



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
AÑO DE LA RECONSTRUCCIÓN DE LA NACIÓN ARGENTINA

Resolución General

Número:

Referencia: EX-2025-140041356- -APN-GE#CNV “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ SIMPLIFICACIÓN TÍTULO III y CAPÍTULO IV del TÍTULO VI de las NORMAS (N.T. 2013)” (Título III)

VISTO el Expediente N° EX-2025-140041356- -APN-GE#CNV caratulado “PROYECTO DE RESOLUCIÓN GENERAL S/ SIMPLIFICACIÓN TÍTULO III y CAPÍTULO IV del TÍTULO VI de las NORMAS (N.T. 2013)”, lo dictaminado por la Subgerencia de Reorganizaciones y Adquisiciones, la Gerencia de Emisoras, la Subgerencia de Normativa y la Gerencia de Asuntos Legales; y

CONSIDERANDO:

Que la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 (*B.O.* 28-12-12) tiene por objeto, entre otros, el desarrollo del mercado de capitales y la regulación de los sujetos y valores negociables comprendidos en el mismo, siendo la Comisión Nacional de Valores (CNV), su autoridad de aplicación y control.

Que el artículo 19, inciso h), de la Ley N° 26.831 otorga a la CNV atribuciones para dictar las reglamentaciones que se deberán cumplir para la autorización de los valores negociables, instrumentos y operaciones del mercado de capitales, hasta su baja del registro, contando con facultades para establecer las disposiciones que fueren necesarias para complementar las que surgen de las diferentes leyes y decretos aplicables a éstos, así como resolver casos no previstos e interpretar las normas allí incluidas dentro del contexto económico imperante, para el desarrollo del mercado de capitales.

Que, el citado artículo, en su inciso g), establece como funciones de la CNV, entre otras, la de dictar las reglamentaciones que deberán cumplir las personas humanas o jurídicas y las entidades autorizadas en los términos del inciso d) de dicho artículo, desde su inscripción y hasta la baja del registro respectivo.

Que, por otra parte, a través del Decreto N° 891/2017 (*B.O.* 2-11-17) se aprobaron las buenas prácticas en materia de simplificación aplicables para el funcionamiento del Sector Público Nacional, el dictado de normativa y sus regulaciones.

Que, recientemente, el Ministerio de Desregulación y Transformación del Estado, mediante el Decreto N°

90/2025 (B.O. 17-2-25), dispuso efectuar un relevamiento normativo con el objeto de identificar las normas vigentes, y proponer la derogación de aquellas que resulten obsoletas, innecesarias o que encuadren dentro de los criterios establecidos en su artículo 3º, a las jurisdicciones y entidades comprendidas en el artículo 8º, inciso a) de la Ley de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional N° 24.156 (B.O. 29-10-92).

Que, en línea con ello, en lo que respecta al mercado de capitales, la CNV continúa avanzando con la armonización normativa, procurando unificar criterios regulatorios y operativos entre los distintos regímenes y segmentos de inversión, con el fin de otorgar previsibilidad y seguridad jurídica tanto a los emisores como a los inversores.

Que, en esta oportunidad, se propicia la modificación del Título III de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Que resulta necesario introducir modificaciones al régimen de retiro y cancelación de oferta pública, con el objeto de precisar las competencias de los órganos sociales habilitados para adoptar dichas decisiones y de incorporar expresamente supuestos de cancelación automática, en particular ante el vencimiento del plazo de duración de la última clase o serie emitida, debidamente notificado a esta Comisión, así como de clarificar los casos en que procede ante la inexistencia de valores negociables en circulación y de ausencia de Programas Globales vigentes, contribuyendo a una gestión más eficiente y previsible para las Emisoras.

Que, en dicho marco, corresponde flexibilizar determinados requisitos formales exigidos durante la tramitación del retiro o la cancelación, admitiendo la presentación de Estados Financieros especiales con informe de revisión limitada y alternativas documentales para acreditar la inexistencia de valores negociables en circulación, así como medidas orientadas a la reducción de cargas administrativas y costos de cumplimiento para las Emisoras, sin afectar las facultades de control y supervisión de la CNV.

Que, por otra parte, en lo que atañe al régimen aplicable a las ofertas públicas de adquisición (OPA) o canje, resulta oportuno adecuar y sistematizar el procedimiento y requisitos, a los efectos de incorporar precisiones relativas a las responsabilidades del oferente, a la tramitación por medios electrónicos, al cómputo de plazos y a las limitaciones operativas durante el desarrollo de la oferta, así como flexibilizar el régimen de garantías, admitiendo su acreditación inicial a través de cartas compromiso del garante, y permitiendo excluir del monto garantizado las porciones del precio correspondientes a accionistas que no participen de la oferta, optimizando el uso de recursos sin menoscabo de la tutela del inversor y evitando cargas regulatorias innecesarias.

Que, en cuanto a los supuestos de innecesidad de OPA, se aprecia conveniente contemplar los supuestos derivados de transmisiones *mortis causa*, donaciones a título gratuito, expropiaciones, límites regulatorios a la participación accionaria y otras situaciones previstas en la normativa vigente, así como ampliar los criterios de los casos en los que no resulta exigible una autorización previa de esta Comisión, reforzando de esa manera la seguridad jurídica.

Que, finalmente, corresponde introducir ajustes en la determinación del precio equitativo, en el régimen de aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones y de capitalización de deudas, contemplando supuestos de adquisiciones financiadas, canjes o conversiones -incluidos aquellos efectuados mediante activos virtuales-, estableciendo criterios objetivos para la conversión de monedas y reforzando los deberes de información, a fin de asegurar parámetros homogéneos de valuación, transparencia informativa y coherencia con la evolución del mercado de capitales.

Que la presente reforma normativa se enmarca en un proceso de mayor amplitud en cuanto a la revisión y

modernización del marco regulatorio del mercado de capitales, orientado a promover la eficiencia, reducir costos operativos y administrativos, y aumentar la competitividad del sistema sin resignar los estándares de transparencia ni la protección del inversor.

Que la presente se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 19, incisos d), g), h) y u) de la Ley N° 26.831.

Por ello,

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

RESUELVE:

ARTÍCULO 1º.- Sustituir el Título III de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), por el siguiente texto:

“TÍTULO III

**RETIRO DE LA OFERTA PÚBLICA. CANCELACIONES.OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN.
APORTES IRREVOCABLES.**

CAPÍTULO I

RETIRO Y CANCELACIÓN DEL RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA.

SECCIÓN I

DISPOSICIONES GENERALES.

ARTÍCULO 1º.- El retiro del régimen de la oferta pública por parte de una Emisora, se producirá por:

1. Decisión del órgano de gobierno y de administración de la entidad con cumplimiento de los requisitos establecidos en las leyes y regulaciones aplicables y en el presente Capítulo.
2. Cancelación en caso de disolución por fusión en los términos del artículo 82 de la Ley General de Sociedades.
3. Cancelación en caso de disolución por alguna de las causales previstas en el artículo 94, incisos 1º al 4º inclusive de la Ley General de Sociedades.
4. Cancelación por declaración judicial firme de la quiebra de la Emisora.
5. Cancelación por resolución firme de la autorización para funcionar impuesta por leyes especiales en razón, de su objeto.
6. Cancelación por alteración sustancial de las condiciones que se tuvieron en cuenta al momento de otorgarse la autorización de oferta pública.
7. Cancelación por inexistencia de valores negociables en circulación de Emisoras que no cuentan con autorización para hacer oferta pública de acciones, ni Programa Global vigente.

8. Cancelación por falta de colocación de los valores autorizados en los términos previstos en estas Normas.
9. En el caso de ofertas públicas automáticas de obligaciones negociables, la cancelación operará de manera automática cuando ocurra el vencimiento del plazo de duración de la última clase o serie emitida y se notifique a la CNV, a través de la plataforma TAD, tal circunstancia.

PROCEDIMIENTO ULTERIOR.

ARTÍCULO 2º.- Dentro de los DOS (2) días hábiles de resuelto el retiro deberá solicitarse a la CNV su autorización, a través de la plataforma TAD, acreditando el cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios. Cuando el retiro afecte a Emisoras cuyas acciones se encuentren admitidas a la oferta pública, deberá cumplirse además con lo previsto para las ofertas públicas de adquisición (OPA) del Capítulo II de este Título, iniciando la oferta dentro de los plazos previstos en el artículo 9º de dicho Capítulo II.

AVISO.

ARTÍCULO 3º.- Dentro de los CINCO (5) días corridos de la notificación de la resolución favorable de la CNV, la Emisora deberá publicar el retiro o la cancelación de la autorización para efectuar oferta pública, en la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados donde listaban los valores negociables, en su caso.

RESERVA DE EJERCICIO DE PODER DISCIPLINARIO.

ARTÍCULO 4º.- La CNV se reserva el ejercicio del poder disciplinario respecto de las infracciones cometidas con anterioridad al retiro o cancelación, así como también respecto de los actos que deban cumplirse para su efectivización.

SECCIÓN II

RETIRO.

RETIRO VOLUNTARIO DEL RÉGIMEN DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 5º.- Las Emisoras que decidan retirarse del régimen de la oferta pública deberán considerar el tema como punto expreso del orden del día en asamblea extraordinaria o reunión del órgano competente o por acta de subdelegado con facultades suficientes para decidir el retiro, cumpliendo con el quórum y mayorías requeridas por la Ley General de Sociedades.

ARTÍCULO 6º.- Cuando el retiro voluntario afecte a las acciones, deberá ser resuelto en todos los casos por asamblea extraordinaria:

1. La Sociedad o, en su caso, el accionista controlante, deberá formular una OPA conforme el artículo 86 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales y estas Normas, debiendo adoptarse la decisión como punto expreso del orden del día de la asamblea que lo trate.
2. Dentro de los CINCO (5) días hábiles de publicada la convocatoria en la AIF, el órgano de administración deberá poner a disposición de los accionistas, un informe con opinión fundada sobre la conveniencia del retiro, el que deberá ser simultáneamente publicado en la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados donde listan las acciones.

3. Los avisos de convocatoria deberán indicar la decisión de la Sociedad o de la persona humana o jurídica controlante de lanzar la OPA y el precio ofrecido, que debe ser equitativo de acuerdo con los parámetros establecidos en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales.

4. Si la OPA no se hiciera extensiva a los accionistas que voten a favor del retiro en la asamblea, en los avisos deberá advertirse que tales accionistas deberán inmovilizar sus valores hasta que transcurra el plazo para la aceptación de la oferta. Una vez celebrada la asamblea, se deberá acreditar ante la CNV haber notificado al ADCVN que lleva el registro de accionistas la indisponibilidad de las acciones pertenecientes a los accionistas que votaron afirmativamente el retiro de la Sociedad, proporcionando su identidad.

5. Cuando se trate del retiro del Régimen de Oferta Pública de una Sociedad extranjera respecto de la cual se haya determinado la innecesidad de formular una OPA obligatoria con motivo del retiro, en los términos previstos en el Capítulo II, el retiro se hará efectivo en un plazo que no podrá ser inferior a los DIEZ (10) días hábiles desde la fecha de la resolución de la CNV que lo apruebe, para posibilitar que los accionistas locales, de así considerarlo, enajenen sus acciones en el mercado argentino. La resolución que apruebe el retiro deberá comunicarse con carácter de Hecho Relevante a través de la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados, comunicando, además, las alternativas de las que pueden hacer uso los accionistas locales en relación a sus tenencias.

6. Deberán presentarse EIFF especiales, con informe de revisión limitada, suscripto por contador público independiente.

ARTÍCULO 7º.- Cuando el retiro afecte a las obligaciones negociables de la Emisora, los avisos de convocatoria a la asamblea de obligacionistas (conf. artículos 14 y 15 de la Ley de Obligaciones Negociables) deberán mencionar los derechos que podrán ejercer los obligacionistas disconformes. En la asamblea se informará, en su caso, el valor de reembolso del valor negociable por el eventual ejercicio de los derechos de reembolso.

SECCIÓN III

CANCELACIÓN.

CUMPLIMIENTO DE NORMATIVA DURANTE LA TRAMITACIÓN DE LA CANCELACIÓN.

ARTÍCULO 8º.- Hasta la efectivización de la cancelación, la Emisora deberá continuar cumpliendo las obligaciones impuestas por la totalidad de las normas legales y reglamentarias vigentes, incluyendo estas Normas.

EFECTIVIZACIÓN DE LA CANCELACIÓN.

ARTÍCULO 9º.- La cancelación se hará efectiva desde la notificación de la resolución o disposición de la CNV.

CANCELACIÓN POR DISOLUCIÓN DE LA EMISORA.

ARTÍCULO 10.- Cuando la disolución de una Emisora en el Régimen de Oferta Pública sea por fusión en los términos del artículo 82 de la Ley General de Sociedades, la cancelación se producirá una vez efectuado el canje de valores correspondiente.

ARTÍCULO 11.- Cuando una Emisora se disuelva por alguna de las causales enumeradas en el artículo 94, incisos 1º a 4º de la Ley General de Sociedades, la cancelación procederá:

1. Respeto de acciones u obligaciones convertibles, una vez que se apruebe el balance final y se haya distribuido el remanente.
2. Respeto de obligaciones no convertibles, una vez que se haya puesto a disposición de los obligacionistas el importe de la amortización total y los intereses que correspondieran.

CANCELACIÓN DE OFERTA PÚBLICA.

ARTÍCULO 12.- Cuando opere la cancelación total, por cualquier motivo, de los valores negociables de Emisoras que no cuenten con autorización para hacer oferta pública de sus acciones, y en caso de haberse autorizado la creación de un Programa Global, vencido el plazo de vigencia de éste, en el término de DIEZ (10) días hábiles ésta deberá presentar ante la CNV, a través de la plataforma TAD y la AIF, la siguiente documentación:

1. Copia de la reunión del órgano que trató la extinción de los valores negociables.
2. Informe de contador público independiente dando cuenta de la inexistencia de valores negociables en circulación que acredite tal circunstancia. En su caso, la acreditación de la inexistencia de valores negociables podrá ser realizada mediante declaración jurada del presidente o apoderado o mediante la acreditación expedida por el ADCVN.

ARTÍCULO 13.- Transcurridos SEIS (6) meses calendario de la extinción de los valores negociables, o de obtenida la autorización de la CNV, sin que se haya concretado la colocación primaria por los mecanismos previstos en estas Normas, siempre que la Emisora no posea Programa Global vigente y los órganos sociales no hayan solicitado la autorización de una nueva emisión, se procederá de oficio a cancelar la autorización de oferta pública.

RESCATE DE VALORES NEGOCIABLES.

ARTÍCULO 14.- Los dividendos fijos deberán pagarse junto con el valor de rescate, si existiesen utilidades líquidas y realizadas a ese momento.

ESTADOS FINANCIEROS ESPECIALES.

ARTÍCULO 15.- Cuando se requiera la preparación y presentación de EIFF especiales, estos deberán ser confeccionados de acuerdo a estas Normas y examinados por contador público independiente conforme las normas de auditoría exigidas para ejercicios intermedios.

CAPÍTULO II

OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN O CANJE

SECCIÓN I

DEFINICIONES.

OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN.

ARTICULO 1º.- Se considera oferta pública de adquisición (OPA) o canje de valores a la operación de mercado por la cual una persona humana o jurídica, actuando de forma individual o concertada con otra/s persona/s,

ofrece/n adquirir o canjear acciones con derecho a voto de una Sociedad admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones, por un tiempo prefijado, y sujeto a un procedimiento especial de carácter público y al control formal de la CNV respecto de los términos y condiciones de la oferta.

OPA VOLUNTARIA.

ARTICULO 2º.- Podrán formularse OPA voluntarias de adquisición o canje de acciones de una Sociedad admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones, por un número de valores igual o inferior al total, siempre que el oferente no se encuentre en una situación que se encuadre en alguno de los supuestos previstos en los artículos 87, 91 o 98 de la Ley de Mercado de Capitales.

Las OPA voluntarias o de canje quedarán sujetas a las disposiciones establecidas para las ofertas obligatorias, con excepción de lo referido al precio equitativo, y a lo demás establecido en el presente.

El precio de la oferta será libremente determinado por el oferente, debiendo difundirse las pautas y criterios aplicados para su determinación y, en su caso, publicarse el/los informe/s de valuación que hubiera/n sido tomado/s en cuenta. El oferente podrá acordar con el órgano de administración de la Emisora afectada el suministro de la información necesaria para la preparación del Prospecto para lanzar la oferta voluntaria, así como las recomendaciones que dicho órgano societario dará sobre el lanzamiento, entre otras cuestiones.

Dicho acuerdo deberá ser informado en la comunicación del Hecho Relevante en la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados, por el cual se informe el lanzamiento de la OPA voluntaria junto con el acta del órgano de administración que la aprueba.

El accionista controlante de la Sociedad afectada por una OPA voluntaria que formule un tercero deberá expresar su aceptación, en caso de así decidirlo, dentro de los DIEZ (10) primeros días corridos de iniciado el plazo de la oferta, y deberá hacerlo público con carácter de Hecho Relevante a través de la AIF.

Asimismo, estas ofertas podrán estar sujetas a las siguientes condiciones, siempre que su cumplimiento pueda ser verificado al finalizar el plazo de aceptación:

1. Aprobación de reformas en el estatuto social de la Emisora u otros acuerdos sujetos a decisión de la asamblea.
2. Aceptación de la oferta por accionistas que representen un determinado número mínimo de valores de la Sociedad afectada.
3. Aprobación de la oferta por la asamblea de la Sociedad oferente.
4. Autorización de la operación por parte de otros Organismos Estatales.

La CNV aprobará en lo formal la realización de la oferta cuando se hayan cumplido los requisitos establecidos en este Capítulo, sin expedirse con relación al precio ofrecido.

El oferente asume las mismas obligaciones de transparencia, publicidad e igualdad de trato que los oferentes de las OPA obligatorias.

OPA OBLIGATORIA.

ARTÍCULO 3º.- Quedará obligado a formular una OPA, quien haya alcanzado, en forma individual o concertada

y de manera efectiva, una participación de control en una Sociedad que se encuentre admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones, en los términos establecidos en el artículo 87 de la Ley de Mercado de Capitales:

1. Mediante la adquisición de acciones o derechos de suscripción u opciones otorgadas por la propia Emisora sobre esas acciones, de valores convertibles u otros valores similares que directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de valores negociables, o conversión de esas acciones con derecho a voto en dicha Sociedad;
2. Mediante acuerdos con otros titulares de valores negociables, que en forma concertada le otorguen los votos necesarios para formar la voluntad social en asambleas ordinarias o para elegir o revocar la mayoría de los directores o miembros del órgano de fiscalización, así como cualquier otro acuerdo que, con la misma finalidad regule el ejercicio del derecho de voto en el órgano de administración o en quien éste delegue la gestión. Este supuesto será de aplicación cuando las partes del acuerdo hayan adquirido las acciones con derecho a voto de la Sociedad, actuando en forma individual o concertada, dentro de los DOCE (12) meses anteriores a la firma del acuerdo; o cuando un nuevo accionista propicie y suscriba un acuerdo con otros a fin de establecer un control conjunto de la Sociedad afectada con motivo de su ingreso como accionista y no será de aplicación en aquellos supuestos en los que se adquiera una participación igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%) en una Sociedad controlante de una admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones y que exista con anterioridad un acuerdo al cual el nuevo accionista adhiera, ocupando la posición que hasta ese momento tenía el accionista vendedor, sin que se modifique la participación de la controlante en la Sociedad afectada, siendo aplicable exclusivamente al supuesto referido en el artículo 32, inciso 15 de este Capítulo.
3. De manera indirecta o sobreviniente, incluyendo los casos de fusión u otras reorganizaciones societarias, que involucren a una Sociedad que tenga participación directa o indirecta en el capital social con derecho a voto de una tercera cuyas acciones estén admitidas al Régimen de Oferta Pública de acciones, incluidas las de mera tenencia de valores o en las que los valores de la Sociedad afectada constituyan parte esencial del activo cuya adquisición sea el motivo determinante de la participación de control, aun cuando alguna de las Sociedades intervenientes no se encuentre admitida a la oferta pública o no se halle domiciliada en la República Argentina.

La toma de control de una Sociedad admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones mediante la realización de una OPA entrañará la obligación de promover tantas OPA como Sociedades admitidas a la oferta pública de acciones en las que aquella toma de control implique alcanzar también una participación de control.

En todos los casos, si los porcentajes de DOS (2) o más accionistas obligados coincidieran, todos ellos deberán formular la oferta conjuntamente.

ACTUACIÓN CONCERTADA.

ARTÍCULO 4º.- Se entenderá por actuación concertada aquella definida por el artículo 2º de la Ley de Mercado de Capitales.

Asimismo, en particular, se considerará que actúan de forma concertada:

1. Cuando se trate de personas jurídicas que tengan participaciones de una de ellas en la otra u otras, superiores al DIEZ POR CIENTO (10%) del capital social, participaciones recíprocas o sean Sociedades controladas o vinculadas, en los términos del artículo 33 de la Ley General de Sociedades.
2. Cuando, la actuación comprenda a personas humanas y jurídicas, las personas humanas involucradas o su

cónyuge o convivientes reconocidos legalmente o concubinos, ascendientes o descendientes, o parientes consanguíneos o afines, en ambos casos hasta el segundo grado, se desempeñen en los órganos de administración o fiscalización, o en la primera línea gerencial, de alguna de las personas jurídicas que estén actuando, o tengan en ellas el porcentaje de participación mencionado en el inciso 1.

3. Cuando las personas involucradas tengan en común a representantes legales, apoderados, a los integrantes de su órgano de administración o del consejo de vigilancia, salvo que revistan la condición de independientes, o a integrantes de la primera línea gerencial.

4. Cuando las personas humanas y jurídicas que estén actuando compartan iguales domicilios legales o constituidos.

5. Cuando las personas involucradas se hallaren vinculadas por algún acuerdo que determine la forma en que habrán de hacer valer sus derechos como titulares de los valores negociables de la Emisora en cuestión.

6. Cuando existan convenios de accionistas que permitan formar la voluntad social para designar o revocar a la mayoría de los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización, o que regule el ejercicio del derecho de voto en el órgano de administración o en quien este delegue la gestión.

Lo indicado en los incisos anteriores será aplicable además cuando se trate de cualquier otra forma asociativa en general.

SECCIÓN II

DISPOSICIONES GENERALES.

PRINCIPIOS Y ALCANCE.

ARTÍCULO 5º.- Toda OPA o canje de acciones con derecho a voto de una Sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al Régimen de la Oferta Pública, sea de carácter voluntaria u obligatoria conforme lo dispuesto en la Ley de Mercado de Capitales, así como las DUVA, y las ofertas públicas por retiro de dicho régimen, deberán ajustarse a las reglas, principios y procedimientos establecidos en esa ley, su decreto reglamentario y a lo establecido en estas Normas.

En todo momento el/los oferente/s, sus órganos sociales y accionistas, deberán respetar los principios de transparencia, protección del público inversor, publicidad e igualdad de trato de los inversores, tanto en las condiciones económicas y financieras como en cualquier otra condición de la adquisición o canje, para todas las acciones con derecho a voto, valores negociables o derechos de una misma categoría o clase.

La oferta deberá hacerse extensiva a los titulares de dichas acciones y a los tenedores de derechos de suscripción u opciones otorgadas por la propia Emisora sobre esas acciones, de valores de deuda convertibles u otros valores similares que directa o indirectamente puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de valores negociables, o conversión en esas acciones con derecho a voto.

La obligación incluye a las acciones que, no habiendo contado con derecho a voto originalmente, en el momento de solicitarse la autorización de la oferta tengan derecho a voto de acuerdo con las normas legales, reglamentarias y estatutarias aplicables.

AUTORIZACIÓN PREVIA.

ARTÍCULO 6º.- Toda persona humana o jurídica que pretenda realizar una OPA o canje de acciones con derecho a voto de una Sociedad admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones deberá, en forma obligatoria, solicitar por sí o en representación del oferente, previamente la autorización a la CNV a través de la plataforma TAD, cumpliendo con los requisitos previstos en la Ley de Mercado de Capitales y las disposiciones contenidas en este Capítulo, acreditando, en su caso, el poder correspondiente.

OBLIGACIONES DEL OFERENTE. COMUNICACIÓN HECHO RELEVANTE.

ARTÍCULO 7º.- Cuando se alcance la participación de control prevista en el artículo 87 de la Ley de Mercado de Capitales, esa circunstancia se deberá difundir de manera inmediata, con carácter de Hecho Relevante, por medio de la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados. La comunicación deberá incluir el precio más elevado que quien adquirió el control o quienes actúen concertadamente con él hubieran operado, pagado o acordado por los valores negociables, durante los DOCE (12) meses previos a la fecha de comienzo del período durante el cual se debe realizar la oferta, así como el precio promedio de los valores negociables durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha de dicha comunicación.

Cuando se trate de OPA voluntarias, en forma inmediata a que se haya adoptado la decisión de formular la oferta y siempre que se haya asegurado que se puede hacer frente íntegramente a cualquier contraprestación en efectivo, el oferente deberá hacer pública esa decisión, con carácter de Hecho Relevante a través de la AIF.

La comunicación deberá incluir, en su caso, la intención del oferente de adquirir el control en el marco de una OPA voluntaria o de solicitar a la CNV que el precio sea considerado como equitativo, en cuyo caso, resultarán de aplicación las disposiciones relativas al procedimiento de aprobación, objeción o impugnación del precio equitativo previsto en la Ley de Mercado de Capitales y en este Capítulo.

En dicha comunicación se deberá informar, además, sobre la existencia de acuerdos entre el oferente y los accionistas controlantes de la Sociedad afectada o miembros del órgano de administración o gerentes de primera línea, para la venta de sus tenencias en el marco de la oferta voluntaria.

En el resto de las OPA obligatorias, deberá cumplirse la comunicación como Hecho Relevante en los términos del artículo 99 de la Ley de Mercado de Capitales.

ANUNCIO.

ARTÍCULO 8º.- Quien se encuentre obligado a efectuar una OPA o decida formular una OPA voluntaria o canje de valores negociables, deberá hacerlo público a través de un anuncio que deberá contener la oferta (en su caso irrevocable) de adquirir o canjear y la información establecida en el Anexo I de este Capítulo.

El contenido del anuncio deberá ser veraz, claro y completo, de manera que no induzca a confusión o engaño, y se redactará de forma que resulte fácil el análisis y la comprensión de su contenido por parte de los inversores. Se incluirán, a tal efecto, cualesquiera otras informaciones adicionales a las previstas en este Capítulo, que a juicio del oferente puedan resultar necesarias.

ARTÍCULO 9º.- Una vez verificados los supuestos exigidos para la realización de una OPA obligatoria o que se haya resuelto formular una OPA voluntaria, el oferente deberá, tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de un (1) mes, desde que la persona alcance la participación de control prevista en el artículo 87, o desde la intimación contemplada en el inciso a) del artículo 91 o desde el acuerdo de solicitud de retiro en el caso de los artículos 97 y 98, todos de la Ley de Mercado de Capitales, o desde que se haya comunicado la realización de una

OPA voluntaria:

1. Publicar el anuncio a través de la AIF y, como mínimo, por UN (1) día en los sistemas informativos de los Mercados donde listen las acciones.

Una vez autorizada la oferta, el oferente deberá efectuar nuevas publicaciones en los medios anteriormente utilizados y por igual plazo, informando si la autorización fue otorgada en las condiciones originales o, en su defecto, precisará toda modificación introducida.

2. Notificar en forma inmediata a la publicación del anuncio a la Emisora de los valores afectados respecto de las condiciones de su oferta, a cuyo efecto deberá cursar una notificación fehaciente del anuncio.

3. Comunicar simultáneamente a la CNV la decisión de formular la oferta junto con el anuncio.

SOLICITUD.

ARTÍCULO 10.- La solicitud de autorización junto con la documentación necesaria para tramitarla será presentada ante la CNV por la plataforma TAD, dentro del plazo mencionado en el artículo anterior.

La solicitud de autorización deberá ser acompañada de:

1. Un ejemplar original de la publicación del anuncio de la oferta.

2. Un Prospecto explicativo que deberá ser suscripto por persona con representación suficiente y estar redactado en lenguaje sencillo, de manera que resulte fácil el análisis y comprensión de su contenido, y que deberá contener como mínimo la información detallada en el Capítulo IX del Título II de estas Normas.

El oferente deberá incluir en el Prospecto la justificación del precio ofrecido y, en su caso, un cuadro comparativo según las distintas valoraciones que realice para determinarlo.

3. En las OPA obligatorias por toma de control, informe especial de contador público independiente con opinión sobre:

a) La correcta determinación del precio equitativo, de conformidad con lo previsto en el apartado I) del artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales;

b) que el precio utilizado a los fines de la opinión requerida en el inciso 3.a) sea el más elevado que el oferente o las personas que actúen concertadamente con él hayan pagado o acordado por los valores negociables objeto de la oferta, durante los DOCE (12) meses previos a la fecha de comienzo del período durante el cual se debe realizar la oferta. También deberá dejarse constancia de todos los precios pagados o acordados y de aquellos que hubiesen sido descartados por aplicación de las excepciones previstas en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales y de este artículo;

c) si la oferta se formulara como canje de valores, expedirse sobre las pautas establecidas para la determinación de la relación de canje.

Para la emisión de este informe el profesional deberá aplicar los procedimientos de auditoría que resulten necesarios para emitir su opinión fundada y consignar en el informe la apertura y cálculos realizados, así como la documentación tenida en cuenta.

En el supuesto de formularse una oferta de canje, deberá acompañarse, además del informe mencionado en este inciso, el informe de evaluadora independiente de conformidad con lo establecido en los artículos 19 y 20 de este Capítulo.

4. En los otros supuestos de OPA obligatorias previstas en el artículo 88, apartado II de la Ley de Mercado de Capitales, cuando se ofrezcan en canje valores y en los de OPA voluntarias, deben acompañar los informe/s de evaluadora independiente conforme los criterios establecidos en este Capítulo sobre los métodos y criterios aplicados para la determinación del precio equitativo.

5. En caso de tratarse de una persona jurídica:

a) Copia certificada de las actas de los órganos de administración, fiscalización y, en su caso, del comité de auditoría, en las que se decida promover la oferta y aprobar el informe de valuación, en caso de corresponder, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, con el alcance establecido en el apartado IV del mismo artículo.

En caso de tratarse de una Emisora, será suficiente la publicación de estos documentos en los accesos respectivos de la AIF.

b) Documentación certificada que acredite la constitución de la Sociedad oferente y de las posteriores modificaciones estatutarias.

c) Los últimos DOS (2) EECC anuales auditados de la Sociedad oferente. En caso de que no los posean, los de la controlante.

d) Cuando la contraprestación consista en valores ya emitidos por una Sociedad distinta de la oferente, EECC de la Emisora de esos valores, al menos, de los DOS (2) últimos ejercicios anuales auditados.

6. Un compromiso de adquisición irrevocable, excepto en cuanto al precio ofertado, cuando la oferta sea obligatoria.

7. Documento que acredite el compromiso de otorgar la garantía de la oferta, debiendo presentarse previo a la publicación del Prospecto el documento constitutivo que la acredite.

8. Documentación que acredite la autorización o presentación que se haya realizado ante otros organismos administrativos cuando la operación así lo requiera.

9. Toda información sobre la Emisora de los valores respecto de la cual se formule la OPA o el canje, que no se encuentre ya en el dominio público y que constituya información relevante, sea que dicha información se hubiese recibido de la Sociedad o de terceros o hubiese sido elaborada por el propio oferente y que resulte pertinente o necesaria para la aceptación o el rechazo de la oferta.

La solicitud y la documentación deberán ser presentadas en forma íntegra y suficiente para que la CNV pueda analizar la presentación y resolver la solicitud.

La CNV no dará curso a las solicitudes que no acompañen la totalidad de la documentación establecida en el presente artículo.

LIMITACIONES DEL OFERENTE Y VENDEDORES.

ARTÍCULO 11.- El oferente y las personas que actúen en forma concertada con él, y los vendedores o personas que actúen en forma concertada con estos, no podrán adquirir o vender valores de la Sociedad afectada hasta la publicación del resultado de la oferta.

PUBLICACIÓN DE LA OFERTA. PLAZOS.

ARTÍCULO 12.- Dentro de los CINCO (5) días hábiles de notificada la aprobación en lo formal de la oferta por la CNV, el oferente deberá proceder a la difusión pública del prospecto conteniendo la oferta en la AIF y en los Mercados autorizados.

ARTÍCULO 13.- El plazo otorgado a los inversores para aceptar o no la oferta no podrá ser inferior a DIEZ (10) días hábiles, ni exceder de VEINTE (20) días hábiles, contados a partir del día siguiente a la publicación del Prospecto.

Podrá concederse un plazo adicional de no menos de CINCO (5) días hábiles de la fecha de cierre general del plazo de la oferta, aunque esta hubiese adoptado el plazo general máximo, para que aquellos accionistas que no la hubiesen aceptado dentro del plazo general, puedan hacerlo dentro del citado plazo adicional, por los mismos procedimientos y en idénticas condiciones a las conferidas a los que se hubiesen pronunciado en el plazo general.

SECCIÓN III

PRECIO EQUITATIVO.

DETERMINACIÓN DEL PRECIO EQUITATIVO.

ARTÍCULO 14.- Para la determinación del precio equitativo se deberá tener en cuenta lo siguiente:

1. En el caso de ofertas por toma de control, se aplicarán las pautas establecidas en el apartado I del artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, y a tales efectos se considerará:

a) Que el precio más elevado que se haya pagado o acordado referido en el citado artículo incluye cualquier otra contraprestación adicional que se haya pagado o acordado en relación con dichos valores, incluyendo, en caso de financiación del precio, todas las cuotas previas a la fecha de lanzamiento de la OPA, independientemente del plazo en que fueron abonadas o devengadas.

b) En caso de que el precio final pagado se incremente con motivo de ajustes posteriores, deberá recalcularse el precio ofrecido y ajustarlo si este arroja un valor superior. En el supuesto que el ajuste se produzca finalizado el período de la oferta, deberá pagarse la diferencia a quienes aceptaron la oferta dentro de los DIEZ (10) días corridos siguientes al efectivo pago del incremento.

c) A los fines de la determinación del precio promedio previsto en el artículo 88, apartado I, inciso b) de la Ley de Mercado de Capitales, se tomará el promedio simple que será el resultante del cociente entre la sumatoria de los precios de cierre, contado normal, en las ruedas en que hubo negociación de la especie, y la cantidad de ruedas con negociación efectiva en el período considerado. La serie de precios utilizadas para el cálculo deberán ser homogéneas, en especial cuando se haya visto afectada por el pago de dividendos una operación societaria o algún acontecimiento extraordinario que permita realizar una corrección objetiva del precio.

d) Se entenderá que el volumen no es significativo en términos relativos cuando el total de operaciones realizadas por el oferente, en forma individual o concertada, o por los vendedores, en forma individual o concertada, sobre la

especie afectada a la oferta, represente el CINCO por ciento (5%) o menos del volumen total de negociación en la rueda del día de concertación, en esa especie.

e) Una especie reúne requisitos mínimos de liquidez cuando se verifiquen en forma conjunta los siguientes supuestos:

1) El total de acciones admitidas a la oferta pública menos la cantidad de dichas acciones que pertenezcan a la controlante, alcance o supere el VEINTICINCO por ciento (25%) del capital autorizado a la oferta pública.

2) El valor efectivo promedio diario negociado de la especie, considerando las jornadas en las que ella se hubiera negociado en todos los Mercados autorizados por la CNV, durante el semestre inmediatamente anterior a la comunicación de la operación por la cual se acuerde el cambio en la participación de control, sea igual o superior al equivalente en pesos de DÓLARES ESTADOUNIDENSES UN MILLÓN DOSCIENTOS MIL (U\$S 1.200.000), considerando a tal fin el Índice Dólar BYMA publicado por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) en su sitio web o el tipo de cambio vendedor del dólar billete estadounidense del BNA correspondiente al cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior a la fecha de cálculo, el que resulte mayor.

El período del semestre a computar será aquél que resulte de aplicar lo dispuesto en el artículo 15 de este Capítulo.

f) Para el cálculo del volumen promedio se considerará el número de ruedas en que la acción tuvo negociación en todos los Mercados autorizados por la CNV, respecto al total de ruedas del período computado para el cálculo.

g) Se entenderá por acciones listadas, a la cantidad de acciones autorizadas a la oferta pública y que cuentan con autorización de listado en un Mercado autorizado por la CNV.

La excepción contemplada en el último párrafo del apartado I del artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, referida a la no aplicación del promedio previsto en el inciso b) del mismo apartado, sólo alcanza a los casos en que se verifique la liquidez requerida en el inciso e) del presente artículo, y se alcance o supere el porcentaje mínimo del VEINTICINCO POR CIENTO (25%) de acciones listadas conforme lo expuesto en este artículo.

De no verificarce alguno de los supuestos no procederá la excepción.

2. En el caso de otros supuestos de ofertas obligatorias, previstas en el artículo 88, apartado II de la Ley de Mercado de Capitales, se considerará que:

a) Resultan de aplicación, en lo pertinente, las reglas previstas en los incisos a), b), c) y d) del inciso anterior, y lo expuesto en los incisos 3 y 4 del presente artículo.

b) El balance especial de retiro previsto en el inciso c) del artículo 88, apartado II, de la Ley de Mercado de Capitales, deberá confeccionarse de conformidad con lo establecido en el artículo 16 del Capítulo I del presente Título.

3. El precio equitativo debe expresarse, pagarse y liquidarse en la misma moneda en la que se acordó o pagó el precio por la toma de control.

Si se acredita fehacientemente la imposibilidad de hacer el pago o liquidación del precio equitativo en la misma moneda pactada en la toma de control, se admitirá que el pago y liquidación sea efectuado en su equivalente en pesos correspondiente al cierre de las operaciones del día hábil inmediato anterior a la fecha de liquidación.

En caso de que la moneda de pago fuese una moneda extranjera distinta al dólar estadounidense, el pago deberá hacerse en dólares estadounidenses o, a elección del accionista, en pesos.

En cualquiera de los casos especificados en este punto, se deberá utilizar el tipo de cambio vendedor de la moneda billete pactada del BNA o el Índice Dólar BYMA publicado por BYMA en su sitio web, el que fuese mayor.

Si el BNA no tuviese cotización de la moneda distinta al dólar, se recurrirá a una cotización de Mercado conforme sea descripto en el Prospecto respectivo.

Si la adquisición de los valores fuese efectuada a través de un canje o conversión, deberá aplicarse la regla establecida en el artículo 88, apartado III de la Ley de Mercado de Capitales.

Si el canje o conversión fuese efectuado mediante activos virtuales, se calculará como la media ponderada de los precios de mercado de los indicados activos en la fecha de adquisición convertidos previamente a dólares estadounidenses siguiendo el mismo procedimiento anterior, acrediitando el valor considerado a los fines de la conversión y los datos que permitan la constatación fehaciente del importe pagado.

4. Si el precio pagado por la toma de control fue en pesos, el precio equitativo, deberá ser realizado en dicha moneda y, a los fines de la liquidación y pago de dicho precio, deberá incrementarse tomando la Tasa BADLAR en pesos de bancos privados o aquella que en el futuro la sustituya, calculada considerando el promedio aritmético simple de las tasas diarias publicadas por el BCRA desde la fecha considerada para la determinación del precio equitativo inicial y hasta el día anterior a la fecha de pago o liquidación.

5. Para la comparación prevista en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, cuando existan precios en una moneda distinta al peso, deberán convertirse a pesos utilizando el Índice Dólar BYMA publicado por BYMA en su sitio web o el tipo de cambio vendedor de la moneda billete del BNA, el que fuese mayor. Estas pautas de actualización y conversión también se aplican a cualquier OPA o DUVA que deba realizarse según lo establecido en los artículos 88 o 91 de la Ley de Mercado de Capitales.

6. La excepción de aplicación del inciso b) de los apartados I y II del artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, prevista en el apartado V del citado artículo, sólo procederá cuando se acredeite que la Sociedad afectada se encuentra en el Régimen de Oferta Pública y, a la fecha de toma de control, sometida a concurso preventivo de acreedores, APE o procedimiento preventivo de crisis ante la autoridad competente.

7. En los casos que corresponda acompañar UNO (1) o más informes de evaluadora independiente, estos deberán ser publicados en forma inmediata en la AIF y ser acompañados al momento de la solicitud. Dichos informes deberán contemplar todos los métodos enunciados en el artículo 88, apartado II, de la Ley de Mercado de Capitales.

CÓMPUTO DE PLAZOS PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO EQUITATIVO.

ARTÍCULO 15.- Los plazos establecidos en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales, deberán computarse de la siguiente manera:

1. Cuando se indica el plazo de “DOCE (12) meses previos a la fecha de comienzo del período durante el cual se debe realizar la oferta pública de adquisición”, se entenderá que se comienza a computar desde el día de la fecha del pago o del acuerdo que permitió alcanzar la participación de control, o desde la fecha de intimación o

declaración contemplada respectivamente en los incisos a) y b) del artículo 91 de la Ley de Mercado de Capitales o del acuerdo de solicitud de retiro previsto en los artículos 97 y 98 de dicha ley, según el caso, hasta TRESCIENTOS SESENTA Y CINCO (365) días corridos anteriores a la OPA.

2. El “semestre inmediatamente anterior a la fecha de anuncio de la operación”, debe computarse desde el día anterior a la fecha en que el oferente se encuentre obligado a efectuar la publicación del anuncio de la operación por la cual se acuerde el cambio en la participación de control en la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados, o desde la fecha de intimación o declaración contemplada respectivamente en los incisos a) y b) del artículo 91 de la Ley de Mercado de Capitales o desde la fecha de aprobación del retiro por la asamblea en el caso de los artículos 97 y 98 de dicha ley, según el caso, hasta los CIENTO OCHENTA (180) días corridos previos.

CONTRAPRESTACIÓN.

ARTÍCULO 16.- En las OPA la contraprestación deberá ser en dinero, expresada por acción, en pesos u otra moneda.

Las OPA deberán asegurar la igualdad de trato de los titulares de valores que se encuentren en iguales circunstancias.

CANJE.

ARTÍCULO 17.- En las OPA obligatorias el oferente podrá ofrecer, en forma adicional a la obligación de pagar la contraprestación en dinero en efectivo, el canje por acciones u otros valores a opción del inversor. Esta oferta será voluntaria y en ningún caso podrá reemplazar la opción de pago en efectivo.

Sólo podrán ofrecerse en canje valores negociables admitidos a la oferta pública y listados en un Mercado autorizado por la CNV, debiendo informarse de manera suficiente la relación de canje y las pautas establecidas para su determinación.

Los canjes que se propongan serán claros en cuanto a la naturaleza, valoración y características de los valores que se ofrezcan, así como en cuanto a las proporciones en que hayan de producirse. En los casos de OPA obligatorias no serán admitidas ofertas de canje que consistan en una oferta o emisión de valores para canjear acciones ordinarias de una clase en circulación, en la cual los valores ofrecidos o a ser emitidos tengan derecho de voto inferior o superior al derecho de voto por acción de cualquier clase de acciones ordinarias en circulación.

Cuando la contraprestación ofrecida consista, total o parcialmente, en valores a emitir por la Sociedad oferente, el órgano de administración, en la misma sesión en que acuerde formular la oferta, deberá acordar la convocatoria de la asamblea de accionistas que habrá de decidir acerca de la emisión de los valores ofrecidos en contraprestación, cuya acta deberá publicarse junto con el anuncio.

DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS RESPECTO AL PRECIO EQUITATIVO.

ARTÍCULO 18.- En los casos de OPA obligatoria en los que resulte exigible la presentación del informe de valuación, cualquier accionista podrá presentar al oferente y a su costa un informe de evaluadora independiente, elaborado conforme a lo establecido en los artículos 19 y 20 de este Capítulo, respecto del precio ofrecido en el anuncio de la oferta, dentro de los QUINCE (15) días corridos de efectuado el anuncio, quien deberá remitirlo a la Sociedad afectada inmediatamente, la cual deberá proceder a su difusión inmediata a través de la AIF y sistemas informativos de los Mercados.

SECCIÓN IV

EVALUADORAS INDEPENDIENTES.

INFORME DE LAS EVALUADORAS.

ARTÍCULO 19.- El informe de evaluadora independiente a ser considerado por el órgano de administración de la Sociedad afectada a los fines de su recomendación, o para la presentación por parte del oferente de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10, deberá ser realizado por un profesional que integre una entidad evaluadora responsable independiente, que posea experiencia en aspectos contables, financieros y de valoración y que reúna los requisitos de independencia previstos en el artículo siguiente. En el informe deberán describirse los métodos y criterios de valoración aplicados para determinar el precio ofrecido, en las condiciones establecidas por la Ley de Mercado de Capitales y estas Normas, que aseguren la salvaguarda de los derechos de los accionistas. En el informe se justificará cada uno de los métodos empleados en la valoración.

Asimismo, si la oferta se formulara como canje de valores, deberá expedirse sobre las pautas establecidas para la determinación de la relación de canje.

CRITERIOS DE INDEPENDENCIA DE LAS EVALUADORAS.

ARTÍCULO 20.- Se entenderá que una entidad evaluadora no reúne la condición de independiente, cuando se den una o más de las siguientes circunstancias:

1. Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora fuera propietario, socio, director, administrador, gerente o empleado de la Sociedad afectada, sus controladas o vinculadas, o de los oferentes.
2. Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora, fuera cónyuge o pariente por consanguinidad, en línea recta o colateral hasta el cuarto grado, inclusive, o por afinidad hasta el segundo grado, de alguno de los propietarios, directores, gerente o administradores de la Sociedad afectada, sus controladas o vinculadas, o de los oferentes.
3. Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora fuera accionista, deudor, acreedor o garante de la Sociedad afectada, sus controladas, vinculadas, o el oferente o de entes económicamente vinculados con aquélla, por montos significativos en relación con el patrimonio de la sociedad o del suyo propio. Se considerará monto significativo un porcentaje superior al UNO POR CIENTO (1%) del patrimonio de la Sociedad o del suyo propio.
4. La remuneración de la entidad evaluadora dependiera de las conclusiones o resultado de la tarea.
5. La remuneración de la entidad evaluadora fuera pactada en función del resultado de las operaciones de la Sociedad afectada, sus controladas, vinculadas u oferente.
6. Alguno de los miembros del órgano de administración de la evaluadora o la misma evaluadora, en forma directa o indirecta, venda o provea bienes o servicios dentro de cualquiera de las líneas de negocios que sean parte de su actividad de forma habitual y de una naturaleza o volumen relevante a la Sociedad afectada, sus controladas o vinculadas o de los accionistas controlantes o del oferente, o que tengan en ella en forma directa o indirecta “participaciones significativas”, por importes sustancialmente superiores a los percibidos como compensación por sus funciones como evaluadora del oferente. Esta prohibición abarca a las relaciones comerciales que hayan

efectuado durante el último ejercicio anterior a la designación.

La evaluadora deberá dejar constancia en su informe, con carácter de declaración jurada, del cumplimiento de los requisitos de independencia y de experiencia previstos en esta Sección.

SECCIÓN V

GARANTÍAS.

GARANTÍA DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 21.- Con carácter previo a la publicación del Prospecto definitivo el oferente deberá acreditar ante la CNV la constitución de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones.

Las garantías deberán ser emitidas por una o más entidad/es financiera/s local/es o extranjera/s, esta última con sucursal o representación permanente en la República Argentina, o por compañías de seguro del país fiscalizadas por la SSN, de reconocida trayectoria y solvencia, previa autorización de la CNV.

Cuando la contraprestación ofrecida consista en valores ya emitidos, deberá acreditarse su indisponibilidad y su afectación al resultado de la oferta.

Durante el curso de la tramitación, se deberá acompañar la carta compromiso del garante por el monto total de la oferta más los gastos estimados.

Cuando el oferente acredite fehacientemente que algún accionista no aceptará la oferta o no participará de ella dado su carácter de co-ofertante, se admitirá que la garantía comprenda únicamente aquellas acciones remanentes a las que efectivamente se destinará el ofrecimiento.

SECCIÓN VI

OBLIGACIONES DE LOS ÓRGANOS SOCIETARIOS DE LA SOCIEDAD AFECTADA POR LA OFERTA.

DEBER DE EMITIR OPINIÓN.

ARTÍCULO 22.- El órgano de administración de la Sociedad afectada por la oferta que estuviere en funciones al momento del anuncio, dentro de los QUINCE (15) días corridos de recibida la notificación del oferente, emitirá un informe en el que:

1. Opine sobre la razonabilidad del precio ofrecido, y efectúe una recomendación técnica sobre su aceptación o rechazo, debiendo contar con la opinión de la o las evaluadoras independientes y los principales puntos de su contenido.
2. Informe cualquier decisión tomada o inminente o que estuviese en estudio, con posibilidades razonables de ser adoptada, que a juicio de los directores sea relevante a los fines de la aceptación o el rechazo de la oferta.
3. Informe la aceptación o rechazo de la oferta que se propongan realizar los directores y los gerentes de primera línea que sean accionistas de la Emisora.

La opinión y las informaciones requeridas deberán ser publicadas inmediatamente de producidas en la AIF y sistemas informativos de los Mercados.

En su caso, deberá dejarse constancia de si los integrantes del órgano de administración que emitieron la recomendación prevista en este artículo respecto del precio ofrecido fueron designados en asamblea con el acuerdo del accionista controlante.

ARTÍCULO 23.- El órgano de fiscalización y el comité de auditoría deberán, en tiempo oportuno, pero nunca después de transcurridos QUINCE (15) días corridos de recibida la notificación del oferente, opinar sobre la razonabilidad del precio ofrecido.

Las actas correspondientes deberán ser publicadas inmediatamente de celebradas las respectivas reuniones en la AIF y sistemas informativos de los Mercados.

DEBER DE IDENTIFICAR A LOS ACCIONISTAS.

ARTÍCULO 24.- De serle requerido por el oferente, el órgano de administración de la Sociedad afectada por la oferta deberá poner a disposición del oferente el listado de los accionistas de la sociedad con sus datos identificatorios o, en su caso, instruir a los Agentes de registro o bancos depositarios de acciones que hayan emitido certificados de depósito de acciones a tal efecto.

NEUTRALIDAD.

ARTÍCULO 25.- A partir de la publicación del anuncio de la oferta previsto en el artículo 8º y hasta la publicación de su resultado, el órgano de administración o de gobierno, en su caso, de la Sociedad afectada, se abstendrá de realizar o concertar operaciones que no sean propias de la actividad ordinaria de la Sociedad o que tengan por objeto perturbar el desarrollo de la oferta, debiendo en todo momento hacer prevalecer los intereses de los accionistas sobre los suyos propios.

En particular, no podrá:

1. Aprobar la emisión de acciones, obligaciones negociables convertibles y otros valores o instrumentos similares que den derecho a la suscripción, adquisición de, o conversión en acciones, excepto cuando se trate de ejecutar decisiones adoptadas en asambleas celebradas con anterioridad al anuncio de la oferta.
2. Repartir dividendos extraordinarios o remunerar de cualquier forma que no siga la política habitual aplicada por la sociedad a esos fines, salvo que las decisiones societarias hubieran sido aprobadas y publicadas con carácter previo al anuncio de la oferta.
3. Proceder a la enajenación, gravamen o arrendamiento de inmuebles u otros activos sociales, cuando puedan frustrar o afectar el desarrollo de la oferta.

ARTÍCULO 26.- Las limitaciones previstas en el artículo anterior se aplicarán también a las Sociedades controladas, vinculadas y a las partes relacionadas de la Sociedad afectada y a quienes pudieran actuar concertadamente con éstas.

SECCIÓN VII

FACULTADES DE LA COMISIÓN.

PLAZO DE RESOLUCIÓN.

ARTÍCULO 27.- La CNV dispondrá de un plazo de VEINTE (20) días hábiles para resolver la solicitud, contados desde que quede reunida toda la documentación y no se formulen nuevas observaciones o pedidos de información.

OBJECIÓN DEL PRECIO.

ARTÍCULO 28.- El directorio de la CNV podrá objetar, dentro del plazo establecido en el artículo anterior, el precio que se ofrezca cuando no se ajuste a lo dispuesto en los apartados I a IV del artículo 88 de la Ley de Mercado de Capitales o, de ajustarse a lo dispuesto en los apartados antes citados, se diera alguna de las circunstancias previstas en los incisos a) a c) del apartado V del referido artículo.

PROCEDIMIENTO DE IMPUGNACIÓN DE LA OBJECIÓN AL PRECIO POR LA CNV.

ARTÍCULO 29.- En caso de objeción del precio por la CNV, el oferente podrá impugnarla mediante la interposición del recurso directo al que se hace referencia en el inciso b) del artículo 143 de la Ley de Mercado de Capitales.

DEBER DE INFORMAR OBJECIÓN E IMPUGNACIÓN.

ARTÍCULO 30.- La resolución de la CNV que objete el precio, así como la impugnación de dicha decisión, deberán ser comunicadas por el oferente a la Sociedad objeto de la oferta en forma inmediata y publicadas como Hecho Relevante a través de la AIF y sistemas informativos de los Mercados.

REQUERIMIENTO DE INFORMACIÓN ADICIONAL.

ARTICULO 31.- Con la finalidad de que la oferta se adecue a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Capitales y a estas Normas y proteger los derechos de los accionistas minoritarios, la Comisión podrá requerir informaciones adicionales y documentos que juzgue convenientes, a los efectos de contar con mayores elementos de juicio para resolver.

SECCIÓN VIII

INNECESARIEDAD DE LA OPA.

SUPUESTOS.

ARTÍCULO 32.- No será de aplicación la obligación de efectuar una OPA, cuando:

1. La participación de control se haya adquirido tras una OPA voluntaria dirigida a la totalidad de los titulares de acciones con derecho a voto y demás valores que incorporen una opción o derecho a la suscripción, adquisición de, o conversión en, acciones, a un precio equitativo de acuerdo con los parámetros establecidos en la Ley de Mercado de Capitales y no objetado por la CNV.

2. En los supuestos de toma de control indirecta o sobreviniente previstas en el artículo 3º, inciso 3 de este Capítulo, incluyendo los casos que se produzcan en cumplimiento de un contrato de colocación, se venda o se ofrezca a la venta el exceso sobre el porcentaje previsto en el artículo 87 de la Ley de Mercado de Capitales, dentro del plazo de TREINTA (30) días corridos contados desde que se alcanzó la participación de control. La decisión de proceder a la venta del exceso deberá ser publicada en forma inmediata junto con la comunicación de que se alcanzó la participación de control en la AIF y sistemas informativos de los mercados.

En caso de no verificarse la venta de una cantidad suficiente para no superar el límite de control dentro del plazo mencionado, deberá anunciar una OPA dentro de los QUINCE (15) días siguientes a la finalización del plazo previsto en este inciso.

3. Se trate del retiro del Régimen de Oferta Pública en la República Argentina, de una Sociedad Emisora de acciones constituida en el extranjero y originariamente cotizante en un Mercado extranjero, siempre que:

a) las acciones se encuentren admitidas al listado o negociación en mercados regulados por organismos de control similares a la CNV, y que correspondan a países incluidos dentro del listado de países cooperantes de acuerdo con la reglamentación aplicable de la Ley de Impuesto a las Ganancias.;

b) su negociación en tales Mercados reúna condiciones de liquidez iguales o superiores a las existentes en el Mercado local al momento de solicitar dicho retiro;

c) la Sociedad manifieste que no ha solicitado el retiro del listado o negociación en el Mercado que se considere el de mayor volumen o formador del precio de la especie; y

d) se garantice a los inversores locales la posibilidad de mantener sus tenencias o de proceder a su venta en los Mercados donde los valores continúen cotizando.

4. Sean adquisiciones directas o indirectas que realicen los fideicomisos financieros conforme el CCCN, consistentes en las adjudicaciones que el BCRA o la SSN, con sujeción a las reglas de publicidad y concurrencia de ofertas establecidas en la normativa específica, acuerden en cumplimiento de sus funciones. Este supuesto de excepción sólo será aplicable respecto a las adquisiciones que realicen los fideicomisos financieros mencionados, pero no será de aplicación a las posteriores transmisiones que ellos realicen.

5. Se trate de adquisiciones que se realicen de conformidad con una ley de expropiación, y las demás que resulten del ejercicio por las autoridades competentes de facultades de derecho público previstas en la normativa vigente.

6. En virtud de disposiciones vigentes emanadas de las autoridades regulatorias con competencia específica en la actividad de que se trate, existan límites con respecto a las participaciones que se puedan alcanzar.

7. Todos los accionistas de la Sociedad acuerden por unanimidad la venta o canje de todas las acciones representativas del capital de la sociedad.

8. Se trate de adquisiciones que se produzcan como consecuencia de una reorganización o reestructuración de sectores económicos, cuando así lo acuerde el Gobierno Nacional.

9. Se trate de adquisiciones *mortis causa* de herederos del accionista, sea en forma directa, o indirecta mediante fideicomisos que tengan como beneficiarios o fideicomisarios exclusivos al accionista y a los herederos del accionista, o de control que resulte de indivisión dispuesta en los términos del artículo 2330 y concordantes del CCCN, o de la concertación resultante de fideicomisos u otros acuerdos destinados a preservar la unidad de gestión y a prevenir conflictos, en los términos del artículo 1010 del CCCN o donación a título gratuito.

10. Se trate de una fusión intragrupo que no modifique el o los Beneficiarios finales del control existentes antes de la misma.

11. En caso de fusión, estarán exentos de la obligación de formular una OPA los accionistas de las Sociedades o entidades afectadas cuando, como consecuencia de la fusión, alcancen en la Sociedad admitida al Régimen de

Oferta Pública de sus acciones, directa o indirectamente, la participación de control prevista en el artículo 87 de la Ley de Mercado de Capitales y siempre que no hubiesen votado a favor de la fusión en la asamblea ordinaria correspondiente de la Sociedad afectada.

12. En caso de toma de control directa por fusión entre Sociedades admitidas a la oferta pública de sus acciones.
13. La adquisición de la participación de control sea como consecuencia directa de la venta, total o parcial, por parte del Estado Nacional o sus entidades autárquicas en una Sociedad en el Régimen de Oferta Pública por acciones en el marco del proceso de la privatización de empresas públicas y siempre que la admisión de la Sociedad a dicho régimen tuviera lugar a partir del 13 de agosto de 2024.
14. La participación de control se haya adquirido como consecuencia directa de la homologación judicial de un acuerdo o plan de reestructuración que prevea el canje, conversión o capitalización de títulos de deuda u otros créditos en el marco del concurso preventivo o APE de la Sociedad en el Régimen de Oferta Pública. En caso de que tales acuerdos o planes de reestructuración no hayan sido sujetos a homologación judicial, siempre que:

- a) se incluya un informe de evaluadora independiente conforme el artículo 20, que acredite (i) la situación de dificultades económicas o financieras de carácter general de la Sociedad afectada o su cesación de pagos (actual o inminente), y (ii) que la conversión o capitalización propuesta puede razonablemente permitir su recuperación financiera; y
- b) la conversión o capitalización propuesta sea aprobada por asamblea con las mayorías que requiera la ley aplicable.

15. El Estado Nacional en forma directa o indirecta, incluyendo a través de Sociedades controladas por éste, transfiera su participación, igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%), en una Sociedad controlante, directa o indirecta, de una Emisora admitida al Régimen de Oferta Pública de acciones, correspondiente a empresas del sector de energía o gas, a un adquirente privado, siempre que el adquirente privado asuma la misma posición del vendedor en un convenio de accionistas preexistente, sin alterar la participación en la Sociedad controlante directa o indirecta, la cual deberá mantenerse igual o inferior al CINCUENTA POR CIENTO (50%).

En todos los casos, con excepción de los previstos en los incisos 2 y 4, se deberá acreditar ante la CNV el encuadramiento en los supuestos establecidos en este artículo, dentro de los QUINCE (15) días corridos de producido el hecho determinante de la obligación.

La CNV se expedirá en todos los casos, con excepción de los previstos en los incisos 2, 4, 5, 6, 13 y 15, aceptando o rechazando la petición dentro de los QUINCE (15) días hábiles contados a partir de que quede reunida la totalidad de la documentación correspondiente y no se formulen nuevos requerimientos.

En caso de rechazo, a partir de la notificación, se aplicarán las reglas y plazos para la formulación de la OPA.

SECCIÓN IX

INCUMPLIMIENTO.

CONSECUENCIAS DEL INCUMPLIMIENTO DE FORMULAR OPA.

ARTÍCULO 33.- Verificado por la CNV el incumplimiento de la obligación de formular una OPA, previa intimación a los obligados, se dispondrá la subasta de las participaciones adquiridas, sin perjuicio de la eventual

aplicación a los infractores de las sanciones previstas en el artículo 132 de la Ley de Mercado de Capitales.

Quienes incumplan la obligación de formular una OPA no podrán ejercer los derechos políticos derivados de las acciones de la Sociedad cuyo ejercicio le corresponda por cualquier título, siendo nulos los actos adoptados en ejercicio de dichos derechos.

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 89, segundo párrafo punto (4), de la Ley de Mercado de Capitales, la OPA obligatoria deberá concretarse dentro de los NOVENTA (90) días corridos contados desde que fuera obligatoria.

SECCIÓN X

OFERTA COMPETIDORA.

ARTÍCULO 34.- Se considerará oferta competitora a la OPA que afecte a valores sobre los que, en todo o en parte, haya sido previamente publicado un anuncio de oferta (oferta precedente) cuyo plazo de aceptación no esté finalizado, y siempre que concurran las condiciones establecidas en los artículos siguientes.

Las personas que actúen de forma concertada con el oferente o pertenezcan a su mismo grupo, y aquellas que actúen por cuenta de él, no podrán presentar una oferta competitora.

El anuncio de la oferta competitora deberá informar sobre las razones que motivan su presentación y los objetivos perseguidos con ella.

ARTÍCULO 35.- Toda oferta competitora deberá ser autorizada por la CNV, previo cumplimiento de las disposiciones contenidas en este Capítulo y las que seguidamente se detallan:

1. Ser presentada a través de la plataforma TAD, hasta CINCO (5) días corridos previos a la fecha de finalización del período de aceptación de la oferta precedente.
2. Tener por objeto el mismo número de valores o uno superior al de la oferta precedente.
3. Mejorar la oferta precedente elevando el precio o el valor de la contraprestación ofrecida, en al menos un DIEZ POR CIENTO (10%).
4. En el supuesto de que el plazo de aceptación de la oferta precedente termine con anterioridad al de la oferta competitora, se prorrogará el plazo de aquella hasta la terminación del de la competitora.

ARTÍCULO 36.- Si la oferta competitora se presentara ante la CNV antes del inicio del período de aceptación de la oferta precedente, la CNV se lo hará saber al nuevo oferente, manifestándole que la suya quedará sometida al régimen propio de las ofertas competitivas, y suspenderá su tramitación hasta la autorización de la oferta precedente.

ARTÍCULO 37.- Publicado el anuncio de la oferta competitora, la CNV dará un plazo de SIETE (7) días corridos al oferente que promovió la oferta precedente para que la ratifique o la mejore y difunda la decisión adoptada, y en su caso, las nuevas condiciones de la oferta de la misma forma en que difundió las condiciones originales.

ARTÍCULO 38.- Una vez publicado el anuncio de la última oferta competitora, las declaraciones de aceptación que se hubieran producido con respecto a la oferta u ofertas anteriores podrán ser revocadas en todos los casos

por parte de los titulares de los valores afectados.

ARTÍCULO 39.- La autorización de la oferta competitiva habilitará a los oferentes de las precedentes a desistir de ellas, debiendo anunciarlo por los mismos medios establecidos para la difusión de la oferta.

SECCIÓN XI

OFERTAS PÚBLICA DE ADQUISICIÓN EN CASO DE RETIRO.

OPA POR RETIRO DE LOS REGÍMENES DE OFERTA PÚBLICA.

ARTÍCULO 40.- Cuando una Sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al Régimen de Oferta Pública acuerde su retiro deberá seguir el procedimiento que se establece en este Título y, asimismo, deberá promover obligatoriamente una OPA por el total de sus acciones a la que se le aplicarán las reglas, principios y disposiciones establecidas en este Capítulo para las OPA obligatorias.

CONDICIONES.

ARTÍCULO 41.- La OPA prevista en esta Sección deberá sujetarse a las siguientes condiciones:

1. Deberá extenderse, además, a todas las obligaciones convertibles en acciones y demás valores emitidos por la sociedad Emisora que den derecho a la suscripción o adquisición de acciones.
2. No será preciso extender la oferta a aquellos que hubieran votado a favor del retiro en la asamblea, quienes deberán inmovilizar sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación previsto normativamente.
3. En el prospecto explicativo de la OPA que se presente, se identificarán los valores que hayan quedado inmovilizados, así como la identidad de sus titulares.
4. El precio ofrecido deberá ser un precio equitativo conforme lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales, cumpliendo los recaudos establecidos para su determinación previstos en este Capítulo.

SECCIÓN XII

MODIFICACIÓN, DESISTIMIENTO Y CESACIÓN DE LOS EFECTOS DE LA OFERTA.

IRREVOCABILIDAD DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 42.- Las OPA obligatorias serán irrevocables sin que haya lugar a su modificación, desistimiento o cesación de efectos, salvo en los casos y forma previstos en este Capítulo. No podrán estar sujetas a condición alguna.

MODIFICACIÓN DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 43.- Se podrá solicitar autorización a la CNV para modificar las características de la oferta en cualquier momento anterior a los últimos SIETE (7) días corridos previstos para la finalización del período de su aceptación, siempre que tal modificación mejore la contraprestación ofrecida.

La modificación deberá respetar el principio de igualdad de trato para todos los destinatarios que se encuentren en iguales circunstancias.

La decisión de modificar la oferta se acreditará mediante la presentación del acta del órgano correspondiente.

ARTÍCULO 44.- La modificación de las condiciones de la oferta luego de su lanzamiento, deberá ser sometida a la consideración de la CNV, quedando automáticamente prorrogado en SIETE (7) días corridos el plazo de aceptación de la oferta.

ARTÍCULO 45.- Aprobada por la CNV, la modificación se publicará antes de la finalización del plazo de aceptación de la oferta, prorrogado de acuerdo con lo previsto en el artículo anterior en la AIF y sistemas informativos de los Mercados.

ARTÍCULO 46.- Salvo declaración expresa en contrario, se entenderá que los destinatarios de la oferta que la hubieran aceptado con anterioridad a su modificación adhieren a la oferta revisada.

DESISTIMIENTO Y CESE DE LOS EFECTOS DE LA OPA.

ARTÍCULO 47.- El oferente únicamente podrá desistir de la oferta en los siguientes supuestos:

1. En cualquier supuesto de OPA, cuando se apruebe oferta competidora, que cumpla los requisitos establecidos en este Capítulo.
2. En caso de OPA Voluntaria, cuando, por presentarse circunstancias excepcionales sobrevinientes ajenas a la voluntad del oferente, que modifiquen de modo extraordinario y sustancialmente las condiciones originales de la oferta, esta no pueda realizarse, siempre que se obtenga previamente la conformidad de la CNV.

ARTÍCULO 48.- La decisión de desistir de la OPA, con indicación expresa y detallada de su motivo, se comunicará inmediatamente por el oferente a la CNV.

Tal comunicación se hará pública por los mismos medios y plazos en que fue anunciada la oferta.

ARTÍCULO 49.- Una vez publicado el desistimiento de la oferta, no tendrán efecto las aceptaciones que se hubieren prestado, debiendo el oferente asumir los gastos ocasionados por la aceptación.

SECCIÓN XIII

ACEPTACIÓN DE LA OFERTA Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES.

DECLARACIÓN DE LA ACEPTACIÓN DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 50.- Las declaraciones de aceptación de la oferta podrán realizarse a través de cualquier ALyC registrado por la CNV, debiendo efectuarse de acuerdo con lo señalado en el respectivo prospecto. Los Agentes autorizados comunicarán al día siguiente a los respectivos Mercados las declaraciones de aceptación recibidas, y al oferente a través de los representantes designados en el Prospecto.

ARTÍCULO 51.- Salvo lo establecido en contrario en el presente Capítulo, las declaraciones de aceptación serán irrevocables, careciendo de validez si se sometieran a condición.

ACEPTACIONES RECIBIDAS.

ARTÍCULO 52.- Durante el plazo de aceptación, el oferente, así como sus representantes, y los Mercados en que esté admitida la negociación de los valores afectados, deberán suministrar a la CNV, cuando esta lo solicite,

información sobre el número de aceptaciones presentadas de las que tuvieran conocimiento.

Asimismo, los accionistas interesados podrán obtener información sobre el número de aceptaciones presentadas en la sede del oferente o en el domicilio que este indique.

PUBLICACIÓN DEL RESULTADO DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 53.- Vencido el plazo de la OPA, el oferente y los Agentes intervenientes, en su caso, informarán en forma inmediata sus resultados a la CNV a través de la plataforma TAD, de la AIF y en los sistemas informativos de los Mercados en los que las acciones listen en la República Argentina.

Deberá informarse el detalle total de aceptantes, con la apertura del tipo de aceptante, el tipo de inversor de que se trata y si es residente local o extranjero.

LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA.

ARTÍCULO 54.- Las OPA se liquidarán dentro de los CINCO (5) días hábiles de finalizado el período de aceptación de acuerdo al procedimiento establecido en las condiciones de la oferta, considerándose fecha de la correspondiente operación de Mercado la del día de publicación del resultado de la oferta en la AIF.

Todos los gastos ocasionados por la aceptación, excepto los impuestos aplicables, serán por cuenta del oferente.

En caso de ampliación del plazo de la oferta, podrá efectuarse una liquidación parcial a aquellos accionistas que hubiesen aceptado la oferta dentro del plazo original.

ARTÍCULO 55.- Liquidada la operación, el oferente deberá solicitar el levantamiento de la garantía en el expediente TAD donde se expidió la autorización formal. La CNV autorizará el levantamiento de la garantía ofrecida una vez constatada la efectiva liquidación de la operación.

Podrán solicitarse a la CNV reducciones parciales de la garantía, en cuanto no perjudiquen al proceso de liquidación pendiente.

ARTÍCULO 56.- En las OPA voluntarias que no sean dirigidas a la totalidad del capital social, las reglas de distribución y prorrato serán determinadas por el oferente y deberán incluirse en el respectivo prospecto, respetando el principio de transparencia e igualdad de trato.

SECCIÓN XIV

RÉGIMEN DE SUPERVISIÓN, INSPECCIÓN Y SANCIÓN.

ARTÍCULO 57.- Quien hubiese adquirido las acciones que deberían haber sido objeto de una OPA infringiendo la obligación de formularla, sólo podrá recuperar los derechos políticos correspondientes a ellas mediante la formulación de una OPA sobre el resto de las acciones de la sociedad, en la que el precio se fije con arreglo a lo dispuesto en este Capítulo, o mediante la obtención del consentimiento unánime del resto de los accionistas, manifestado individualmente, lo que deberá ser acreditado en forma fehaciente.

ARTÍCULO 58.- La mera reventa, cesión o transferencia de las acciones adquiridas en infracción del deber de formular una OPA, no impedirá la aplicación de las sanciones administrativas correspondientes, ni permitirá ejercitarse los derechos políticos de las acciones irregularmente adquiridas y que no hubieran sido enajenadas.

SECCIÓN XV

DECLARACIÓN UNILATERAL DE ADQUISICIÓN (DUVA)

ARTÍCULO 59.- Serán aplicables a las DUVA las reglas y procedimientos establecidos para las OPA por retiro del régimen de oferta pública y las establecidas en el artículo 91 de la Ley de Mercado de Capitales.

ARTÍCULO 60.- Una vez concluido el procedimiento de la oferta, el oferente deberá efectuar los trámites que correspondan ante la CNV en relación a la inscripción prevista en el artículo 95 de la Ley de Mercado de Capitales.

ANEXO I

MODELO DE ANUNCIO DE LA OPA DE VALORES O CANJE –PREVIO A LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN.

En la primera página del anuncio se incorporará la siguiente advertencia para su difusión al público:

“El presente anuncio se hace público en virtud de lo previsto en la Ley de Mercado de Capitales, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores negociables y contiene las principales características de la oferta, que está sujeta a la previa aprobación en lo formal de la Comisión Nacional de Valores”.

Los términos y características de la oferta estarán contenidos de manera detallada en el prospecto explicativo que se publicará tras la obtención de la referida aprobación.

En su caso, el anuncio de una oferta incluirá toda otra información que resulte relevante de acuerdo al tipo de oferta de que se trate o que a juicio del oferente pueda resultar necesaria para una adecuada comprensión de la oferta anunciada.

Como mínimo, deberá incluirse:

1. Identificación del oferente.

a) Si se trata de personas humanas, el nombre y apellidos, DNI o equivalente y domicilio, y, si se trata de personas jurídicas CUIT o equivalente, denominación, sede y domicilio legal inscripto.

b) Mercados en los que tenga valores admitidos a negociación.

c) Identidad de la persona o entidad que tiene el control de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Capitales y Normas de la CNV o la indicación expresa de que el oferente no está controlado por ninguna persona ni entidad.

d) Indicar la persona u órgano que ha adoptado la decisión de formular la oferta y la fecha correspondiente.

e) Si el anuncio se realizara por más de un oferente, tanto las informaciones de este apartado como el resto de la información contenida en el anuncio, deberá extenderse a todos ellos, añadiendo, además, una breve descripción de las relaciones y acuerdos entre el oferente en relación con la sociedad afectada y con la oferta.

2. Las condiciones esenciales de la OPA o canje:

- a) Tipo de oferta: Se indicará si se trata de una oferta obligatoria o de una oferta voluntaria. Se indicará asimismo si se trata de una oferta competitiva, y, en ese caso, se identificará la oferta con la que compite.
- b) Cantidades mínimas y máximas a adquirir y Mercados en los que listan, en caso de OPA voluntaria.
- c) Número de valores y porcentaje a los que se extenderá de modo efectivo la oferta, descontando los que vayan a quedar inmovilizados, en caso de ofertas pública de adquisición por retiro del régimen.
- d) Precio equitativo, en caso de OPA obligatoria: las formas de contraprestación y, en su caso, las excepciones aplicables. El oferente deberá incluir una aclaración de que el precio equitativo podría ser objetado por la Comisión o impugnado por accionistas minoritarios.
- e) En caso de que la oferta se formule total o parcialmente como canje de valores, se indicará de forma clara la naturaleza, valoración y características de los valores ofrecidos en canje, así como las proporciones en que haya de producirse, incluyendo la fórmula para la determinación de la relación de canje y su justificación, el precio o dinero efectivo equivalente, calculado de acuerdo con lo previsto en la Ley de Mercado de Capitales y Normas de la Comisión, e indicando, asimismo, los Mercados en que se encuentren admitidos a negociación.
- f) Cuando la contraprestación consista en el canje de valores de nueva emisión de la Sociedad oferente, se indicará si el oferente tiene autorización de la asamblea de accionistas para llevar a cabo dicha emisión o ha acordado la convocatoria de la asamblea a estos efectos.
- g) Las garantías exigibles según que la contraprestación ofrecida sea en dinero, valores ya emitidos o valores cuya emisión aún no haya sido acordada por la sociedad o entidad oferente.
- h) Mercados donde se formulará la oferta.
- i) Información relativa a las condiciones de la oferta, o declaración de que la oferta no está sujeta a ninguna condición.
- j) Se indicará si la oferta puede implicar la existencia de una operación de concentración económica, ya sea del país o del extranjero, y si la adquisición o transmisión de la titularidad o el control de los valores objeto de la oferta requiere la notificación, obtención de alguna autorización o no, oposición o verificación administrativa con carácter previo a su formulación. En caso afirmativo, se indicará si se ha procedido a realizar las notificaciones oportunas o el plazo máximo para efectuarlas y sus efectos sobre la oferta.
- k) Condiciones para la eficacia de la oferta, de ser aplicable. Ley de Defensa de la Competencia y autorizaciones de otros organismos supervisores.
- l) Intenciones del oferente de mantenerse en el régimen de la oferta pública de los valores de la sociedad afectada o retirarse del régimen, así como, en caso de adquirir el control casi total en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, la intención de formular una DUVA o una OPA por retiro, así como la intención de realizar fusiones u otras operaciones societarias de relevancia.
- m) Intenciones del oferente de adquirir el control en el marco de una OPA voluntaria o de solicitar a la Comisión que el precio sea considerado como equitativo, informando las disposiciones relativas al procedimiento de aprobación, objeción o impugnación del precio equitativo previsto en la Ley de Mercado de Capitales y en este Capítulo.

3. Decisión de formular la oferta.

- a) Declaración del oferente relativo a la decisión de formular una OPA de acciones de una Sociedad con oferta pública de sus acciones.
- b) Si, a juicio del oferente, la contraprestación tiene la consideración de precio equitativo a los efectos de lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales y Normas de la Comisión. En ese caso se indicará la forma de fijación del precio y su justificación.
- c) La manifestación de que la oferta será irrevocable.
- d) Declaración del órgano de administración del oferente u órgano equivalente que manifieste que este cuenta con la disponibilidad de los recursos económicos para garantizar la satisfacción total de la oferta.

4. Otras informaciones.

- a) Datos sobre cualquier participación en el capital social de la sociedad afectada que tuviera el oferente o cualquier persona que actúa en forma concertada con este o acciones de la sociedad afectada respecto de las cuales éstos tengan una opción de compra o un compromiso irrevocable de venta a su favor, en estos últimos casos, indicando las condiciones de dichos derechos.
- b) Cuando el anuncio se refiera a una oferta obligatoria por haber alcanzado el control casi total, o a una oferta por toma de control, se describirá el hecho o circunstancia por la que el oferente ha alcanzado la participación de control y el precio efectivo pagado al grupo de control, incluyendo el valor estimado de toda contraprestación realizada en el marco de dicha operación.
- c) Cuando el anuncio se refiera a una oferta competitora, se completarán las informaciones del modelo de anuncio en todo aquello que resulte procedente, de conformidad con lo previsto para el régimen de ofertas competitivas.
- d) Informar sobre los beneficios impositivos de la oferta, según corresponda.

5. Lugar, fecha y firma

CAPÍTULO III

APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS EMISIONES Y CAPITALIZACIÓN DE DEUDAS DE LA EMISORA

ÁMBITO DE APLICACIÓN.

ARTÍCULO 1º.- El presente Capítulo será de aplicación a todas las Emisoras que hagan oferta pública de sus acciones, salvo a aquéllas cuya autoridad de regulación específica prevea un régimen distinto al respectivo.

APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS EMISIONES DE ACCIONES.

ARTÍCULO 2º.- Las Emisoras podrán recibir aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de acciones, cuando éstos obedezcan a la atención de situaciones de emergencia que no permitan la realización del trámite

respectivo para un aumento de capital, lo que deberán justificar detalladamente. Asimismo, las Emisoras deberán observar el cumplimiento de las siguientes condiciones:

1. Los aportes integrarán su Patrimonio Neto, desde la aceptación por su órgano de administración.
2. Deberán tener simultánea contrapartida en un rubro de alta liquidez. Si el aporte fuese efectuado mediante activos virtuales, el valor de incorporación al patrimonio se calculará conforme las normas contables profesionales vigentes.
3. No devengarán intereses.
4. Al resolverse la restitución –por no haberse aprobado el aumento de capital o por cualquier otra causa- o vencido el plazo para la celebración de la asamblea prevista en el artículo 3º del presente Capítulo, cesará su calidad de aporte irrevocable y pasará a integrar el pasivo de la Emisora, en carácter de crédito subordinado.
5. La restitución deberá ser resuelta por asamblea extraordinaria y sometida al régimen de avisos para oposición de acreedores conforme lo dispuesto por el artículo 83, inciso 3º de la Ley General de Sociedades.
6. Al momento de efectuarse el aporte irrevocable, deberá acordarse mediante convenio escrito que será presentado en copia a este Organismo al momento de cumplimentar el deber de información dispuesto en el artículo 3º del Título XII de estas Normas, que: ante una eventual restitución, el crédito del aportante tendrá el carácter de subordinado (conf. artículo 2575 del CCCN), las condiciones de pago, la clase de acciones a que dará derecho el aporte irrevocable realizado y si la emisión será con prima o sin ella.
7. En su caso, el estado de trámite de capitalización del aporte deberá constar en nota a los EEFF de la Emisora.

TRATAMIENTO EN ASAMBLEA DEL APORTE IRREVOCABLE.

ARTÍCULO 3º.- La primera asamblea que se celebre –en un plazo que no deberá exceder los SEIS (6) meses calendarios a contar desde la aceptación del aporte irrevocable por el órgano de administración de la Emisora– deberá tratar como punto expreso del orden del día el aumento de capital por un monto que abarque el aporte recibido a cuenta de futuras suscripciones, que deberá ser tratado en forma previa a cualquier reducción de capital.

La capitalización de aportes irrevocables no será motivo de restricción al ejercicio de los derechos de preferencia y acrecer de los accionistas.

El acta de esa asamblea deberá detallar claramente el destino dado por la Emisora a los fondos provenientes de esos aportes irrevocables.

CAPITALIZACIÓN DE DEUDAS DE LA EMISORA.

ARTÍCULO 4º.- Salvo que se encuentren sujetas al régimen de la Ley de Concursos y Quiebras, las Emisoras –en los términos del art. 1º del presente Capítulo– podrán capitalizar sus deudas hasta un importe igual a la suma del valor original de cada una de ellas, más los intereses devengados desde su origen y tomando como límite, para deuda en moneda argentina, la tasa de interés que el BNA utiliza para descuentos de documentos comerciales; y de tratarse de deuda en moneda extranjera las tasas que, usualmente, se definen como de referencia en los mercados financieros naturales de la moneda en que estén expresadas, utilizando el Índice Dólar BYMA publicado por BYMA en su sitio web o el tipo de cambio vendedor de la moneda billete del BNA, el que fuese

mayor.

TRATAMIENTO EN ASAMBLEA DE CAPITALIZACIÓN DE DEUDAS.

ARTÍCULO 5º.- La capitalización de deudas deberá ser objeto de tratamiento en asamblea de accionistas como punto expreso de su orden del día, y no será motivo de restricción al ejercicio de los derechos de preferencia y acrecer de los accionistas.

El acta respectiva deberá detallar claramente para cada una de las deudas el valor original del capital, separado del importe de sus correspondientes intereses devengados.

PRESENTACIÓN DE INFORME ESPECIAL.

ARTÍCULO 6º.- En los casos previstos en los artículos 2º y 4º del presente Capítulo, con la presentación de la solicitud de oferta pública, se deberá acompañar un informe especial emitido por contador público independiente con su firma certificada por el Consejo Profesional de la jurisdicción correspondiente.

En dicho informe, el profesional –según corresponda- deberá:

Manifestar haber constatado el real ingreso a la Emisora de los fondos, entendidos como integrantes de un rubro de alta liquidez –tal como se lo define en las RT de la FACPCE con las modificaciones establecidas en el Anexo del Capítulo “Régimen Informativo Periódico”, que constituyan la contrapartida de los aportes irrevocables.

Manifestar haber constatado el real ingreso a la Sociedad de los activos que hayan constituido la contrapartida de las deudas de la Emisora (excluido el valor de sus intereses) susceptibles de capitalización.

Detallar la aplicación que la Emisora ha dado a los fondos enunciados en constitutivos de la contrapartida de los aportes irrevocables, e informar sobre el cumplimiento del límite al valor de los intereses admitidos a integrar el total de los pasivos susceptibles de capitalización, de conformidad con lo establecido en el artículo 4º del presente Capítulo.

TIPO DE CAMBIO APLICABLE.

ARTÍCULO 7º.- Cuando los fondos integrantes de la contrapartida del aporte irrevocable hayan sido recibidos por la Emisora y aceptados por su órgano de administración, en moneda extranjera, la expresión en pesos de tal aporte –para la determinación del monto del aumento de capital- será la resultante de considerar para la moneda recibida, utilizando el Índice Dólar BYMA publicado por BYMA en su sitio web o el tipo de cambio vendedor de la moneda billete del BNA, el que fuese mayor del día de la reunión del órgano de administración que acepte el aporte irrevocable.

Para la conversión a pesos de los pasivos (capital e intereses, éstos con el límite establecido en el artículo 4º del presente Capítulo) susceptibles de capitalización –a los fines de su consideración por la respectiva asamblea y de la determinación del importe susceptible de eventual capitalización-, se aplicará el tipo de cambio comprador al cierre de las operaciones del BNA del día hábil cambiario inmediato anterior al día de la celebración de la asamblea prevista en el artículo 5º.

ACCIONES QUE NEGOCIEN DEBAJO DE LA PAR

ARTÍCULO 8º.- Lo dispuesto en el artículo 3º del presente Capítulo, no será obligatorio para aquellas Emisoras

que negocien sus acciones por debajo de la par”.

ARTÍCULO 2º.- La presente Resolución General entrará en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el Boletín Oficial de la República Argentina.

ARTÍCULO 3º.- Regístrese, comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, incorpórese en el sitio web del Organismo www.argentina.gob.ar/cnv, agréguese al texto de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.) y archívese.