

ÍNDICE

<i>Proemio</i>	23
I. Introducción	25
1. <i>Concepto y características de un sistema financiero</i>	26
2. <i>La globalización</i>	30
3. <i>Los diferentes mercados financieros</i>	35
3.1. Por su forma de funcionar: Mercados directos e indirectos	36
3.2. Por las características de sus activos: Mercados de dinero y de capitales	38
3.3. Por el grado de intervención de las autoridades: Mercados libres y regulados	40
3.4. Por el momento de la negociación de los activos: Mercados primarios y secundarios ...	41
3.4.1. Doctrina española sobre mercado primario y secundario	42
3.4.1.1. Legislación española sobre mercados primarios	43
3.4.1.2. Legislación española sobre mercado secundario	48
3.5. Por su grado de concentración: Mercados centralizados y descentralizados	53
3.6. Por la forma de liquidar sus operaciones: Mercados de contado y de derivados	54
3.6.1. Elementos de la prima de opción ..	63

3.6.2. Elementos caracterizantes de una opción	64
3.6.3. Diferencias entre contratos de futuros y opciones	66
3.6.3.1. Con relación a los derechos y obligaciones	66
3.6.3.2. Con relación al comportamiento del mercado	66
3.6.4. Riesgos inherentes a las operaciones de derivados	66
3.6.5. Diferencias entre contratos para derivados bursátiles y derivados <i>over the counter</i> (OTC)	67
3.7. Por su grado de formalización: Mercados organizados y mercados <i>over the counter</i> (OTC)	67
II. La integración de los mercados financieros	71
1. Las exigencias de los clientes	73
2. Tendencias del mercado	75
3. Reglamentaciones e impuestos	76
4. Inversionistas institucionales ante mercados emergentes	77
5. Condiciones para el desarrollo de un mercado de valores	79
III. Sistema bursátil	87
1. Introducción	87
2. Evolución del comercio mundial	89
2.1. Primeras actividades comerciales	89
2.2. Las ferias	90
2.3. Las lonjas	91
2.4. Las bolsas	92
2.5. Las sociedades anónimas	93

3. <i>Historia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires</i>	94
3.1. Época colonial	94
3.2. Etapa revolucionaria	95
3.3. Etapa de Rosas	98
3.4. Etapa de la Constitución Nacional de 1853	100
4. <i>Organización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires</i>	101
4.1. Consejo	104
4.2. Mesa directiva	109
4.3. Presidente	111
4.4. La Comisión de Títulos	113
4.5. Régimen arbitral	115
4.5.1. Tribunales arbitrales	115
4.5.2. Tribunal de Arbitraje General	115
4.5.3. Competencia	116
4.5.4. Nombramiento. Edad. Remoción	117
5. <i>Historia del Mercado de Valores de Buenos Aires</i>	118
6. <i>Organización del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.</i>	120
6.1. Capital social y accionistas	122
6.2. Administración y representación	124
6.3. Consejo de vigilancia	128
6.4. Gerente	129
6.5. Delegado del directorio	129
6.6. Asamblea	130
7. <i>Sistema de liquidación de operaciones del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.</i>	133
7.1. Características	133
7.2. Usuarios	133
7.3. Operaciones	133
7.4. Estados de liquidación	134
7.5. Proceso de liquidación	135

7.6. Cuentas de liquidación	136
7.6.1. Títulos	136
7.6.2. Prefectación	136
7.6.3. Afectación automática	137
7.6.4. Afectación manual	138
7.7. Fondos	138
7.8. Faltantes de liquidación	139
7.9. Proceso de cierre final	139
7.10. Derivaciones a participantes indirectos ...	140
7.10.1. Operaciones garantizadas	140
7.10.2. Operaciones no garantizadas contra clientes	141
7.10.3. Operaciones extrabursátiles	142
7.11. Entregas libres de pago	142
IV. ¿Cómo se opera en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires?	145
1. Rueda	145
1.1. Concertación en recinto	146
1.2. Interferencia de ofertas	147
1.3. Ingreso de minuta	148
1.4. Especies	148
1.5. Precio de cierre	148
1.6. Plaza	149
2. SINAC (Sistema Integrado de Negociación Asis- tida por Computador)	149
2.1. Validez de la oferta	150
2.2. Registro de ofertas	150
2.3. Cancelación de ofertas	151
2.4. Concertación de operaciones	151
2.5. Llamado a plaza	152
2.6. Derechos de bolsa y mercado aplicables en la negociación a través del SINAC	152

3. <i>Sesión continua de negociación</i>	154
3.1. Participantes	154
3.2. Naturaleza de las operaciones	154
3.3. Concertación de operaciones	154
3.4. Fijación del precio	155
3.5. Precio referencial	155
3.6. Sistema de alerta	156
3.7. Sistema de registro	156
3.8. Registro de operadores	157
4. <i>Negociación concurrente</i>	157
5. <i>Responsabilidad patrimonial computable</i>	158
5.1. Sociedades de Bolsa	158
5.1.1. Determinación de la R.P.C.	159
5.2. Agentes de Bolsa	160
5.2.1. Otros activos	161
5.2.2. Pasivos	161
5.2.3. Determinación de la R.P.C.	161
5.2.4. Montos de la R.P.C.	161
6. <i>Circular n° 3438 del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.</i>	162
7. <i>¿Qué se negocia en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires?</i>	163
7.1. Acciones	164
7.2. Obligaciones negociables	164
7.2.1. Obligaciones negociables convertibles	164
7.2.2. Obligaciones negociables de PyMEs .	164
7.3. Valores fiduciarios	165
7.4. CEDEARs	165
7.5. Títulos públicos	165
8. <i>¿De qué forma se realizan las operaciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires?</i>	165
8.1. Al contado	165

8.2. A plazo firme	165
8.3. Pase	166
8.4. Caucciones	166
8.5. Opciones	166
8.6. Futuros	166
8.7. Préstamos de valores	166
9. Índices	167
9.1. Índice Burcap	168
9.2. Índice Merval	169
9.3. Índice Merval criollo	169
9.4. Índice de valor —nivel general	169
10. ¿Qué son los mercados extrabursátiles?	169
V. Mercado Abierto Electrónico	173
1. Títulos valores admitidos a cotización	173
1.1. Acciones	173
1.2. Títulos de deuda	173
1.3. Títulos públicos	174
2. Admisión de cotización	174
3. Secciones de cotización	174
3.1. Sección especial	174
3.2. Sección general	175
3.3. Sección nuevos proyectos	175
4. Admisión de cotización	175
5. Requisitos estatutarios	176
6. Organización administrativa	176
7. Títulos públicos nacionales o extranjeros	177
8. Información periódica y ocasional	177
8.1. Periódica	177
8.2. Ocasional	177
9. Reformas de estatutos; fusiones y escisiones ..	178

10. <i>Individualización codificada</i>	178
11. <i>Suspensión de cotización, cancelación y retiro voluntario</i>	179
12. <i>Impedimentos</i>	180
13. <i>Requisitos para ser agente del MAE</i>	180
13.1. <i>Personas físicas</i>	181
13.2. <i>Personas jurídicas</i>	181
13.3. <i>Documentación</i>	181
13.4. <i>Plazo</i>	183
13.5. <i>Incompatibilidades</i>	184
13.6. <i>Requisitos patrimoniales</i>	184
13.7. <i>Información contable</i>	187
13.7.1. <i>Caja</i>	187
13.7.2. <i>Registro de operaciones o copiad</i> <i>or de liquidaciones o de boletos</i>	187
13.7.3. <i>Registro de operaciones de estado</i> <i>final diario de cartera propia</i> ..	188
13.7.4. <i>Registro de comitentes y clientes</i>	188
13.7.5. <i>Balances</i>	189
13.8. <i>Información</i>	190
13.9. <i>Suspensión, cancelación y retiro voluntario</i>	190
13.9.1. <i>Suspensión preventiva</i>	190
13.9.2. <i>Cancelación de la inscripción</i> ..	191
13.9.3. <i>Retiro voluntario</i>	191
13.10. <i>Conductas éticas</i>	192
13.11. <i>Manipulación del mercado</i>	194
13.12. <i>Deber de guardar reserva</i>	195
13.13. <i>Publicidad</i>	195
13.14. <i>Prohibición de intervenir en la oferta pú</i> <i>blica no autorizada</i>	196
13.15. <i>Operaciones</i>	196
13.15.1. <i>Modalidades</i>	196
13.15.2. <i>Régimen especial</i>	198

13.15.3. Adjudicación	200
13.15.4. Operaciones de caución	200
13.15.5. Operaciones de opciones	200
13.15.6. Operaciones de opción adicional	201
13.15.7. Márgenes y garantías	201
13.15.8. Operaciones de índices	202
13.15.9. Condiciones de negociación ...	202
13.16. Conexión con el sistema	202
13.17. Liquidación de operaciones	203
13.18. Transparencia	204
13.19. Sanciones	207
13.19.1. Sumario	207
13.19.2. Procedimiento	209
13.19.3. Intervención de la C.N.V.	210
13.19.4. Sanciones a las emisoras de títulos valores que cotizan en el MAE	210
13.19.5. Denuncia	211
13.20. Derechos y aranceles	212
13.21. Arbitraje	212
13.21.1. Competencia	212
13.21.2. Designación	212
13.21.3. Trámite	213
13.21.4. Procedimiento	213
13.21.5. Prueba de informes	214
13.21.6. Prueba pericial	214
13.21.7. Laudo	214
13.21.8. Incumplimiento	214
13.21.9. Honorarios	215
VI. Sistemas comparados	217
1. Sistema bursátil del Reino Unido de Gran Bretaña	217
1.1. Introducción	217
1.2. El broker	218

1.3. El <i>jobber</i>	218
1.4. Su estructura	218
2. <i>Sistema bursátil de Francia</i>	221
2.1. Introducción	221
2.2. Ministerio de Economía y Finanzas	222
2.3. La Comisión de Operaciones de Bolsa	223
2.4. Cámara Sindical	223
3. <i>Sistema bursátil de los Estados Unidos de América</i>	225
3.1. Introducción	225
3.2. Normas para cotizar en las bolsas de los Estados Unidos de América	227
4. <i>New York Stock Exchange (NYSE)</i>	227
4.1. Requisitos de cotización para sociedades americanas	228
4.2. Requisitos de cotización para las sociedades no americanas	229
5. <i>American Stock Exchange (AMEX)</i>	229
5.1. Requisitos para la cotización de acciones de empresas americanas	229
5.2. Requisitos para la cotización de acciones de empresas no americanas	230
6. <i>National Association of Securities Dealers Automated Quotation System (NASDAQ)</i>	231
6.1. Requisitos para la cotización inicial	231
6.2. Requisitos para la cotización continua	231
7. <i>La Securities and Exchange Commission</i>	232
8. <i>Historia de la constitución de otros sistemas bursátiles</i>	237
8.1. Bolsa Mexicana de Valores S.A.	238
8.2. Bolsa Oficial de Comercio de Barcelona ...	239
8.3. Bolsa de Río de Janeiro y Bolsa de Valores de São Paulo	240
8.4. Bolsa de Comercio de Chile	241

VII. Órganos complementarios del sistema bursátil . .	243
1. Depósito y custodia de títulos privados y públicos	243
2. Caja de Valores S.A.: Su conformación estatutaria	244
2.1. Duración y objeto social	244
2.2. Capital y acciones	245
2.3. Administración y representación	245
2.4. Fiscalización	247
2.5. Utilidades	247
2.6. Liquidación	248
3. Funcionamiento de la C.V.S.A.	248
3.1. Operatoria	250
3.2. Copropiedad de los títulos	251
3.3. Formas del depósito	251
3.4. Suscripción y rescate	252
3.5. Retiro de títulos depositados	253
3.6. Autoridad regulatoria	254
4. Derecho comparado	254
VIII. La ética en un mercado de valores	257
1. Introducción	257
2. Concepto de ética	258
3. Los principios del Consejo Interamericano de Autoridades Regulatorias de Valores (COSRA)	259
3.1. Principio de transparencia en las transac- ciones	261
3.1.1. Niveles de transparencia	262
3.1.2. La diseminación expedita	263
3.1.3. La transparencia en mercados múltiples	264
3.1.4. Transparencia y competencia entre mercados	265
3.1.5. El papel regulatorio de la transparencia	266

3.2. Principios sobre procesos de auditoría (<i>Audit Trails</i>)	268
3.2.1. Facilitar la vigilancia e investigación	269
3.2.2. Elemento de información del proceso de auditoría	270
3.2.3. Elaboración precisa y oportuna de los procesos de auditoría	271
3.2.4. Automatización de los procesos de auditoría	271
3.3. Principios de compensación y liquidaciones de operaciones	273
3.3.1. Estándares mínimos para la membresía	273
3.3.2. Capacidad financiera y operativa	275
3.3.3. Marco regulatorio	275
3.3.4. Publicación de directrices	277
3.3.5. Capacidad del sistema	277
3.4. Principios sobre vigilancia transfronteriza	278
3.4.1. Intercambio de información	279
3.4.2. Acceso a las empresas reguladas	279
3.4.3. Supervisión conjunta	279
4. La perspectiva de la IOSCO	280
4.1. La protección de los inversores	280
4.2. Garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes	283
4.3. La reducción del riesgo en el sistema	284
5. La cuestión ética en los reguladores	285
5.1. Principios relativos al regulador	285
5.1.1. Responsabilidad clara	286
5.1.2. Independencia y responsabilidad	286
5.1.3. Poderes suficientes y recursos adecuados	287
5.1.4. Proceso regulador claro y consistente	287
5.1.5. La conducta del personal	288

6. <i>La Ley de Ética de la Función Pública</i>	290
7. <i>El Código de Ética de la Administración Pública Nacional</i>	295
8. <i>La Convención Interamericana contra la Corrupción</i>	300
9. <i>Principios generales de ética en el sector público de los Estados Unidos de América</i>	303
9.1. El concepto de fideicomiso público	303
9.2. Normas sobre ética del Poder Ejecutivo norteamericano	306
9.3. Office of Government Ethics (OGE) —Oficina de Ética Pública—	307
10. <i>Reglamentaciones sobre ética de la Securities and Exchange Commission</i>	309
11. <i>Las normas de conducta para los intervinientes en los mercados de valores de España</i>	312
12. <i>Código General de Conducta de los Mercados de Valores</i>	314
12.1. Imparcialidad y buena fe	314
12.2. Medios y capacidades	315
12.3. Información sobre la clientela	316
12.4. Información a los clientes	317
12.5. Conflicto de interés	317
13. <i>La ética del abogado</i>	318
14. <i>Conclusiones</i>	322

APÉNDICE LEGISLATIVO

– Decreto 659/74	329
– Decreto 2220/80	339
– Reglamento Operativo	342
– Resolución 5205, Comisión Nacional de Valores	363

– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 1	364
– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 2	366
– Ley 23.299	369
– Decreto 83/86	370
– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 3	374
– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 9	375
– Resolución General (C.N.V.) 112	377
– Resolución (C.N.V.) 10/89	379
– Resolución (C.N.V.) 11/89	381
– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 13	382
– Resolución Reglamentaria Caja de Valores N° 14	383
– Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la autorización, suspensión, retiro y cancelación de la cotización de títulos valores	384
– Resolución de presidencia 6/93, Bolsa de Comercio de Buenos Aires	452
– Reglamento Interno del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.	453
– Reglamento Operativo del Mercado de Valores de Buenos Aires S.A.	469
– Reglamento del Tribunal Arbitral de la Bolsa de Comer- cio de Buenos Aires	494
– Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Reglamento	520

ADFE