los grupos de control	160
3.9.4.7.	Oferta pública de adquisición accionaria que permita el control societario	161
3.9.4.7.1.	Paquete de control	161
3.9.4.8.	Prohibición de inducir a error, equívoco o confusión..	161
3.9.4.8.1.	Principio general	161
3.9.4.8.2.	Facultad de la Comisión Nacional de Valores de modificar o suspender la publicidad	162
3.9.4.8.3.	Ambito de aplicación del principio	162
3.9.4.8.4.	Prohibición de publicidad errónea, equívoca o confusa	162
3.9.4.9.	Difusión de noticias falsas o tendenciosas	163
3.9.4.10.	Deber de guardar reserva	163
3.9.4.10.1.	Principio General	163
3.9.4.11.	Prohibición de utilizar la información privilegiada en beneficio propio o de terceros	163
3.9.5.	Deber de lealtad de los intermediarios en la oferta pública	164
3.9.5.1.	Sanción	164
3.9.5.2.	Registro público de sanciones	164
3.9.6.	Nivelando el campo de juego	164
3.9.7.	Parábola oriental acerca de la transparencia y la corrupción	166
3.9.7.1.	Comentario de la Resolución 190 (T.O., R.G. 227/93)	167
3.9.8.	Lo que el viento se llevó	168
3.9.9.	"Lou's worst blues"	169
3.9.10.	¿Cuánto vale una información anticipada?	170
3.9.10.1.	Información privilegiada	170
3.9.11.	Posibles maniobras ilícitas	170
3.9.11.1.	Investigan el sube y baja de Renault	170

3.9.11.1.1. Autocompras	171
3.9.12. Proyecto de Ley de defensa de la Transparencia	171
3.9.12.1. Nuevas conductas incorporadas, contrarias a la Transparencia	172
3.9.13. Capitales mínimos para los intermediarios financieros	172
3.10. Convenio entre la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la tramitación simultánea de solicitudes de oferta pública y cotización de títulos valores	174
3.10.1. Solicitudes comprendidas en el convenio	175
3.10.2. Dictamen precalificadorio por la Bolsa	175
3.10.3. Plazo de las actuaciones y elevación	176
3.10.4. Información adicional requerida por la Comisión Nacional de Valores. Autorización de ingreso a la oferta pública o de emisión	176
3.10.5. Precalificación de acciones liberadas. Plazo	177
3.10.6. Ofertas públicas de acciones emitidas por suscripción	177
3.10.7. Solicitud de cotización en la Bolsa	177
3.10.8. Armonización de requisitos de ingreso y permanencia. Salvaguarda de las respectivas competencias	178
3.10.9. Negociación simultánea en mercados adheridos a las Bolsas de Comercio del interior	178
3.10.10. Vigencia y duración	178
3.10.11. Desarrollo de mercados de capitales regionales: convenios con las Bolsas de Comercio de Rosario y Córdoba	179
3.11. Sanciones en la oferta pública	179
3.11.1. Ambito de aplicación	179
3.11.2. Suspensión preventiva. Peligro en la demora	180
3.11.3. Recurso del sancionado ante la Cámara Nacional de Apela- ciones que corresponda, según su jurisdicción	181
3.11.3.1. Plazo para interponerla	181
3.11.3.2. Apercibimiento	181
3.11.3.3. La Comisión Nacional de Valores como parte en causas judiciales	182
3.11.3.4. Ambito jurisdiccional	182
3.12. Jurisprudencia	183
3.12.1. Comunicación	183
3.12.2. Irrelevancia de la falta de perjuicios a supuestos inversores. Preservación del interés general	186

3.12.3. Costumbre <i>Contra Legem</i> . Inexistencia de normativas que permitan sustentarla	187
3.12.4. Resolución de la Comisión Nacional de Valores de instruir sumario a directores e integrantes de la Comisión Fiscalizadora. Inapelabilidad por falta de agravio	187
3.12.5. Responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora	188
3.12.6. Obligación de presentar estados contables hasta quedar firme la prohibición de oferta pública	189
3.12.7. Irrazonabilidad de la sanción de prohibición de oferta pública decretada por la Comisión Nacional de Valores mediando pedido anterior societario de retiro de la misma por causas justificadas	190
3.12.8. Sumarios de la CNV	191
3.12.9. Sumario a un agente de bolsa por haber incurrido en principio de violación al operar con cartera propia	193
3.12.10. El agente como fedatario de las operaciones que se realizan en el recinto de la Bolsa	193
3.12.11. Comisión Nacional de Valores. Agentes de Bolsa. Sanciones. Progresividad y proporcionalidad	195
3.12.12. Comisión Nacional de Valores. Agentes de Bolsa. Sanciones. Revocación de la inscripción: ámbito de aplicación	195
3.12.13. Irreversibilidad judicial de las facultades de fiscalización de la CNV, en tanto no sean arbitrarias	195
3.12.14. Irreversibilidad de la decisión de la CNV que dispone la interposición de demanda judicial por irregularidades asamblearias	196
3.12.15. Agregación de pericia contable practicada en causa penal al sumario de la CNV. Inexistencia de violación del secreto	196
3.12.16. Imposibilidad de extender el plazo de suspensión, en exceso de 30 días	197
3.12.17. Agentes de Bolsa. Momento en que pueden sanearse deficiencias procesales en el sumario	198
3.12.18. Sanciones de la Ley 17.811	198
3.12.19. Procedimiento para la aplicación de medidas disciplinarias por parte de los mercados de valores. Legitimación de la CNV para requerir la aplicación de sanciones durante las actuaciones en el mercado	200
3.12.20. El delito de balance e informes falsos (art. 300, inc. 3], C.P.) ...	201

CAPITULO 4

BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

4.1. Origen de la designación bolsa	209
---	-----

4.2. La ciudad de Nueva York se convierte en el eje político y económico de los EE.UU.	210
4.3. La bolsa en nuestro país	211
4.3.1. Tiempo preinstitucional	211
4.3.2. Tiempo institucional	212
4.3.2.1. De la cotización de la onza de oro a las operaciones a plazo firme de índices	212
4.3.2.2. Bolsa de Comercio	212
4.4. El enigma de la Bolsa	213
4.4.1. ¿Asociación o sociedad?	213
4.5. Bolsas de Comercio y su forma de constitución	214
4.6. Delimitación de funciones entre la Bolsa y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.	217
4.6.1. Incumbencias	217
4.7. ¿Empresas sólidas crean mercados sólidos o mercados sólidos crean empresas sólidas?	218
4.7.1. La polémica de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y su propio Mercado de Valores: ¿capitalización de empresas o reactivación del mercado?	218
4.8. Disposiciones legales y reglamentarias para la cotización de títulos valores	219
4.8.1. Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la autorización, suspensión, retiro y cancelación de la cotización de títulos valores	219
4.8.1.1. Domicilio	220
4.8.1.2. Comunicación a la Comisión Nacional de Valores	220
4.8.1.3. Facultades de las Bolsas respecto de las sociedades cotizantes	220
4.8.1.4. Títulos valores que pueden ser admitidos a la cotización	221
4.8.1.5. Condiciones de las nuevas emisiones de acciones	221
4.8.1.6. Quiénes pueden solicitar la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	221
4.8.1.7. Condiciones para obtener la autorización a efectos de cotizar las acciones	222
4.8.1.7.1. Ingreso al régimen de oferta pública de entidades privatizadas	222

4.8.1.8.	Documentación e información a remitir a la Bolsa por las sociedades que insinúen la admisión de sus acciones a la cotización	223
4.8.1.8.1.	Apertura de capital de las sociedades que insinúen la admisión de sus acciones a cotización	224
4.8.1.9.	Documentación a remitir por las sociedades que soliciten la ampliación del capital	224
4.8.1.9.1.	Admitido a la cotización y la autorización para pagos de dividendos en efectivo	224
4.8.1.9.2.	Mediante la capitalización de reservas, primas de emisión y ajuste de capital	224
4.8.1.9.3.	Mediante el pago de dividendo en acciones	225
4.8.1.9.4.	Mediante el pago de dividendos en efectivo	225
4.8.1.10.	Documentación e información a remitir a la Bolsa de Comercio o las sociedades cuyas acciones estén ya admitidas a la cotización	225
4.8.1.11.	Retiro de cotización por las sociedades cuyas acciones estén admitidas a la cotización en la Bolsa de Comercio	226
4.8.1.11.1.	Principio General	226
4.8.1.12.	Negociación en rueda reducida, suspensión o cancelación de cotización de títulos valores que estén autorizados a cotizar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.....	227
4.8.1.13.	Cuándo la Bolsa "puede disponer la suspensión de la autorización" para cotizar	227
4.8.1.14.	Cuándo la Bolsa "debe suspender la autorización" para cotizar	228
4.8.1.15.	Cuándo la Bolsa "puede cancelar la autorización" para cotizar	228
4.8.1.16.	Cuándo la Bolsa "debe cancelar la autorización" para cotizar	228
4.8.1.17.	Plazos a que se refiere el Reglamento: Su cómputo ...	228
4.8.1.18.	Documentación contable a remitir por las sociedades cuyas acciones estén admitidas a la cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	229

4.8.1.18.1. Modificación de normas contables: Plazos para la presentación de estados contables. Resolución General 195/92 (B.O., 10/3/92)	230
4.8.1.19. Documentación e información que las sociedades extranjeras remitan en el idioma de su país de origen	231
4.8.1.20. Reglamento de cotización de acciones en la segunda sección (Resoluciones 8.120 y 8.477 - 12/6/87) aprobado por la CNV destinado a empresas de mediana envergadura	231
4.8.1.20.1. Criterios para los trámites (Regla general, art. 25)	232
4.8.1.20.2. Requisitos de admisión	232
4.8.1.20.3. Información inicial	233
4.8.1.20.4. Apertura de capital	233
4.8.1.20.5. Reglamento de cotización. Normas aplicables	233
4.8.1.21. Tercera sección especial de cotización para nuevos proyectos	234
4.8.1.21.1. Requisitos para ser admitidos.....	234
4.8.1.22. Veracidad del registro de las operaciones y su publicación	234
4.8.1.23. Disposiciones complementarias del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la autoriza- ción, suspensión, retiro y cancelación de cotización de títulos valores	234
4.8.1.24. Confección de láminas y certificados representativos de los títulos valores: recaudos de seguridad	235
4.8.1.25. Proporción de títulos emitidos: criterio de participa- ción amplia de inversores	235
4.8.1.26. Régimen de individualización de sociedades mediante llamadas para distinguirlas por los inversores según su condición de operatividad.....	236
4.8.1.27. Transferencia de rueda reducida a rueda común de cotización de sociedades.....	237
4.8.1.28. Cotización de los Bonex en pesos o en dólares en forma separada	238
4.8.1.29. Negociación de Obligaciones Negociables en pesos y en paridad con su variable de ajuste	239

4.8.1.30. Resolución de Presidencia N° 14/90	239
4.8.1.31. Otros proyectos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	239
4.9. Privatizaciones	241
4.9.1. ¿Qué es la privatización?	242
4.9.2. Marco regulatorio	242
4.9.3. Asesoramiento legal	243
4.9.4. Desregulación del mercado de trabajo	243
4.9.5. Pago de impuestos	243
4.9.6. La Bolsa y las privatizaciones	244
4.9.6.1. Transparencia del trámite	245
4.9.6.2. Difusión del accionariado	245
4.9.6.3. Credibilidad a largo plazo	246
4.9.6.4. Eventual participación de los asalariados	246
4.9.7. Ventajas de la privatización	247
4.9.8. Lineamientos posibles para una privatización por medio bursátil	249
4.9.9. Consecuencias de la privatización	251
4.9.9.1. Perfil del nuevo inversor	251
4.9.9.2. Perfil del oferente	251
4.9.9.3. Cuáles fueron las claves del éxito de las teleacciones	251
4.9.10. Evaluación de los resultados	252
4.9.10.1. Para el mercado accionario	253
4.9.10.2. Para los bancos	253
4.9.10.3. Una esperanza perdida	254
4.9.11. Rusia en liquidación: vende 5.000 empresas	254
4.9.12. YPF: Una privatización modelo	255
4.9.12.1. Venta de YPF	256
4.9.13. Resultados de la más importante privatización latinoamericana	265
4.9.14. YPF y el mercado gris (<i>grey market</i>)	267
4.9.15. Evaluación	267
4.9.16. La era post privatizaciones	268
4.9.17. Los siete pecados de la privatización (según las Naciones Unidas)	269
4.9.18. El rol del banco de inversión y comercio exterior (BICE)	270

CAPITULO 5

MERCADO ABIERTO

5.1. El antecedente en nuestro país	279
5.2. Su evolución	280
5.3. La guerra de los intermediarios	281
5.4. Resolución general 110 de la CNV (B.O., 17/3/87). Impugnación bursátil	282
5.5. Conflicto de los mercados	284
5.6. ¿Por qué integrantes del MAE constituyeron un mercado de valores alternativo?	285
5.6.1. La ventaja del MAE	285
5.6.2. Integración operativa	287
5.6.3. De la confrontación a la convergencia	287
5.6.4. Llega el armisticio	288
5.6.4.1. ¿Cuál es el motivo por el cual el MAE resigna competencia y poder político?	289
5.6.4.2. ¿Qué sucede con los agentes de entidades autorre- guladas que carezcan de una acción del MerVal?	290
5.6.4.3. Entrada en vigencia	291
5.6.4.4. Arbitraje del Presidente de la CNV	291
5.6.4.5. Denuncia del convenio	292
5.6.4.6. El acuerdo final	292
5.6.4.7. ¿Cómo han visto el acuerdo sus artífices?	293
5.6.5. De mercado electrónico a entidad autorregulada	293
5.6.6. ¿Qué significa para el MAE convertirse en entidad autorregulada?	294
5.7. Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE)	295
5.7.1. Integrantes del MAE	295
5.7.2. Dirección y administración	296
5.7.3. Objeto	296
5.7.4. Otros objetivos	298
5.7.4.1. Capital - Accionistas	298
5.7.5. Modalidades operativas propias	298

5.7.6.	Importancia de este mercado	299
5.7.7.	Limitaciones	300
5.7.8.	Requisitos para ser inscripto como agente de mercado abierto ..	300
	5.7.8.1. Antes de operar	300
	5.7.8.2. Durante su funcionamiento	301
5.7.9.	Resolución General 128/89 de la CNV	302
	5.7.9.1. Incumplimiento de requisitos, condiciones e informaciones exigidas en la Resolución General 93/85 (B.O., 7/8/85)	302
5.7.10.	Recaudos que debe reunir la documentación utilizada por los agentes de mercado abierto (R.G. 193/92, B.O., 19/2/92)	302
5.7.11.	Diferencias entre el mercado de valores y mercado abierto	303
5.7.12.	Régimen de informática para los mercados	305
5.7.13.	Discriminación de operaciones realizadas por agentes de mercado abierto entre sí respecto de aquellas que hayan sido canalizadas a través de agentes de bolsa	306
5.7.14.	Dependencia de las negociaciones del sistema informático	306
5.7.15.	Operaciones de mercado abierto. Clases de operaciones. Normas de la Comisión Nacional de Valores	307
	5.7.15.1. ¿Cómo se opera en el Mercado Abierto Electrónico?: Regímenes especiales	309
	5.7.15.1.1. De las ventas a mejor oferta	309
	5.7.15.2. Licitaciones	310
5.7.16.	Operaciones con títulos privados a ser liquidados en dólares estadounidenses	312
5.7.17.	Fondo patrimonial de garantía voluntario	312
5.7.18.	Administración del fondo	313
5.7.19.	Panorama general del MAE	313
5.7.20.	¿Qué es un banquero para MARK TWAIN?	324

CAPITULO 6

TITULOS PUBLICOS

6.1.	Variables económicas por las cuales se ajustan títulos	327
6.2.	Características que diferencian a los títulos públicos de los privados	329
6.3.	Títulos públicos	330
	6.3.1. Domésticos	330

6.3.2. Internacionales	330
6.4. Bonos externos (Bonex)	331
6.4.1. Repercusión del Plan Brady en estos papeles	333
6.4.2. Un Bonex que no era para el mercado	334
6.4.3. Alquiler de Bonex y de otros títulos	340
6.4.4. Pases del Banco Central contra entrega de títulos públicos	341
6.4.5. Bonex 89 Trust 8 1/2 a tasa fija	342
6.4.5.1. Tasa flotante por tasa fija	342
6.4.5.2. Tasa flotante de interés	343
6.4.5.3. <i>Interest Rate Swap (IRS)</i>	344
6.5. Bonos de inversión y crecimiento (BIC 5)	344
6.5.1. Bajar los BIC 5 y no los encajes	346
6.5.2. ¿Por qué se habla de rescatar los BIC?	346
6.6. Bonos de crédito a la exportación (BOCREX)	346
6.7. Bonos del tesoro (BOTE)	347
6.7.1. Características de estos bonos	347
6.8. Bonos ferroviarios (Ferrobonos)	348
6.8.1. Un papel de rendimiento para inversores que aún no han nacido	348
6.9. Bonos de consolidación de deuda (BOCON o JUBIBONOS)	349
6.9.1. La securitización de la deuda pública interna	349
6.9.2. Características	350
6.10. Los bonos de consolidación para proveedores (BOCON)	352
6.11. Euronotas República Argentina (R.A.) (Obligaciones del Estado Nacional con los mercados europeos)	353
6.12. Eurobonos	353
6.13. Bonex <i>versus</i> Euronotas	357
6.14. Cómo el mercado se anticipa a los hechos	357
6.15. Títulos de ahorro para la vivienda (TIAVI)	358
6.15.1. La vivienda propia y el mercado de capitales	358
6.15.2. TIAVI Segunda Serie	359
6.15.3. Negocios adicionales que permite el TIAVI	362
6.15.4. Riesgos	362
6.15.5. TIAVI joven	364

6.16. El Brady y el mercado de capitales	366
6.16.1. Lo que nadie dice del Brady	367
6.16.2. La securitización de la deuda externa	367
6.16.3. Una elección: bonos par (<i>par bonds</i>) y bonos con descuento (<i>discount bonds</i>)	369
6.16.4. Las ventajas de haber solucionado la deuda externa	369
6.16.5. Bonos "cupón cero"	371
6.16.6. Garantías (<i>Enhancements</i>)	375
6.16.7. ¿Dónde se registran los títulos del Brady?	380
6.16.8. El Brady sólo puso piso a la crisis	380
6.16.9. ¿Cómo se mide la deuda cuando quien debe es el Gobierno?	381
6.16.10. Críticas al acuerdo	382
6.16.11. Antes y después del Brady	383
6.16.12. Nuestra opinión	383

APENDICE 1

1. Nueva estructura organizativa de la CNV (Decreto 1.252/92 - B.O., 29/7/92)	389
2. Objetivos de la Comisión Nacional de Valores	392
3. Aspectos que deben ser regulados en mercados constituidos o a constituirse (R.G. 194)	394
4. Modificación de normas contables. Resolución General 195/92 (B.O., 10/3/92)	395
4.1. Normas relativas a la forma de presentación y los criterios de valuación de los estados contables	398
4.2. Normas para el régimen informativo a inversores del exterior	408
4.3. Modelos de anexos a los Estados Contables	411
4.4. Modificaciones en el contenido de los prospectos	418
5. Defensa de la transparencia	421
6. Criterios aplicables en materia de firma de documentación a presentar a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	441
7. Prospecto	443
7.1. Modelo de prospecto y temario: Telefónica de Argentina S.A.	444
8. Operatoria de licitación en el Mercado Abierto	449
9. Régimen de oferta pública	450
10. Desregulación económica. Partes pertinentes al mercado de capitales	466

11. Convenios de intercambio recíproco de informaciones y/o de interconexión de los respectivos sistemas de comunicaciones efectuados con el objeto de permitir operaciones entre la Bolsa de Comercio y/o el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. con otra plaza	471
11.1. Convenios con la Bolsa de Santiago de Chile (21 de mayo de 1992)	471
11.1.1. ¿Cómo se opera con Chile?	472
11.2. Convenio entre la AMEX y la Bolsa de Comercio y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (7 de agosto de 1992)	472
11.3. Convenio entre las NYSE y la Bolsa de Comercio y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (23 de julio de 1992)	473
11.4. Convenio entre la Chicago Board Options Exchange y la Bolsa de Comercio y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (26 de agosto de 1992)	473
11.5. Convenio entre la Bolsa de Mercaderías y Futuros de San Pablo y la Bolsa de Comercio y el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (19 de agosto de 1992)	473
11.6. Convenios con San Pablo y Río de Janeiro	474
11.7. Protocolo con la Bolsa de Valores de Madrid (11 de diciembre de 1991)	476
11.8. Protocolo con la Bolsa de Valores de Barcelona (22 de setiembre de 1992)	477
12. Nómina de autoridades de la Comisión Nacional de Valores (CNV)	477
13. Autoridades de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	478
14. Autoridades de las Bolsas de Comercio del Interior	481
15. Nómina de autoridades del Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE)	485
16. Autoridades de la Cámara de Agentes de Mercado Abierto	487
17. Nómina de sociedades calificadoras de riesgo inscriptas en la CNV	488

TOMO II

CAPITULO 7

LOS AGENTES DE BOLSA

7.1. De corredor a comisionista	493
7.2. De comisionistas a agentes	493
7.3. De integrantes de la Bolsa a operadores de Mercado de Valores Autónomo	494
7.4. ¿Por qué 250 agentes?	494