

## **PROGRAMA DEL CURSO**

### **MÓDULO 1 | Conceptos generales e introductorios**

#### **1. El mercado financiero y el mercado de capitales.**

- A. Concepto descriptivo del mercado financiero y sus sectores o divisiones. Mercado bancario y mercado de capitales. Funciones del mercado financiero y mercado de capitales. El rol de los mercados financieros en la economía y en el desarrollo económico. Fundamentos económicos y jurídicos de la regulación y supervisión estatal de los mercados financieros.
- B. Modelos regulatorios: regulación única o por segmentos o sectores. Autorregulación. Principios básicos u ordenadores de la regulación del mercado financiero. Teorías de la regulación del sector financiero: ¿cómo se podría o debería regular y cómo se regula?: desarrollos y aplicaciones.
- C. El mercado de capitales: evolución de la regulación y supervisión estatal en la Argentina. La ley 26.831 de mercado de capitales y sus principios u objetivos. Modificaciones incorporadas por la Ley de Financiamiento Productivo. Objetivos y principios de la regulación del mercado de capitales según IOSCO y la ley 26.831.
- D. Métricas y dimensiones del mercado de capitales en la Argentina. Expectativas y realidades.

#### **2. El Derecho del Mercado de Capitales**

- A. Derecho del Mercado de Capitales: concepto descriptivo y características. La cuestión de la autonomía y la relación del Derecho del Mercado de Capitales con otros sectores del ordenamiento jurídico.
- B. Principios fundamentales del Derecho del Mercado de Capitales: eficiencia, protección del inversor y prevención del riesgo sistémico. Principios derivados: profesionalidad, igualdad, información, transparencia, imperatividad, adaptación reglamentaria y control.
- C. Principios fundamentales y derivados en la ley 26.831 y en las Normas de la Comisión Nacional de Valores. Interrogantes planteados por la redacción del art. 1 de la ley 26.831.

### **MÓDULO 2 | El regulador del mercado de capitales: competencias y límites normativos**

#### **1. El regulador del mercado de capitales**

- A. La Comisión Nacional de Valores: organización, funcionamiento y financiamiento. Organización interna.

- B. Competencia y facultades de la Comisión Nacional de Valores. Principales novedades introducidas por la ley 26.831 y la Ley de Financiamiento Productivo. Criterios de legalidad o conveniencia y oportunidad en la autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- C. Facultades sancionadoras: breve referencia introductoria al Derecho Administrativo Sancionador.
- D. La cuestión de la independencia del regulador del mercado de capitales: significado del carácter de entidad autárquica. La relación con otros reguladores sectoriales y con el Poder Ejecutivo Nacional.
- E. Responsabilidad del Estado y de la Comisión Nacional de Valores en la regulación y supervisión del mercado de capitales: normas legales y jurisprudencia.

## **2. Límites normativos: valores negociables**

- A. El concepto de valor negociable o instrumento financiero. Importancia del concepto y distinción con la categoría jurídica de títulos valores.
- B. Los valores negociables en el derecho argentino: decreto 677/01 y ley 26.831. *Securities* y valores negociables. Las criptomonedas y la categoría jurídica de valores negociables.
- C. Régimen de los valores negociables anotados en cuenta o escriturales. Certificados globales. Código Civil y Comercial y ley de mercado de capitales. Nuevos valores negociables en la Ley de Financiamiento Productivo.
- D. Valores negociables en el régimen de emisoras y de productos de inversión colectiva. La cuestión de los valores negociables atípicos.

## **3. Límites normativos: oferta pública de valores negociables**

- A. Concepto de oferta pública. Régimen vigente y antecedentes.
- B. La prohibición de oferta pública no autorizada. La denominada “oferta privada”. Jurisprudencia administrativa y judicial sobre participación no autorizada en la oferta pública.
- C. Autorización de oferta pública: criterios de legalidad o conveniencia y oportunidad en la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

## **MÓDULO 3 | Participantes: agentes, vehículos e inversores**

### **1. Agentes**

- A. Regulación por sujeto y por actividad. El abandono limitado del “objeto exclusivo” en la ley 26.831 y su reglamentación: Matriz de Actividades Complementarias. El regreso (parcial) a la exclusividad del objeto. Criterios de

- la Comisión Nacional de Valores y la Ley de Financiamiento Productivo. La categoría jurídica de agentes registrados en la ley 26.831 y su reglamentación.
- B. Las entidades financieras y su actuación como agentes registrados en la Comisión Nacional de Valores. Actividades autorizadas y prohibidas.
  - C. Intermediación, asesoramiento y distribución o comercialización de valores negociables. Funciones y reglamentación primaria de
    - A. Agentes de Negociación y Agentes de Liquidación y Compensación.
    - B. Agentes Productores.
    - C. Agente Asesor Global de Inversiones.
    - D. Agentes de Corretaje de Valores Negociables.
    - E. Agentes de Calificación de Riesgos.
    - F. Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva y Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva
    - G. Fiduciarios Financieros.

## **2. Vehículos de inversión**

- A. Los “Productos de Inversión Colectiva” y su relevancia en el mercado de capitales. Clases y su tratamiento regulatorio.
- B. Los fondos comunes de inversión en el mercado de capitales. Organización jurídica y participantes. Funciones de administración y custodia. Responsabilidades. Reglamento de gestión: características y régimen legal. Fondos comunes de inversión abiertos y cerrados. Modificaciones de la Ley de Financiamiento Productivo y la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores. Reglamentación de Fondos Comunes de Inversión Cerrados y vehículos de inversión colectiva inmobiliaria.
- C. Fideicomiso financiero: concepto y características principales. Sujetos y roles. El contrato de fideicomiso financiero y el prospecto de emisión. Valores negociables fiduciarios. Securitización de activos y el fideicomiso financiero: modalidades frecuentes. Fideicomisos de flujos financieros y fideicomisos de “economía real”. Reestructuración de pasivos de fideicomisos financieros.
- D. Plataformas de financiamiento colectivo.

## **3. El inversor**

- A. El inversor en el mercado de capitales. Estructura normativa y reglamentaria de tutela del inversor en el mercado de capitales. Modelo regulatorio.
- B. El consumidor financiero y el consumidor en la ley 24.240: puntos de contacto y distinciones. Litigios en el mercado de capitales y acciones de clase.

## **MÓDULO 4 | Régimen de Transparencia, Derecho Administrativo Sancionador y Derecho Penal del Mercado de Capitales**

### **1. Régimen de Transparencia**

- A. El denominado Régimen de Transparencia en la ley de mercado de capitales y las Normas de la Comisión Nacional de Valores. Régimen informativo general y los Hechos Relevantes para los diferentes sujetos. Excepciones al régimen informativo general.
- B. Conductas contrarias a la transparencia: abuso de información privilegiada. Importancia de la información en el mercado de valores. Concepto de información privilegiada o reservada. Sujetos alcanzados por la prohibición. Acción de restitución. Jurisprudencia administrativa y judicial sobre abuso de información privilegiada. Código Penal: remisión.
- C. Conductas contrarias a la transparencia: manipulación y engaño. Concepto de manipulación y engaño y razones de su prohibición. Sujetos alcanzados por la prohibición. Jurisprudencia administrativa y judicial sobre manipulación de mercado. Código Penal: remisión.
- D. Conductas contrarias a la transparencia: defecto de información en el prospecto de oferta pública: remisión. La denominada “operación en infracción” y la responsabilidad civil por las infracciones a las reglas de transparencia.

### **2. Derecho Administrativo Sancionador**

- A. Breve referencia a las facultades de supervisión de la Comisión Nacional de Valores en la ley 26.831. La actividad sancionadora de la Comisión Nacional de Valores: características del Derecho Administrativo Sancionador.
- B. Procedimiento sumarial: trámite, reglamentación y práctica de la Comisión Nacional de Valores. Sanciones previstas por el art. 132 de la ley 26.831 y su recurso de apelación. Régimen disciplinario de los agentes registrados. Declaración de irregularidad e ineficacia. Recursos judiciales. Casos frecuentes de actividad sumarial de la Comisión Nacional de Valores: conductas sancionadas y sanciones.
- C. Prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo en el mercado de capitales: ley 25.246, reglamentación de la Unidad de Información Financiera y la Comisión Nacional de Valores. Procedimiento sumarial y sanciones. Normas penales.

### **3. Derecho Penal en el Mercado de Capitales**

- A. El Código Penal y el Mercado de Capitales: protección penal de la integridad del mercado de capitales. Derecho Penal Económico. Consideraciones generales y la sanción de la ley 26.733.

- B. Análisis de los tipos penales de: (a) Suministro o uso de información privilegiada; (b) Manipulación del mercado; (c) Oferta engañosa de valores negociables; (d) Intermediación financiera irregular; (e) Captación pública de ahorros e intermediación no autorizadas en el mercado de valores; (f) Registro irregular de operaciones financieras; y (g) Cohecho financiero.
- C. Responsabilidad penal de las personas jurídicas en el mercado de capitales. Modelos regulatorios y su adopción en el derecho nacional. Sanciones penales para las personas jurídicas.

### **MÓDULO 5 | Temas de actualidad en el mercado de capitales**

- A. Reestructuración de Deuda Pública. Aspectos jurídicos. Dinámica del proceso de reestructuración. Principales cuestiones. Deuda Pública sujeta a ley extranjera y deuda pública sujeta a ley argentina. Potestades del soberano: jurisprudencia.
- B. Reestructuración de Deuda Privada. Aspectos jurídicos. Dinámica del proceso de reestructuración. Principales cuestiones. Reestructuración de pasivos de obligaciones negociables y reestructuración de pasivos y flujos de fondos en los fideicomisos financieros.
- C. Tendencias regulatorias actuales de la Comisión Nacional de Valores.
- D. Casos recientes de actividad sancionadora de la Comisión Nacional de Valores y procesos penales vinculados al mercado de capitales.
- E. Los criptoactivos y su “oferta pública”. Situación en Argentina y en el Derecho Comparado.

### **Características del Curso**

1. El enfoque es primariamente regulatorio y no transaccional. Los objetivos son fundamentalmente la comprensión del marco institucional del mercado de capitales (lo que supone el tratamiento normativo de sus actores principales: regulador, agentes e inversores).
2. El enfoque teórico se complementará con actividades prácticas a realizar en segmentos de las clases, consistentes en el análisis de jurisprudencia y doctrina nacional y extranjera.
3. Se proveerá el material de lectura con antelación a cada clase, y se utilizará la plataforma Google Classroom para la administración del curso.
4. En los diferentes temas a desarrollar, se considerarán las relaciones existentes con la regulación particular de las entidades financieras, comparando cuestiones relevantes para apreciar los particulares enfoques de la autoridad regulatoria de cada sector del mercado financiero.

