

MARCO INSTITUCIONAL DEL

MERCADO DE CAPITALES

Carrera de Especialización en Derecho Bancario
Facultad de Derecho (UBA)

Docentes: Alexia ROSENTHAL, Jaime URANGA. Ignacio CRIADO DIAZ y Rocío CARRICA.

Carga horaria: 25 horas (10 clases dictadas los martes de 18.30 a 21.00 hs).

Modalidad: ONLINE SINCRONICA.

Inicio: 10 de septiembre del 2024.

PROGRAMA TEMÁTICO DE CONTENIDOS

MÓDULO I: INTRODUCCIÓN. MARCO NORMATIVO. FORMAS DE FINANCIAMIENTO. ESTRUCTURA DEL MERCADO

CLASE I

Tipos de financiamiento. Marco regulatorio. Rol de los reguladores (CNV, BCRA, BYMA, MAE, Superintendencia de Seguros, etc). Rol de las partes. Aspectos prácticos y jurídicos para el acceso al financiamiento. Estructuras de financiamiento y su impacto jurídico y económico. Ejemplos prácticos de las diferentes estructuras. Lineamientos de la Ley 26.831 (según fuera modificada por la Ley 27.440 de Financiamiento Productivo) y Resolución 622/2013 de CNV. Potestad de reglamentación y de supervisión. Potestad sancionadora. Sanciones aplicables. Control judicial. Emisoras. Régimen de Oferta Pública. Principios de buen gobierno corporativo. Auditores externos. Régimen de transparencia. Conductas contrarias a la transparencia. Manipulación de información. Uso de información privilegiada. Mercados y agentes. Eliminación de la autorregulación. Nueva estructura del sistema. Listado y negociación. Sistema de negociación. Garantías. Agentes. Registro de agentes. Mercados. Caja de Valores. Calificadoras de riesgo.

MÓDULO II. FINANCIAMIENTO CON DEUDA

CLASE II

Endeudamiento a través de obligaciones negociables. Regulación. El prospecto y el suplemento de precio. Características de las operaciones. El rol de las diferentes partes. Mecanismos de colocación (*book building* y subasta). Cuestiones impositivas vinculadas a la oferta pública. Requisitos de oferta pública. Antecedentes. Emisiones de deuda locales e internacionales, públicas o privadas. Diferencias y similitudes. Estructura de documentación. Rol del abogado local e internacional. Operaciones de administración de pasivos. Operaciones garantizadas y no garantizadas. Rule 10b-5 y *due diligence* en emisiones locales e internacionales. Aproximación práctica al rol del abogado transaccional. Negociación de compromisos. Eventos de

incumplimiento. Aceleración. Contratos de colocación y fideicomiso (*indenture*). Negociación del texto de opinión legal.

CLASE III

Emisiones de deuda Sub-soberana. Diferencias y similitudes con las operaciones en el ámbito corporativo. Estructura de documentación (Constitución Provincial, Ley de Presupuesto, Ley Especial, Decreto, Resoluciones del Ministerio). Ausencia de control y fiscalización de la CNV. Garantías generalmente otorgadas: cesión de coparticipación, cesión de regalías, mandatos irrevocables, cuentas escrow. Garantías generalmente otorgadas en financiamiento de deuda. Aspectos legales prácticos en la estructuración de un fideicomiso en garantía. Efectos del fideicomiso en el caso de incumplimientos bajo la obligación principal garantizada. El perfeccionamiento de la transferencia del activo fideicomitado. Aspectos impositivos (alícuota reducida).

CLASE IV

Concepto de valor negociable y oferta pública. Alcance. Contrato de inversión. Criptoactivos. Concepto de oferta pública y oferta privada (nueva resolución a consulta). Alcance. Esfuerzos de colocación. Howey Test. Oferta pública no autorizada. Jurisprudencia administrativa y judicial de los temas antes mencionados. Fintech: Plataforma de Financiamiento Colectivo. Ley de Emprendedores. Intermediación financiera relacionada con la industria Fintech. Crowdfunding. Proveedores de Servicios de Pago y el BCRA. Caso Crowdium y oferta pública de Valores Negociables. Restricciones del BCRA sobre plataformas Fintech. Banco Digital. Billeteras virtuales. Oferta Pública Irregular y Procelac.

MÓDULO III: PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

CLASE V

La securitización de activos a través de la constitución de un fideicomiso financiero: aspectos legales prácticos. La posición jurídica asumida por el fiduciante y el fiduciario, respectivamente. Aspectos negociales relevantes a incluir en la documentación de este tipo de productos. El contrato de fideicomiso financiero: términos relevantes. El prospecto. La aplicación del régimen de oferta pública y cotización sobre el fideicomiso. Impacto regulatorio sobre el fideicomiso. Impacto regulatorio sobre el fiduciario financiero.

CLASE VI

Fondos comunes de inversión. Cerrados y abiertos. Diferencias y similitudes. Regulación por ley y resoluciones de CNV. Modificaciones por Ley de Financiamiento Productivo. Diferentes tipos de FCI: ganadero, granos, infraestructura, inmobiliarios. Nuevas iniciativas de la CNV para promocionarlos (*reits*). Fondos dedicados.

MÓDULO IV: FINANCIAMIENTO CON CAPITAL

CLASE VII

Emisión de acciones. Oferta pública inicial. Oferta de emisoras admitidas al régimen. Oferta secundaria. Opción de sobresuscripción. Cuestiones societarias. Gobierno corporativo. Rol de las partes involucradas. Ofertas públicas de adquisición.

MÓDULO V: REGULATORIO. AGENTES. CNV, BCRA y UIF.

CLASE VIII

Intermediación financiera. Regulación de ley de entidades financieras, doctrina y jurisprudencia. Sumarios ante la CNV Cheque de Pago Diferido, Factura Electrónica y pagarés.

CLASE IX

Agentes de Liquidación y Compensación. Agentes de Negociación. Agentes de Corretaje. Agentes productores. Agentes Asesores Globales de Inversión (AAGI). Aspectos relevantes. Regulación.

CLASE X

Derecho Cambiario. Impacto de los controles de cambio en el mercado de capitales. Recaudos a tener en cuenta. Exportación de bienes y servicios. Anticipos y prefinanciamientos de exportación. Pago de Importaciones. Seguimiento. Activos No Financieros No Producidos. Deudas entre Residentes. Deudas Financieras con el Exterior. Aportes de capital. Adquisición de divisas para atesoramiento. Operaciones con Tarjetas. Derivados. Contado con Liquidación. Pagos de dividendos y utilidades. Operaciones de canje y arbitraje. Operaciones de cambio. Registro. Régimen penal cambiario.

PAUTAS PARA LA APROBACIÓN DEL CURSO

Al final del curso se tomará una evaluación (oral u escrita) sobre el contenido del programa. La calificación final podrá considerar, además del trabajo final, la participación en clase del alumno. Los alumnos deberán mantener la cámara encendida durante el transcurso de toda la clase.

Bibliografía general de referencia

- Giddy, I., *Global Financial Markets*, South-Western College Pub., 1993.
Grispo, J. (2007), "Consideraciones sobre los títulos accionarios de las sociedades anónimas", Microjuris Argentina. Cita online: MJ-DOC-3075-AR.
Kenny, M. O., *Titulización y Fideicomiso Financiero*, Ed. Errepar, 2005.
Luegmayer, S., *Contratos Bursátiles y Derivados Financieros*, Ed. Abeledo Perrot, 2010.
López Tilli, A.M., *Financiamiento de la Empresa*, Ed. Astrea, 2010.
Malumian, N. – Diplotti, A. – Gutiérrez, P., *Fideicomiso y Securitización*, Ed. La Ley, 2001.
Malumian, N. – Barredo, F.A., *Obligaciones Negociables*, Ed. Lexis Nexis, 2006.
Meyers S. (1984), "The Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, 39.
Modigliani F. y Miller M. (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, 48.
Paolantonio, M., *Operaciones Financieras Internacionales*, Ed. Rubinzal Culzoni, 2002.
Paolantonio, M., *Obligaciones Negociables*, Ed. Rubinzal Culzoni, 2004.

Villegas, C.G. – Villegas, C. M., *Aspectos Legales de las Finanzas Corporativas*, Ed. Dykinson, 2001.

Wood, P., *Law and Practice of International Finance: International Loans, Bonds and Securities Regulation*, Sweet & Maxwell, 1995.

Zicari, A. (2009), “*Financiamiento práctico de PyMes*”, La Ley. Cita online: AR/DOC/4024.

INFORMACIÓN SOBRE INCRIPCIONES: bancario@derecho.uba.ar