



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

RESOLUCION GENERAL Nº 219
TEXTO ORDENADO DE LA RESOLUCION
GENERAL Nº 190 Y MODIFICATORIAS.

BUENOS AIRES, 6 de Octubre de 1992.

VISTO lo dispuesto en el artículo 80 del Decreto Nº 2284 del 31 de octubre de 1991 y las Resoluciones Generales Nº 190, 202 y 204 de esta COMISION NACIONAL DE VALORES; y

CONSIDERANDO

Que la experiencia recogida desde la fecha del dictado de la Resolución General Nº 190 demuestra la conveniencia de regular en forma orgánica aquellas medidas necesarias para preservar la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

Que el alcance limitado de las sanciones susceptibles de ser impuestas por la COMISION NACIONAL DE VALORES y la necesidad de contar con una base normativa más sólida han motivado que, en el día de la fecha, esta COMISION NACIONAL DE VALORES elevara un proyecto de ley de defensa de la transparencia que permitirá al organismo ejercer con mayor eficacia las tareas que le fueran encomendadas por el legislador mediante la sanción de la ley 17.911.

Que la labor realizada con ese propósito y la necesidad de uniformar las normas vigentes aconsejan el dictado de una nueva Resolución General en la cual se incorporen las disposiciones ya existentes en las normas de esta Comisión y aquellas susceptibles de ser sancionadas por vía reglamentaria con carácter previo a la intervención del Honorable Congreso de la Nación.

Que la presente Resolución General es dictada en ejercicio de las atribuciones conferidas por los artículos 6 y 7 de la Ley Nº 17.911 y el artículo 80 del Decreto 2284 del 31 de octubre de 1991.

Por ello,

LA COMISION NACIONAL DE VALORES
RESUELVE:

ARTICULO 1º.- Sustituir el inciso c) del artículo 19 de las Normas (T.O. 1997, con sus modificaciones) por el siguiente:

"c) la voz "oferta pública" identificará a toda invitación efectuada a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores en los términos y por los medios previstos en el artículo 15 de la ley 17.911, así como a aquella invitación vinculada con operaciones a término, en futuros u opciones,



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

en el curso de esos procesos.

j) Celebración y cancelación de contrato(s) de distribución, concesión, licencia o franquicia.

k) Atraso en el cumplimiento de las obligaciones asumidas en los debentures, obligaciones negociables, bonos u otros títulos valores emitidos en serie.

l) Gravamen de los bienes con hipotecas o prendas cuando ellas superen en conjunto el diez (10) por ciento del patrimonio neto.

m) Todos los avales y fianzas otorgadas, con indicación de las causas determinantes, personas afianzadas y monto de la obligación, cuando superen en conjunto el diez (10) por ciento del patrimonio, así como los otorgados por operaciones no vinculadas directamente a su actividad cuando superen el uno (1) por ciento del patrimonio neto. Aquellas entidades impedidas de recibir esta información en virtud de una disposición legal específica deberán hacer conocer esta circunstancia, de inmediato, a la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

n) Adquisición o venta de acciones u obligaciones convertibles de otras sociedades, cuando las sumas excediesen en conjunto el diez (10) por ciento del patrimonio de la inversora o de la emisora, sin perjuicio de lo dispuesto en los arts. 31 y 32 de la Ley 19.550.

ñ) Contratos de cualquier naturaleza que establezcan limitaciones a la distribución de utilidades o a las facultades de los órganos sociales, con presentación de copia de ellos.

o) Hechos de cualquier naturaleza que afecten o puedan afectar en forma sustancial la situación económica, financiera o patrimonial de las sociedades controladas y controlantes en el sentido del artículo 33 de la ley 19.550, inclusive la enajenación y gravamen de partes importantes de su patrimonio.

p) La autorización, suspensión, retiro o cancelación de la cotización respecto a la sociedad en el país o en el extranjero.

q) Sanciones aplicadas a la entidad o a sus órganos por las autoridades de control.

r) Acuerdos de sindicación de acciones, cuando lleguen a su conocimiento.

s) Contratos que celebren con la sociedad, directa o indirectamente, los



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

sobre productos y subproductos."

ARTICULO 29.- Incorporar como índices f) y g) del artículo 19 de las Normas a las siguientes:

"f) Los términos "productos" y "subproductos" comprenderán a los del reino animal, mineral o vegetal, activos financieros, monedas, metales preciosos, otros activos e índices representativos así como a los derechos enajenados de ellos."

"g) Por "grupo" o "grupos de control" deberá interpretarse a aquellos que posean individual o conjuntamente, según el caso, una participación por cualquier título que les otorgue los votos necesarios para formar la voluntad social en las asambleas ordinarias de accionistas."

ARTICULO 30.- Modificar y establecer como texto ordenado de la Resolución General Nº190 (modificada por Resoluciones Generales nº 202 y 204) de la COMISION NACIONAL DE VALORES, el siguiente:

CAPITULO I

Ámbito de aplicación

ARTICULO 19.- Está prohibido y será sancionado de conformidad a lo dispuesto en la presente Resolución General todo acto u omisión, de cualquier naturaleza, que afecte o sea susceptible de afectar la transparencia en el ámbito de la oferta pública.

Se considerarán especialmente comprendidas dentro de las acciones u omisiones punibles al incumplimiento de las obligaciones impuestas o la comisión de las conductas descriptas como contrarias a la transparencia por la presente resolución.

CAPITULO II

**Obligaciones impuestas a los participantes o intervinientes
en el ámbito de la oferta pública**

Deber de informar

ARTICULO 29.- Los administradores de entidades que realizan oferta pública de títulos valores o, en su defecto, los integrantes de su órgano de fiscalización deberán informar por escrito a la COMISION NACIONAL DE VALORES, en forma veraz y suficiente, acerca de todo hecho o situación que por su importancia pueda afectar el desenvolvimiento de las entidades, la colocación de títulos valores o el curso de su negociación en los mercados.

Esta información deberá ser suministrada en forma directa a la COMISION NACIONAL DE VALORES inmediatamente después de producido el hecho o situación descriptas anteriormente, o de haber tomado conocimiento de él si



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

éste se hubiera originado en terceros.

ARTICULO 3º.- Las personas mencionadas precedentemente deberán informar especialmente a la COMISION NACIONAL DE VALORES sobre cualquiera de los siguientes hechos:

a) Cambios en el objeto social y alteraciones de importancia en las actividades de la entidad e iniciación de otras nuevas.

b) Enajenación de bienes del activo fijo que representen más del 15% (quince por ciento) de este rubro según el último balance.

c) Renuncias o remoción de los administradores y miembros del órgano de fiscalización, con expresión de sus causas, y su reemplazo.

d) Decisión sobre inversiones extraordinarias y celebración de operaciones financieras o comerciales de magnitud que tengan incidencia sobre la situación de la entidad.

e) Pérdidas superiores al 15 % (quince por ciento) del patrimonio neto.

f) Manifestación de cualquier causa de disolución, con indicación de las medidas que, dado el caso, vayan a proponerse o adoptarse cuando la causa fuere subsanable.

g) Solicitud de apertura de concurso preventivo, desistimiento, homologación o rechazo, plazos y modalidades de cumplimiento de la propuesta concursal, pedido de quiebra por la entidad o terceros, declaración de quiebra o su rechazo explicitando las causas o admisión del concurso, modo de conclusión o de clausura, calificación de conductas, solicitudes de extinción de quiebra y responsabilidades derivadas, acuerdos preventivos y arreglos judiciales o extrajudiciales tendientes a superar las dificultades económicas o financieras de carácter general, con independencia de su sometimiento al procedimiento previsto en el artículo 125 inciso 2º de la ley 17.551.

h) Hechos de cualquier naturaleza y acontecimientos fortuitos que obstaculicen seriamente el desenvolvimiento de sus actividades, especificándose sus consecuencias respecto de la situación de la entidad.

i) Causas judiciales de cualquier naturaleza que se promuevan por la entidad o contra ella de importancia económica notoria o de trascendencia para el desenvolvimiento de sus actividades, y las resoluciones relevantes



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

integrantes de los órganos de administración, gerentes y los miembros de los órganos de fiscalización, o personas jurídicas controladas por éstos, que no se concierten en las condiciones de mercado o sean extraños a la actividad en que opera la sociedad, con envío de copia de los instrumentos suscritos.

b) Cambios en las tenencias que configuren el o los grupos de control, en los términos del artículo 33, inciso 1 de la ley 19.550, afectando su formación, cuando lleguen a su conocimiento.

La enumeración precedente es meramente ejemplificativa y de ningún modo releva a las personas mencionadas de la obligación de informar sobre todo otro hecho o situación incluido en el artículo anterior.

ARTICULO 45.- Las entidades que tengan sus títulos valores inscritos en entidades autorreguladas deberán dirigir a aquéllas, comunicaciones similares a las exigidas en los artículos precedentes, las que deberán ser publicadas de inmediato en sus boletines de información o en cualquier otro medio que garantice su amplia difusión.

ARTICULO 50.- No obstante lo dispuesto en el artículo anterior, las sociedades emisoras podrán, con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio y la aprobación de la comisión fiscalizadora, solicitar a la COMISION NACIONAL DE VALORES la dispensa de la obligación de informar por período determinado y en los términos del artículo 42 sobre ciertos hechos y antecedentes que no sean de conocimiento público y cuya publicación pudiera afectar seriamente el interés social.

El pedido deberá quedar radicado ante la COMISION NACIONAL DE VALORES el día hábil siguiente al de la adopción de la decisión mencionada en el párrafo anterior. La presentación deberá ser autosuficiente, acompañando en todos los casos una descripción detallada, en sobre cerrado, de los hechos o antecedentes cuya dispensa de publicación pretende así como de los motivos que justificarían su otorgamiento.

La COMISION NACIONAL DE VALORES deberá expedirse respecto a la dispensa solicitada dentro de los cinco (5) días de recibida la petición. Vencido ese plazo y de no existir pronunciamiento expreso por parte de la Comisión, se presumirá que la dispensa ha sido otorgada por el plazo solicitado.

El otorgamiento de la dispensa tendrá como único efecto el de autorizar a la sociedad emisora a no comunicar públicamente la información de hechos específicos objeto de la petición en los términos del artículo 42 durante el período fijado por la COMISION NACIONAL DE VALORES o, en el caso previsto en el párrafo anterior, por el plazo solicitado en la present-



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

tación.

ARTICULO 62.- Los directores, administradores, síndicos y miembros del consejo de vigilancia, titulares y suplentes, así como los accionistas controlantes de entidades que realizan oferta pública de sus títulos valores, deberán informar a la COMISION NACIONAL DE VALORES sobre la cantidad y clase de acciones, títulos representativos de deuda u opciones de compra de cualquiera de ellas que posean o administren directa o indirectamente de la entidad a la que se encuentren vinculados y en sociedades controlantes, controladas o vinculadas con ellas; el periodo en que durarán en su cargo así como el número y nombre de la entidad, agente depositaria y subruentas en los que se encuentren tales títulos valores. Deberán efectuar dicha comunicación, seis veces, aún en caso de no poseer o administrar directa o indirectamente títulos de la especie referida.

Una vez efectuada la comunicación inicial, las personas mencionadas en el párrafo precedente deberán hacer conocer a la COMISION NACIONAL DE VALORES, antes del día quince (15) de cada mes, únicamente los cambios producidos en su tenencia u opciones de compra de acciones o títulos representativos de deuda de la empresa a la que se encuentran vinculadas durante el periodo comprendido en el informe, con expresa mención de la fecha de compra o venta, valor y demás detalles de cada operación. Igual información deberán proveer quienes han cesado efectivamente en sus cargos durante los seis (6) meses posteriores a la fecha de cese.

Las personas que accedan, en su caso, a los cargos mencionados en el primer párrafo del presente artículo con posterioridad a la entrada en vigencia de esta resolución deberán remitir la información solicitada a la COMISION NACIONAL DE VALORES dentro de los diez (10) días posteriores a la toma de posesión del cargo.

La información requerida en el primer párrafo del presente artículo deberá ser actualizada anualmente, hayanse producido o no cambios en las tenencias de títulos u opciones de compra referidos anteriormente, antes del día 15 de marzo de cada año.

Las cargas imputadas en este artículo serán igualmente aplicables a los gerentes de entidades que realizan oferta pública de sus títulos valores. En caso de existir diversos niveles gerenciales, dicha obligación se encontrará limitada a los pertenecientes a la primera línea gerencial, sin perjuicio de las facultades de la COMISION NACIONAL DE VALORES de extender el requerimiento a otros funcionarios en aquellos casos en que lo considere pertinente.

A los fines mencionados precedentemente, las entidades sujetas al régimen de la oferta pública deberán acompañar ante la COMISION NACIONAL



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

DE VALORES copia de su organigrama, manual de funciones y lista de quienes integran la primera línea gerencial dentro de los treinta (30) días siguientes a la publicación de la presente ley. En caso de incumplimiento, se considerará a todos los gerentes como comprendidos en ella.

ARTICULO 79.- Asimismo, deberán informar la cantidad y clase de acciones, títulos representativos de deuda u opciones de compra de cualquiera de ellos que posean o administren directa o indirectamente de sociedades autorizadas a hacer oferta pública de títulos valores; el período en que durarán en su cargo así como el número y nombre de la entidad, agente depositaria y subcuentas en las que se encuentren tales títulos valores, en las condiciones descritas en el artículo anterior, las siguientes personas:

a) Directores y funcionarios de la COMISION NACIONAL DE VALORES así como integrantes del consejo de calificación, directores, administradores, gerentes, síndicos o integrantes del consejo de vigilancia, titulares y suplentes, de sociedades calificadoras de riesgo, en todos los casos.

b) Miembros del Consejo Directivo, comisiones y direcciones de títulos y de sus dependencias de entidades autorreguladas que reciban información periódica de sociedades emisoras no divulgada públicamente o intervengan en trámites iniciados por ellas respecto a los títulos valores de aquellas sociedades autorizadas a cotizar en dichas entidades.

ARTICULO 80.- Toda persona física o jurídica que, en forma directa o por intermedio de otras personas físicas o jurídicas o cualquier grupo de personas que actuando en forma concertada, adquiera o enajene acciones de una sociedad que realice oferta pública de títulos valores en cantidad tal que implique un cambio en las tenencias que configuran el o los grupos de control afectando su formación, deberá dar información suficiente de esa operación o conjunto de operaciones realizadas en forma concertada a la COMISION NACIONAL DE VALORES dentro de los cinco (5) días siguientes de producida esa operación.

Toda persona física o jurídica no comprendida en el párrafo precedente que, en forma directa o por intermedio de otras personas físicas o jurídicas, o cualquier grupo de personas que actuando en forma concertada, adquiera o enajene por cualquier medio acciones de una emisora cuyo capital se hallare comprendido en el régimen de la oferta pública y que otorgasen más del cinco por ciento (5%) de los votos que puedan emitirse a los fines de la formación de la voluntad social en las asambleas de accionistas deberá, dentro de los cinco (5) días de efectuada la adquisición que causó la superación de dicho límite, informar esa circunstancia a la



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

COMISION NACIONAL DE VALORES.

La información referida en el presente artículo deberá, asimismo, ser remitida a la entidad autorregulada donde se encuentre inscripto el título valor y publicarse en su boletín, detallando la fecha de la operación y, en el caso previsto en el segundo párrafo de esta disposición, si es propósito del tenedor de esa participación adquirir una mayor o alcanzar el control de la voluntad social de la emisora.

ARTICULO 99.- La manifestación efectuada por las personas mencionadas en los artículos precedentes ante la COMISION NACIONAL DE VALORES tendrá, a los fines de la presente resolución, el efecto de declaración jurada.

Deber de guardar reserva

ARTICULO 109.- Los directores, administradores, gerentes, síndicos, miembros del consejo de vigilancia, accionistas controlantes, profesionales intervinientes y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo, actividad, posición o relación tenga información respecto al desenvolvimiento o negocios de una sociedad con oferta pública autorizada que aún no haya sido divulgada públicamente y que, por su importancia, sea susceptible de afectar el desenvolvimiento de las entidades, la colocación de títulos valores o el curso de su negociación en los mercados deberá guardar estricta reserva.

Igual reserva deberán guardar aquellos directivos, funcionarios y empleados de las sociedades calificadoras de riesgo y de los organismos públicos y privados de control, incluidos la COMISION NACIONAL DE VALORES, entidades autorreguladas y casas de valores que en razón de sus tareas tengan acceso a similar información.

ARTICULO 110.- El deber impuesto en el artículo anterior se extiende, igualmente, a todas aquellas personas que por relación temporaria o accidental con la sociedad o sujetos mencionados en él pudieran haber accedido a la información allí descrita.

Corresponde a los sujetos allí mencionados adoptar las medidas necesarias para que sus subordinados o terceros no accedan a la información reservada, así como denunciar de inmediato ante la autoridad competente cualquier hecho o circunstancia que hubiera llegado a su conocimiento y de los cuales pudiera presumirse una violación al deber de guardar reserva o a la prohibición de utilizar la información privilegiada aquí establecidos.

Deber de lealtad

ARTICULO 129.- En el ejercicio de sus funciones, los intermediarios en la oferta pública deberán observar una conducta ejemplar, actuando en todo momento en forma leal y diligente con sus clientes y demás participantes en



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

al mercado. Con ese propósito se encuentran especialmente obligados a:

a) ejecutar con celeridad las órdenes recibidas.

b) registrar toda orden que se les encomiende, escrita o verbal, de modo tal que surja en forma adecuada de sus registros la oportunidad, cantidad, calidad, precio y toda otra circunstancia relacionada con la operación que requiera necesaria para evitar confusión en las negociaciones.

c) cuando actúen recibiendo o ejecutando órdenes de comitentes deberán otorgar absoluta prioridad al interés de sus clientes, absteniéndose de multiplicar transacciones en forma innecesaria y sin beneficio para ellos.

d) en los supuestos en que los intermediarios actúen para su propia cuenta frente a sus comitentes deberán hacer saber a éstos dicha circunstancia por escrito antes de concluir la correspondiente operación. Esta obligación quedará limitada a aquellas operaciones que, por su naturaleza, permitan discriminar ese hecho con anterioridad a su concertación.

e) poner en conocimiento de sus clientes toda información sobre el título valor, producto o subproducto objeto de la transacción, emisor o mercado no amparada por el deber de reserva previsto en la presente resolución que sea de su conocimiento y pudiera tener influencia directa y objetiva en la toma de decisiones.

f) hacer saber a sus comitentes cualquier conflicto de interés que pudiera presentarse respecto a ellos o entre distintos clientes, evitando privilegiar en particular a cualquiera de estos.

g) comunicar a la COMISION NACIONAL DE VALORES y entidad autorregulada a la que pertenezcan, aquellas vinculaciones económicas, familiares o de cualquier otra naturaleza respecto a terceros que, en su actuación por cuenta propia o ajena, pudieran suscitar conflictos de interés con sus clientes.

h) prestar estricto cumplimiento a las normas de conducta fijadas en la presente resolución y disposiciones reglamentarias que al efecto adopten las entidades autorreguladas a las que pertenezcan.

A los fines mencionados en el presente artículo, los intermediarios deberán contar, en todos los casos, con autorización escrita de sus comitentes para operar por su cuenta y orden.

Con ese propósito, y a fin de deslindar eventuales responsabilidades, los intermediarios podrán solicitar a sus clientes una autorización de carácter general para operar en su nombre. La ausencia de dicha autorización escrita hará presumir que las operaciones realizadas a su nombre no contaron con el consentimiento del comitente.

En ningún caso, los intermediarios podrán imponer a sus clientes el otorgamiento de dicha autorización o utilizar su negativa en perjuicio del cumplimiento de las obligaciones impuestas en la presente resolución.



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

ción.

ARTICULO 138.- En ningún caso, los intermediarios podrán atribuirse a sí mismos uno o varios títulos valores, productos o subproductos cuando tengan comitentes que los hayan solicitado en idénticas o mejores condiciones o anteponer la venta de títulos valores, productos o subproductos propios a los de sus clientes, cuando éstos hayan ordenado vender la misma clase de valor en idénticas o mejores condiciones.

En aquellas circunstancias en que, por inexistencia comprobada de contrapartes oferentes o demandantes, tuvieran que aplicar órdenes de sus comitentes o hacer uso de su cartera propia frente a otro de sus comitentes, deberán anunciar públicamente su intención de modo tal que cualquier otro intermediario pueda intervenir en la operación. Comprobada la ausencia de interesados se podrá efectuar la aplicación con autorización expresa y dentro de los límites máximos de carácter general fijados expresamente por especie y por operación por la entidad autorregulada competente.

En las operaciones al contado, los intermediarios podrán subordinar el cumplimiento de las órdenes a la previa acreditación de la titularidad de los títulos valores o a la entrega de los fondos destinados a pagar su importe. En las operaciones a plazo, la ejecución podrá subordinarse a la previa acreditación de las garantías o coberturas que se estimen convenientes, las que en ningún caso podrán ser inferiores a las fijadas por la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES y la entidad autorregulada competente.

CAPITULO III

Obligaciones de las entidades autorreguladas

ARTICULO 140.- Las entidades autorreguladas deberán establecer sistemas de supervisión y fiscalización que garanticen el debido cumplimiento de las obligaciones impuestas en la presente resolución así como para prevenir y reprimir las conductas contrarias a la transparencia en el ámbito de la oferta pública aquí descritas.

Deberán, asimismo, fijar los procedimientos y sistemas mínimos de seguridad que deberán adoptar los sujetos bajo su fiscalización a fin de prevenir o detectar violaciones a las conductas descritas en la presente resolución.

ARTICULO 152.- A los fines previstos en el artículo anterior, toda entidad autorregulada en la que se realice oferta pública de títulos valores u operaciones a término, en futuros y opciones, de productos y subproductos así como los restantes autorizados a funcionar bajo la jurisdicción de la COMISIÓN NACIONAL DE VALORES deberá contar con un Código de Ética que contenga normas específicas destinadas a prevenir y reprimir las conductas que pudieran conducir a una manipulación del mercado, en perjuicio de su transparencia y de la protección de los inversores involucrados así como los recaudos que deberán implementar los agentes o intermediarios a fin de



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

evitar la comisión de tales conductas.

CAPITULO IV
Publicidad de las operaciones
y otros aspectos relacionados con la oferta pública

ARTICULO 16º.- La identidad del título valor, producto o subproducto, la cuantía, el precio y el momento de perfección de cada una de las operaciones realizadas en un mercado autorizado, así como la identidad de los intermediarios del correspondiente mercado que hubieran intervenido en ellas y el carácter de su intervención tendrán, desde el momento en que se produzcan, la consideración de información pública.

A ese fin, corresponderá a las entidades autorreguladas adoptar las medidas necesarias para asegurar el libre acceso a dicha información, su veracidad y difusión, sin perjuicio de las facultades legales atribuidas a la COMISION NACIONAL DE VALORES.

ARTICULO 17º.- La publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan las sociedades emisoras, entidades autorreguladas, intermediarios y cualquier otra persona o entidad que participe en una emisión o colocación de títulos valores o operaciones a término, en futuros o opciones, sobre productos y subproductos no podrán contener declaraciones, alusiones o descripciones que puedan inducir a error, equívocos o confusión al público sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescatos, liquidez, garantías o cualquier otra característica de los títulos valores, de sus sociedades emisoras o de los derechos, productos o subproductos en cuestión.

En caso de violación a lo dispuesto en este artículo o en las normas que al efecto dicte la COMISION NACIONAL DE VALORES, ella podrá ordenar al infractor o director responsable del medio de difusión que modifique o suspenda la publicidad, sin perjuicio de las demás sanciones que pudieran corresponder de conformidad a lo dispuesto en la presente resolución.

Las previsiones contenidas en los párrafos precedentes resultarán de aplicación a toda publicidad encargada por la sociedad emisora, los intermediarios o cualquier otra persona física o jurídica con un interés concreto en la operación, con independencia del medio elegido para su financiación. No serán aplicables, por el contrario, a editoriales, notas, artículos o a cualquier otra colaboración periodística, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo siguiente.

Corresponderá a los sujetos sancionados en el primer párrafo del presente artículo la ratificación o rectificación en los términos de los artículos 2º, 3º y 4º de la presente resolución de aquella información divulgada públicamente que por su importancia pudiera afectar el desenvolvimiento de las entidades, la colocación de títulos valores o el curso de



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

su negociación en los mercados.

ARTICULO 189.- Las personas que en el ámbito de la oferta pública difundieren a sabiendas noticias falsas o tendenciosas por alguno de los medios previstos en el artículo 16 de la ley 17.811, aún cuando no persiguieren con ello obtener ventajas o beneficios para sí o para terceros, serán pasibles de las sanciones que corresponda.

**Ofertas públicas de adquisición
y venta de títulos valores**

ARTICULO 199.- Toda persona física o jurídica que en forma directa, o por intermedio de otras personas físicas o jurídicas, se proponga obtener una cantidad de acciones que le permita alcanzar el control de una sociedad a través de una oferta pública de adquisición deberá seguir el siguiente procedimiento:

- a) Informe previo y completo a la COMISION NACIONAL DE VALORES de las características de la oferta.
- b) Publicidad suficiente y adecuada de los términos de la oferta.
- c) Determinación del plazo de duración de la oferta, que no podrá ser inferior a diez (10) días ni exceder de veinte (20) días hábiles bursátiles contados a partir de la publicación de la oferta.
- d) Compromiso de adquisición irrevocable, excepto en cuanto al precio ofrecido, el que podrá ser elevado en un porcentaje no inferior al cinco por ciento (5%), en cuyo caso las nuevas condiciones de extenderán a los accionistas que ya hubieran aceptado la oferta.
- e) Adquisición a prorrata en caso de que las propuestas de los enajenantes superen la cantidad de acciones que desea adquirir.

El oferente deberá notificar detalladamente a la sociedad emisora respecto a las condiciones de su propuesta. Cumplido ello, deberá publicar como mínimo por un (1) día en el Boletín de la Bolsa de Comercio o entidad autorregulada no bursátil que corresponda y por lo menos en un periódico de gran circulación en la República, como así también en otro del lugar de la sede de la sociedad emisora cuando ésta se encuentre fuera de la ciudad donde se encuentra el mercado en que negocian sus acciones, las condiciones esenciales de la oferta pública de adquisición.

Vencido el plazo de la oferta pública de compra, el oferente y los agentes intervinientes informarán sus resultados a la COMISION NACIONAL.



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

DE VALORES y a los aceptantes.

CAPÍTULO V

Conductas contrarias a la transparencia
en el ámbito de la oferta pública

Prohibición de utilizar información
privilegiada en beneficio propio o de terceros

ARTÍCULO 209.- Las personas mencionadas en los arts. 10 y 11º no podrán valerse de la información reservada allí referida a fin de obtener para sí o para otros, ventajas de cualquier tipo, derivadas de la compra o venta de títulos valores o de cualquier otra operación relacionada con el régimen de la oferta pública.

Deberán abstenerse, especialmente, de realizar, directa o indirectamente, cualquier tipo de operación sobre los títulos valores a que dicha información se refiere, así como de comunicar tal información a terceros o recomendar la adquisición o cesión de títulos valores relacionados con ella.

Fraude y manipulación de mercado

ARTÍCULO 219.- Los emisores, intermediarios, inversores o cualquier otro interviniente o participante en los mercados de títulos valores o a término, en futuros u opciones, de productos y subproductos deberán abstenerse de realizar prácticas o conductas que pretendan o permitan la manipulación de precios o volúmenes de los títulos, derechos, productos o subproductos allí negociados o defraudar a cualquier participante en dichos mercados.

Se entenderán comprendidas especialmente entre dichas conductas cualquier acto, práctica o curso de acción mediante los cuales se pretenda:

a) Afectar artificialmente la formación de precios, cotización, liquidez o el volumen negociado de uno o más títulos valores, productos o subproductos.

Quedarán incluidas dentro de esta figura aquellas transacciones en las que no se produzca, más allá de su apariencia, la transferencia de los títulos valores, derechos, productos o subproductos involucrados, así como las efectuadas con el propósito de crear la apariencia falsa de existencia de oferta y demanda o de un mercado activo, aun cuando se produzca efectivamente la transferencia de los títulos valores, derechos,



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

productos o subproductos respectivos.

b) inducir a error a cualquier participante en el mercado, debiendo considerarse dentro de ellas a toda declaración falsa producida con conocimiento de su carácter inexacto o engañoso o que razonablemente debiera ser considerada como tal, así como a toda omisión de información esencial susceptible de inducir a error por quienes se encuentran obligados a prestarla.

**Prohibición de intervenir en la
oferta pública en forma no autorizada**

ARTICULO 22º.- Los emisores, intermediarios, inversores y cualquier otro participante en los mercados de títulos valores o a término, en futuros u opciones, de productos y subproductos deberán adecuar su actuar a las disposiciones que al respecto fijen la COMISION NACIONAL DE VALORES y, en su caso, la entidad autorregulada competente. Con ese propósito deberán especialmente abstenerse de:

a) intervenir en la oferta pública en cualquier calidad que requiera autorización previa, de no contar con ella.

b) comprar, vender o realizar cualquier tipo de operación sobre títulos valores, productos o subproductos que por sus características debieran contar con autorización de oferta pública y no la hubieran obtenido al momento de la transacción.

c) realizar operaciones no autorizadas expresamente por la COMISION NACIONAL DE VALORES y la entidad autorregulada competente sobre títulos valores, productos o subproductos.

**CAPITULO VI
Procedimiento aplicable**

ARTICULO 23º.- La infracción a las disposiciones de esta Resolución dará lugar al procedimiento previsto en el artículo 1º de la Ley 17.811.

Las sanciones administrativas que pudieran dictarse en consecuencia no obstarán al ejercicio de las acciones civiles o penales pertinentes.

ARTICULO 24º.- La COMISION NACIONAL DE VALORES llevará un registro público de las sanciones impuestas en virtud de la presente resolución, donde se consignarán los datos de los responsables y las medidas adoptadas a su respecto. En él se harán constar, asimismo, los recursos interpuestos



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


contra dichas sanciones y las resoluciones adoptadas respecto a ellas, en su caso, por los órganos judiciales.


ARTICULO 25º.- La COMISION NACIONAL DE VALORES podrá ordenar, si la gravedad del caso lo hiciere conveniente, la publicación completa o resumida del pronunciamiento sancionatorio por culpa del infractor, utilizándose el o los medios que aquella disponga.


ARTICULO 26º.- La información requerida en los artículos 6º, 7º y 8º deberá ser presentada, en forma obligatoria, utilizando los modelos que se acompañan como anexos I, II, III y IV de esta Resolución General. En el supuesto en que la información sea presentada por apoderado, éste deberá acompañar copia simple del poder respectivo, con declaración jurada de su vigencia".

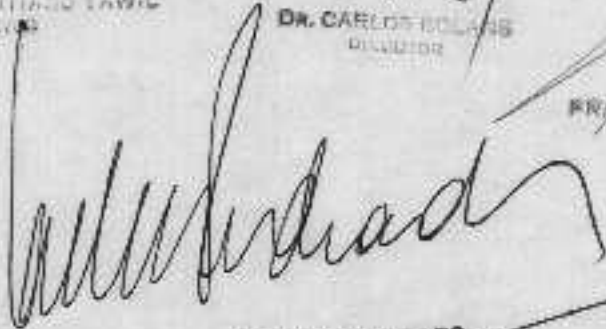
ARTICULO 4º.- La presente resolución entrará en vigencia a partir de su publicación en Boletín Oficial.

ARTICULO 5º.- Comuníquese, publíquese, dese a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese.

ed

DR. GUIDO SANTIAGO LAWE
DIRECTOR


DR. CARLOS ROJAS
DIRECTOR


FRANCISCO G. JUSNEL
VICEPRESIDENTE


DR. MARTIN REDRADO
PRESIDENTE