



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

RESOLUCION GENERAL Nº 208
ACCIONES DE PARTICIPACION
SIN DERECHO A VOTO
AUTORIZACION DE OFERTA PUBLICA

Buenos Aires, 36 de mayo de 1992.

VISTO la Ley Nº 23.697 y el Decreto 2284 del 31 de octubre de 1991, y

CONSIDERANDO:

Que en las sociedades abiertas existen dos tipos de accionistas diferenciados: por un lado, aquellos a quienes se denomina accionistas activos, que son los que ejercen el control y participan activamente en la administración de los negocios sociales y, por otro lado, aquellos a quienes se puede llamar "inversores pasivos", cuyo principal interés radica en el rendimiento de su inversión y en la posibilidad de movilizarla, utilizando la liquidez que a la misma le da el mercado de capitales.

Que la legislación societaria tendiente a la protección de los accionistas minoritarios frente a los eventuales abusos de las mayorías, si bien sirve un legítimo interés, no siempre constituye un incentivo para la difusión de la propiedad accionaria.

Que la Ley 23.697, en su artículo 40, acordó a las sociedades de capital y cooperativas total libertad para emitir títulos valores en serie para ser objeto de oferta pública en los tipos y condiciones a ser fijados por sus respectivas emisoras.

Que ha sido propósito del Gobierno Nacional la promoción de la actividad del mercado de capitales, demostrada a través del favorable tratamiento legislativo otorgado a las obligaciones negociables y de las medidas incluidas al respecto en el Decreto 2284 del 31 de octubre de 1991.

Que la búsqueda de la máxima difusión de la propiedad accionaria ha sido un objetivo declarado de los supremos poderes de la Nación.

Que, a tales fines, resulta conveniente dictar normas



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

respecto de la emisión de títulos valores representativos de una participación en el capital social y que no otorguen derecho a voto, destinados a aquellos inversores no interesados en influir en la marcha de los negocios sociales.

Que esta clase de títulos valores ha probado ser de gran utilidad como instrumento del mercado de capitales en diversos países, tales como los Estados Unidos, Brasil y México, sin que resulten incompatibles con los principios de nuestra legislación societaria.

Que corresponde prever que la ausencia de derecho a voto de estas acciones no sea perpetua.

Que en atención a estar dirigida esta categoría de títulos a ser ofrecida a los inversores dentro del marco de la oferta pública por emisoras acogidas al régimen respectivo, deben ser objeto de especial reglamentación por parte de esta COMISION NACIONAL DE VALORES, por tener a su cargo este organismo la doble función de proteger al público inversor así como ser autoridad de contralor administrativo de sociedades comprendidas en el régimen de la oferta pública.

Que, a estos fines, resulta conveniente contemplar la inclusión en las Normas de esta COMISION NACIONAL DE VALORES de disposiciones aplicables a estos valores mobiliarios.

Que la presente resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por las Leyes 17.811 y 22.169.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES
RESUELVE:

ARTICULO 19.- Sustitúyese el Artículo 14 de las Normas (t.o. 1987 y sus modificaciones), el que quedará redactado del siguiente modo:

"ARTICULO 14. Acciones Ordinarias y Acciones de Participación.

a) Se consideraran ordinarias aquellas acciones que otorgando



*Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores*

derecho a voto poseen derechos económicos en igual proporción a su participación en el capital social. No son acciones ordinarias las que establezcan respecto de aquéllas una participación diferenciada, aun cuando se les otorgue derecho de suscripción preferente.

b) Las sociedades por acciones comprendidas en el régimen de la oferta pública podrán también emitir títulos valores representativos de una participación en el capital social, pero carentes de derecho a voto, denominados "ACCIONES DE PARTICIPACION", y solicitar para ellas la respectiva autorización de oferta pública. Asimismo, las sociedades por acciones también podrán pedir su ingreso al régimen de la oferta pública para ofrecer exclusivamente dichas "ACCIONES DE PARTICIPACION".

Las "ACCIONES DE PARTICIPACION" que se emitan deberán reunir, como mínimo, las siguientes condiciones:

I. Deberán tener una preferencia patrimonial sobre las acciones ordinarias consistente en una antelación para el reintegro de su valor nominal en el caso de liquidación.

II. Sin perjuicio de la preferencia prevista en el apartado precedente, las "ACCIONES DE PARTICIPACION" deberán otorgar a sus tenedores derechos económicos en igual proporción a su participación en el capital social.

III. Podrán ser rescatadas por la emisora de acuerdo con los términos de sus respectivas condiciones de emisión. Si no fueran rescatables, deberán ser convertidas en acciones ordinarias en un máximo de veinte (20) años. En el caso de conversión a acciones ordinarias, la autorización de oferta pública otorgada a las "ACCIONES DE PARTICIPACION" se extenderá a las acciones con derecho a voto que se emitan como consecuencia de la conversión. En este último caso, de no haberse otorgado autorización de oferta pública a las acciones con derecho a voto ya existentes, la sociedad emisora deberá obtenerla con anterioridad a la conversión.

IV. No podrán representar una participación en el capital social que exceda el treinta por ciento (30%) del mismo.

V. El retiro voluntario del régimen de la oferta pública por parte de la emisora deberá contar con la aprobación de una





Ministerio de Economía
y Obras y Servicios Públicos
Comisión Nacional de Valores


Asamblea Especial de los tenedores de las "ACCIONES DE PARTICIPACION", en los términos del artículo 350 de la Ley 19.550. Los accionistas disconformes con la decisión tendrán los derechos previstos en el artículo 245 de la Ley de Sociedades Comerciales. También tendrán esos derechos en los casos de desistimiento, denegatoria o cancelación de la oferta pública o cotización. El valor de las "ACCIONES DE PARTICIPACION" se reembolsará de acuerdo con aquel que resultare más alto entre el valor resultante del último balance realizado o que deba realizarse en cumplimiento de normas legales o reglamentarias y el resultante del promedio del valor de mercado de los últimos treinta (30) días anteriores, el que se calculará en la forma que determine la Comisión Nacional de Valores.


El trámite aplicable a la autorización de oferta pública de las "ACCIONES DE PARTICIPACION" será idéntico al de las acciones con derecho a voto de acuerdo con las respectivas emisoras."


ARTICULO 29.- Comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial, y archívese.


Dr. CARLOS OUELENS
DIRECTOR


Dr. GUIDO SANTIAGO FARIÑA
DIRECTOR


Dr. GUILLERMO HARTERMAN
DIRECTOR


Sr. MARIO FERRADAS
PRESIDENTE


Sr. FRANCISCO S. BERNAL
VIZCAINISTA