

# Acciones y Obligaciones Negociables

*Nora Ramos*

*nramos@untref.edu.ar*

@FundacionBCBA



A photograph of a worker in a green hard hat and orange shirt operating a machine in a factory. The worker is wearing safety glasses and gloves. The background shows other workers and industrial equipment. A large, semi-transparent orange shape is overlaid on the left side of the image.

# Acciones

# El capital social de las Sociedades Anónimas

ACCIONES

derechos que  
acuerdan





**La acción es  
un valor negociable  
que representa una porción  
del capital social**

# Un negocio = Una Empresa = Una Sociedad Anónima

A diagram illustrating the relationship between three concepts: 'Aporte de los Socios', 'Capital Social', and 'Acciones'. Each concept is represented by a large, stylized arrow pointing to the right. The arrows are arranged in a sequence from left to right, with the first arrow (orange) overlapping the second (gray), and the second overlapping the third (yellow). The text 'Aporte de los Socios' is centered within the orange arrow, 'Capital Social' is centered within the gray arrow, and 'Acciones' is centered within the yellow arrow.

Aporte de los  
Socios

Capital Social

Acciones

## Las acciones representan

- ▶ Parte del capital social (art. 163 LS)
- ▶ La medida de responsabilidad del socio
- ▶ Los derechos emergentes de las relaciones jurídicas entre sociedad y socio
- ▶ Una especie de título valor/valor mobiliario/valor negociable (art. 226 LS)

# Tipos de acciones

Por los derechos que confieren

Con o sin voto

Por la forma de circulación

Ordinarias

Voto simple  
Voto múltiple

Preferidas

Portador

Nominativas

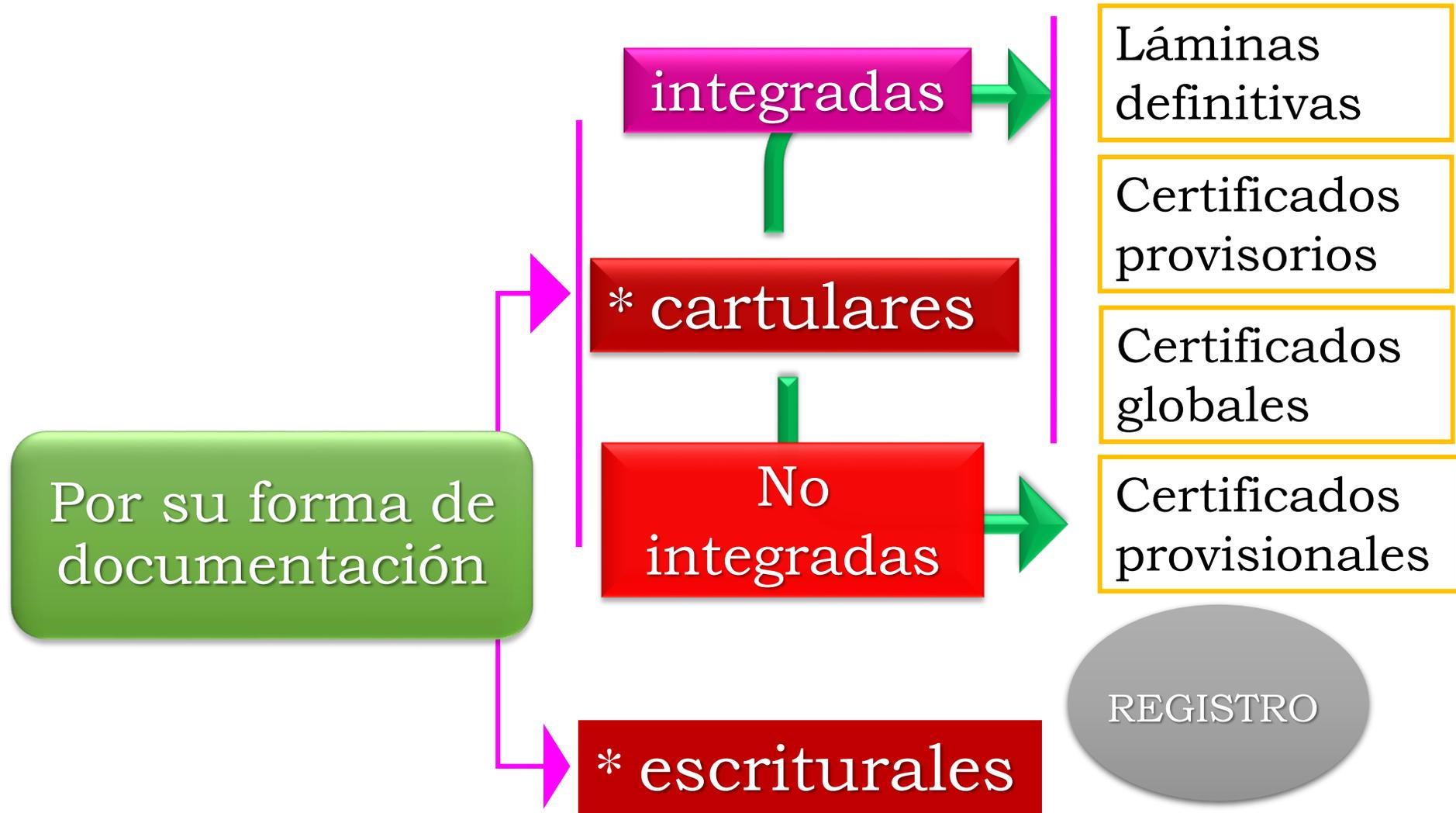
privilegio

político

económico

Endosables o no

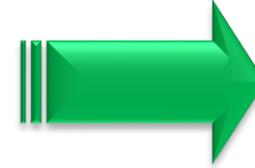
# Tipos de acciones



# Valor de las acciones

Noción

jurídica



valor nominal

contable



valor de libro

económica



precio de cotización

# Aumentos de capital

Con incremento  
del  
patrimonio neto

\* Por ingreso de nuevos  
fondos (suscripción)

\* Por capitalización de deudas  
(Art. 197, inc. 2° LS)

\* Por conversión de ONs  
(L.O.N., art. 5°)

Sin incremento  
del  
patrimonio neto

Capitalización de cuentas del  
PN (acciones integradas  
para todos los accionistas-Art. 189 LS)

# Aumentos de Capital por Suscripción

Precio

- \* A la par
- \* Sobre la par (con prima)
- \* Bajo la par

Integración

- \* Forma
- \* Plazo - Mora

Preferencia

- \* Derechos de preferencia y de acrecer

## EN LA OFERTA PÚBLICA

- CONDICION
- disposición expresa en el estatuto social
- aprobación de la asamblea que apruebe cada emisión

de plazo

Conforme

procedimiento de colocación que se determine en el Prospecto

Accionistas y Titulares Ons Conv: PRIORIDAD en la adjudicación hasta el monto de las acciones que les correspondan por sus porcentajes de tenencias

siempre que las órdenes de compra sean

(i) al precio que resulte del procedimiento de colocación o a un precio determinado que Salvo disposición en contrario del Estatuto: en ningún caso será de aplicación el derecho de acrecer

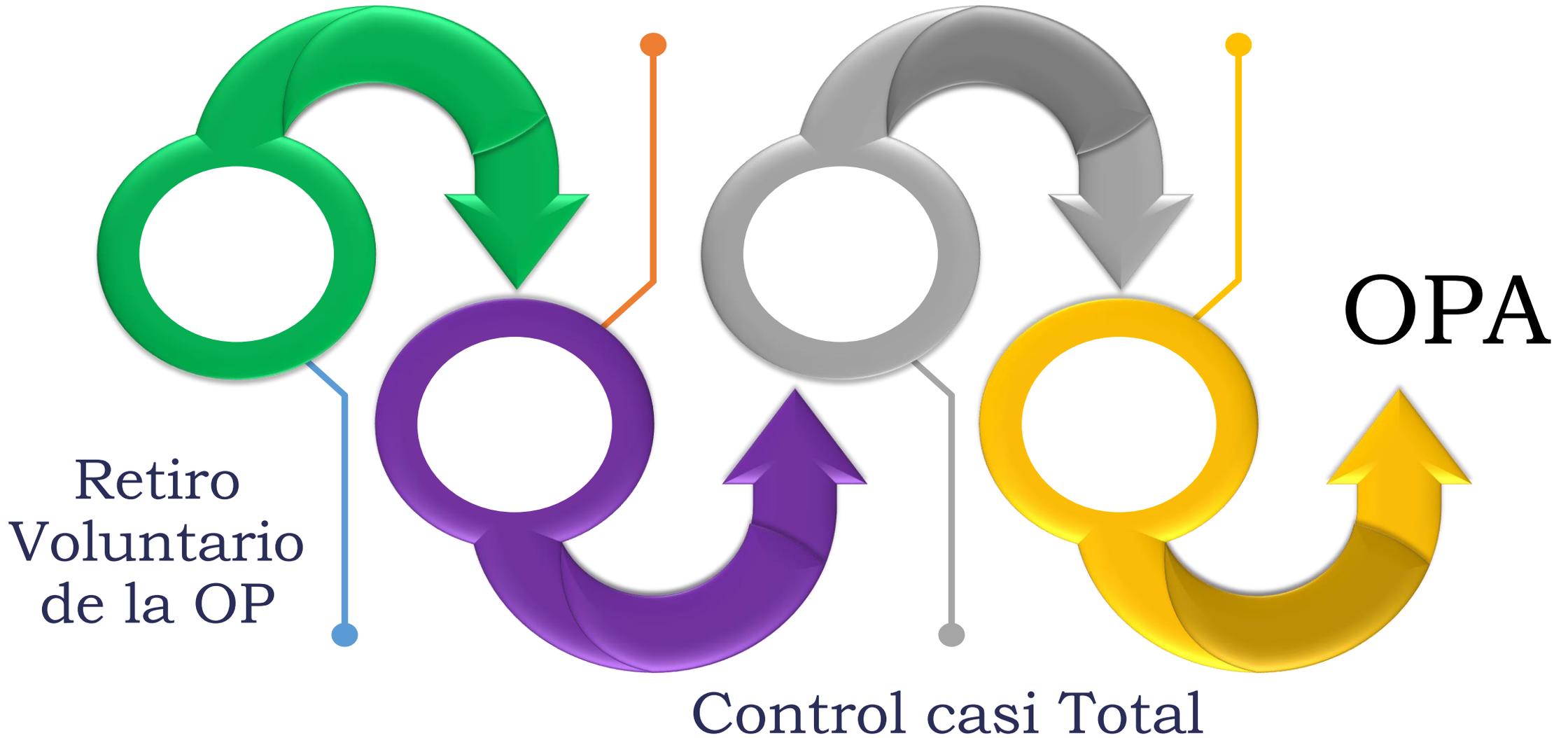
(ii) manifiesten su intención de colocación que se determine conforme el procedimiento de colocación utilizado.

## DERECHO DE RECESO (Art. 245 LS)

- ❑ Transformación – prórroga – reconducción
- ❑ Transferencia domicilio al extranjero
- ❑ Cambio fundamental del objeto social
- ❑ Reintegración –total o parcial- del capital
- ❑ Fusión y escisión *NO cuando las acciones a emitir por la sociedad incorporante cuenten con autorización de oferta pública o cotización*
- ❑ Aumento de capital por encima del quintuplo con integración por el socio
- ❑ Continuación de la sociedad Art. 94, 8° LGS luego cancelación de la autorización de oferta pública o de la cotización

(sociedades fuera de la Oferta Pública)

# Toma de Control

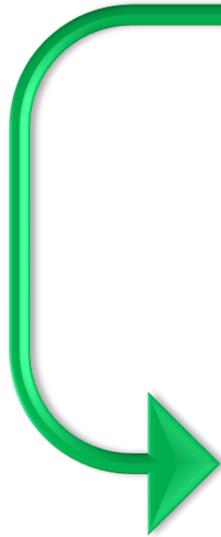


# Retiro Voluntario de la OP

La sociedad  
o  
El accionista controlante

DEBERÁ

formular una  
oferta pública de  
adquisición OPA



# Toma de Control

Quien haya alcanzado

en forma individual o concertada y de manera efectiva

derecho de voto =  
ó > al 50% de la sociedad

O actúe como controlante

OPA

## CONTROL CASI TOTAL

más del 95% del capital total en poder del controlante

Dentro de los 6 meses de haber quedado en control casi total de otra persona: ésta PUEDE



Emitir una Declaración Unilateral de Voluntad de adquisición del remanente en poder de 3ros.

Cualquier accionista minoritario podrá

En  cualquier tiempo

Intimar a la persona controlante para que ésta haga una oferta de compra de remanente de acciones en poder de 3ros.

## EL MAYOR DE

Precio equitativo  
Toma de Control

**A.** El precio más elevado que el oferente hubiera pagado o acordado por los VNs objeto de la oferta durante los **12 meses** previos a la fecha de **comienzo del período** durante el cual se debe realizar la **oferta** pública de adquisición

**B.** El precio promedio de los VNs objeto de la oferta durante el período anterior a la fecha de **comienzo del período** por el cual se debe realizar la **oferta** pública de adquisición, **re** inmediatamente anterior a la fecha de **comienzo del período** de la **operación** de **control**, cualquiera que sea el momento en que se hubieran acordado.

No se aplica cuando el porcentaje de acciones listadas en un mercado represente como mínimo el 25 % del capital social de la emisora

## Precio equitativo demás supuestos

Además de las pautas A. y B. anteriores se DEBERÁ considerar

**C.** El valor patrimonial de la sociedad según un balance especial de liquidación

**D.** El valor de la compañía valuada según criterios de flujos de caja descontados y/o indicadores de rentabilidad comparables.

**C.** El valor de liquidación de la sociedad.

Si la OPA Obligatoria es previa a la adquisición por el oferente, el precio equitativo no podrá ser inferior al calculado conforme a los métodos de valuación contenidos en el punto B.

*En ningún caso podrá ser inferior al mayor de los indicados para el caso de toma de control*

# Derecho a la Información

## Periódica

- \* Memoria de ejercicio
- \* Balance Anual de ejercicio ( dentro de los 70 días del cierre del ejercicio)
- \* Estados Contables Trimestrales (dentro de los 42 días del cierre del período)

## Ocasional Relevante Privilegiada

Toda información concreta que se refiera a uno o varios valores, o a uno o varios emisores de valores, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera sustancial sobre las condiciones o precio de colocación o el curso de negociación de tales valores



# BYMA

Bolsas y Mercados  
Argentinas

SERVICIOS EMISORAS DATOS DE MERCADO GARANTÍAS FUTUROS **LIVE**



## ACCIONES - LÍDERES

Especie	Vto.	Moneda	C. Cpra.	P. Cpra.
AGRO	48hs	ARS	52,000	65,000
ALUA	48hs	ARS	51,000	135,000
BBAR	48hs	ARS	1,000	308,000
BMA	48hs	ARS	70,000	450,500
BYMA	48hs	ARS	438,000	170,000
CEPU	48hs	ARS	15,000	140,000
COME	48hs	ARS	6,000	15,000
CRES	48hs	ARS	12,000	162,200
CVH	48hs	ARS	1,000	725,000
EDN	48hs	ARS	150,000	110,500
GGAL	48hs	ARS	6,000	244,000
HARG	48hs	ARS	10,000	208,000
LOMA	48hs	ARS	2,000	419,000
MIRG	48hs	ARS	1,000	3.580,000
PAMP	48hs	ARS	18,000	305,000
SUPV	48hs	ARS	20,000	115,000
TECO2	48hs	ARS	7,000	260,000
TGNO4	48hs	ARS	9,000	156,000
TGSU2	48hs	ARS	20,000	501,000

23 total



# Obligaciones Negociables

Socios?

Obligaciones  
Negociables



Acreedores?

## CONCEPTO

- **valor mobiliario**
- **emitido en masa**
- **por una persona jurídica**
- **representativo de un empréstito**

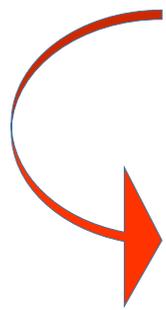
# Derechos Básicos

- ✘ Reembolso del capital
- ✘ Pago de interés
- ✘ ... Convertibilidad

# Quiénes pueden emitir Ons?

- ◆ Sociedades por acciones
  - sociedades anónimas
  - sociedades en comandita por acciones
- ◆ Sociedades de Responsabilidad Limitada (Ley 27264 – Art. 143 Ley 27440)
- ◆ Cooperativas
- ◆ Asociaciones civiles
- ◆ Sucursales de sociedades por acciones extranjeras
- ◆ Entidades públicas estatales nacionales, provinciales, municipales

# Delegación de facultades



en el órgano de administración

**Plazo**

5 años a contar desde la asamblea

**Condiciones  
de emisión**

ON simples



todas

ON convertibles



valor de conversión



Indicación de  
Pautas y Límites

# EN LA OFERTA PUBLICA

Derecho de Preferencia

Conforme

procedimiento de colocación que se determine en el Prospecto

sin aplicación de plazo

CONDICION

siempre que resulte del procedimiento de colocación o a un precio determinado que sea = Salvo disposición en contrario del Estatuto: en ningún caso será de aplicación el derecho de acrecer

(i) si el precio de compra sean

(ii) manifiesten su intención de colocación que se determine conforme el procedimiento de colocación utilizado.

Acción: Aprobación de la Asamblea que apruebe los términos y condiciones de tenencias

Resolución: Prioridad hasta el monto de las acciones correspondan por sus tenencias

## ONs CONVERTIBLES

Autorización OP y cotización ONs conv.



Autorización OP y cotización de acciones subyacentes



*CUMPLIMIENTO CONDICIONES*

*REGLAMENTARIAS*

*previo a la fecha o inicio período de conversión*

# ONs CONVERTIBLES



Decisión emisión ON convertibles

Decisión aumento capital social

## Conversión anticipada y receso

- Transferencia del domicilio al extranjero.
- Cambio fundamental del objeto.
- Transformación de la sociedad

# ONs. Convertibles

## CONVERSION



## VALOR DE CONVERSIÓN

*Determinación*

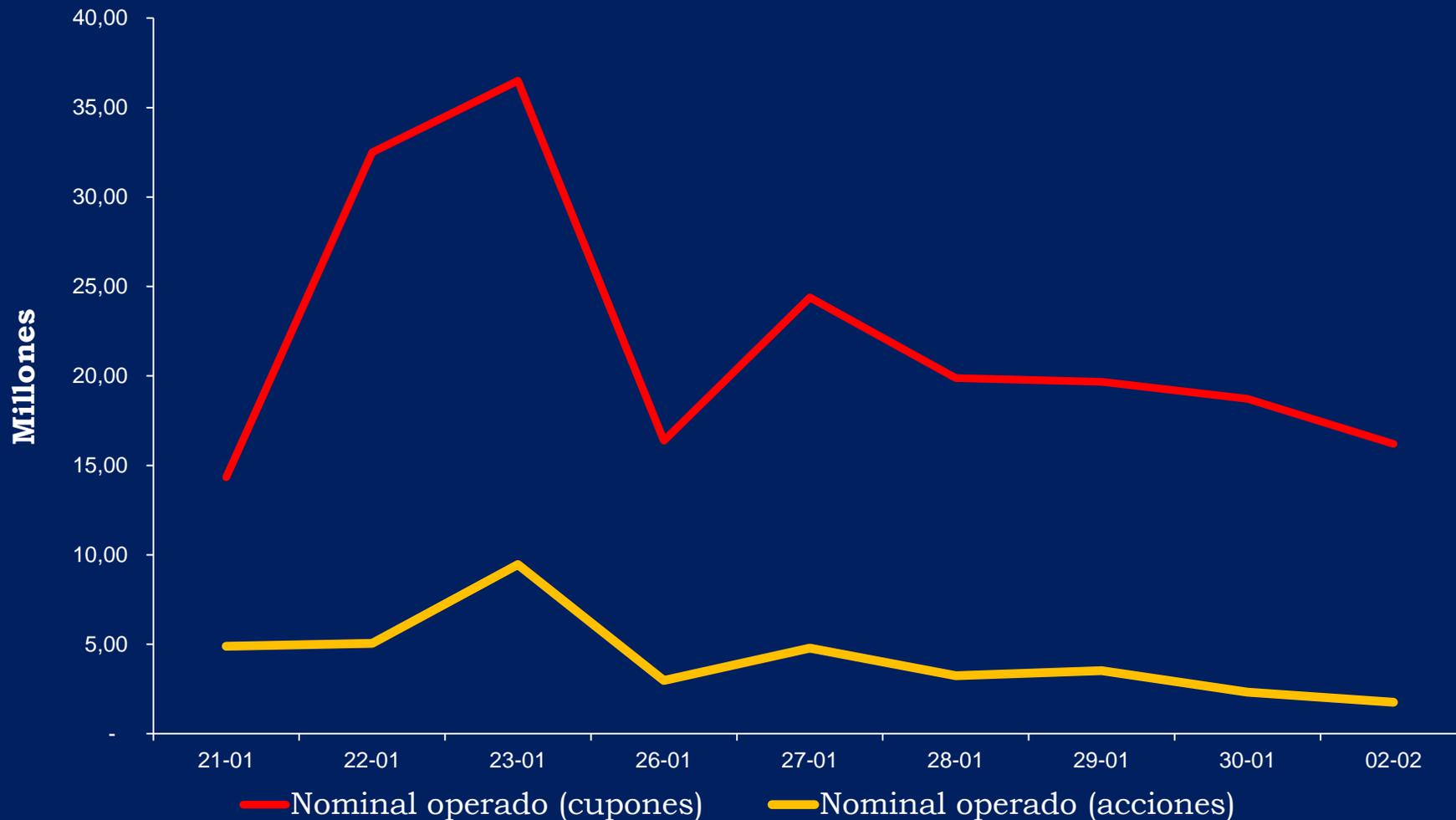
Distintos  
Mecanismos

Reajuste

- Aumento
- Reducción obligatoria del capital
- Emisiones de On convertibles
- Cambio del VN

# Un caso histórico...

Acindar S.A.  
Derecho de las acciones para suscribir obligaciones convertibles  
Comparativo nominal operado en cupones y acciones  
Período 21/01 al 02/02/2004



Especie	Vto.	Moneda	C. Cpra.	P. Cpra.	P. Vta.	C. Vta.	Especie	Vto.	Moneda	C. Cpra.	P. Cpra.	P. Vta.	C. Vta.	Especie	Vto.	Moneda	C. Cpra.	P. Cpra.	P. Vta.	C. Vta.	Especie	Vto.	Moneda	C. Cpra.	P. Cpra.	P. Vta.	C. Vta.
ARCID	48hs	USD	50.000,000	71,000	0,000	0,000	MRCFO	48hs	ARS	103,000	28.650,000	29.100,000	676,000	MRFCDD	48hs	USD	0,000	0,000	102,000	28.205,000	MSSAD	48hs	USD	100,000	98,500	100,000	411,000
CAC2D	48hs	USD	1.000,000	103,000	105,000	4.000,000	MRECD	48hs	USD	200,000	98,550	100,000	1.411,000	MTCCGD	48hs	USD	960,000	104,000	106,100	980,000	MTCCO	48hs	ARS	2.000,000	30.115,000	30.799,000	3.000,000
CAC2O	48hs	ARS	1.000,000	29.100,000	31.900,000	1.000,000	MRFCDD	48hs	USD	397,000	101,000	102,000	28.012,000	MTCIO	48hs	ARS	0,000	0,000	19.500,000	625,000	MTCIO	48hs	ARS	0,000	0,000	19.500,000	625,000
CP17D	48hs	USD	2.000,000	87,700	90,000	1.000,000	MSSAD	48hs	USD	100,000	98,500	99,900	286,000	PNDGD	48hs	USD	0,000	0,000	118,000	14.000,000	PNDGD	48hs	USD	0,000	0,000	118,000	14.000,000
CP17O	48hs	ARS	1.000,000	25.600,000	26.250,000	1.000,000	MSSAO	48hs	ARS	10.608,000	29.200,000	30.400,000	1.000,000	PNMCD	48hs	USD	50.000,000	105,000	0,000	0,000	PNMCD	48hs	USD	50.000,000	105,000	0,000	0,000
CP21D	48hs	USD	839,000	99,000	103,500	200,000	MTCCGD	48hs	USD	586,000	103,000	104,000	20.476,000	PQCDD	48hs	USD	300,000	101,500	103,400	100,000	PQCDD	48hs	USD	300,000	101,500	103,400	100,000
CP21O	48hs	ARS	100,000	29.100,000	29.900,000	2.000,000	MTCCO	48hs	ARS	650,000	30.241,000	30.500,000	34,000	PQCDO	48hs	ARS	0,000	0,000	30.480,000	2.000,000	PQCDO	48hs	ARS	0,000	0,000	30.480,000	2.000,000
CP25D	48hs	USD	100,000	87,000	100,000	280,000	MTCHO	48hs	ARS	0,000	0,000	18.000,000	732,000	PTSTD	48hs	USD	3.000,000	101,500	0,000	0,000	PTSTD	48hs	USD	3.000,000	101,500	0,000	0,000
CRCED	48hs	USD	922,000	69,000	70,000	1,000	MTCIO	48hs	ARS	0,000	0,000	19.500,000	625,000	PTSTO	48hs	ARS	1.000,000	29.450,000	31.000,000	1.000,000	PTSTO	48hs	ARS	1.000,000	29.450,000	31.000,000	1.000,000
CRCEO	48hs	ARS	1,000	20.195,000	20.400,000	1.743,000	PNDGD	48hs	USD	3.000,000	111,000	116,500	3.000,000	RCC9D	48hs	USD	1.000,000	102,500	0,000	0,000	RCC9D	48hs	USD	1.000,000	102,500	0,000	0,000
CS34D	48hs	USD	0,000	0,000	71,000	20.822,000	PNDCO	48hs	ARS	4.000,000	33.500,000	33.800,000	9.000,000	RCC9O	48hs	ARS	1.000,000	29.700,000	0,000	0,000	RCC9O	48hs	ARS	1.000,000	29.700,000	0,000	0,000
CS34O	48hs	ARS	0,000	0,000	20.850,000	590,000	PNMCD	48hs	USD	50.000,000	105,000	0,000	0,000	RPC2D	48hs	USD	500,000	100,050	104,500	14.000,000	RPC2D	48hs	USD	500,000	100,050	104,500	14.000,000
CS36O	48hs	ARS	0,000	0,000	20.000,000	500,000	PQCDD	48hs	USD	291,000	103,050	103,900	1.399,000	RPC2O	48hs	ARS	1.000,000	29.250,000	0,000	0,000	RPC2O	48hs	ARS	1.000,000	29.250,000	0,000	0,000
CS38D	48hs	USD	984,000	101,800	103,800	50,000	PQCDO	48hs	ARS	1.659,000	30.350,000	30.479,000	16,000	RUC3D	48hs	USD	404,000	99,000	102,900	2.196,000	RUC3D	48hs	USD	404,000	99,000	102,900	2.196,000
CS38O	48hs	ARS	31,000	29.769,000	30.299,000	300,000	PTSTD	48hs	USD	3.000,000	101,500	104,000	1.000,000	RUC3O	48hs	ARS	400,000	28.400,000	0,000	0,000	RUC3O	48hs	ARS	400,000	28.400,000	0,000	0,000
CSDOD	48hs	USD	2.000,000	101,000	106,000	1.457,000	PTSTO	48hs	ARS	1.000,000	29.450,000	31.000,000	1.000,000	RUC4D	48hs	USD	190,000	102,000	0,000	0,000	RUC4D	48hs	USD	190,000	102,000	0,000	0,000
CSJXD	48hs	USD	835,000	62,000	0,000	0,000	PZCSO	48hs	ARS	0,000	0,000	28.900,000	302,000	RUC4O	48hs	USD	3,000	29.000,000	0,000	0,000	RUC4O	48hs	USD	3,000	29.000,000	0,000	0,000
CSJXO	48hs	ARS	43,000	18.576,000	0,000	0,000	RCC9D	48hs	USD	2.000,000	102,500	106,500	6.000,000	RUC5D	48hs	USD	1.800,000	98,100	102,000	1.000,000	RUC5D	48hs	USD	1.800,000	98,100	102,000	1.000,000
CSJYD	48hs	USD	2.000,000	103,000	106,500	500,000	RCC9O	48hs	ARS	69.000,000	30.800,000	31.750,000	3.000,000	RUC5O	48hs	ARS	2.000,000	28.501,000	29.080,000	242,000	RUC5O	48hs	ARS	2.000,000	28.501,000	29.080,000	242,000
CSJYO	48hs	ARS	16,000	30.760,000	32.100,000	656,000	RFCAC	48hs	EXT	0,000	0,000	0,000	0,000	SN56O	48hs	ARS	0,000	0,000	16.500,000	433,000	SN56O	48hs	ARS	0,000	0,000	16.500,000	433,000
CSK2D	48hs	USD	0,000	0,000	70,000	1.000,000	RFCAO	48hs	ARS	0,000	0,000	0,000	0,000	TLCID	48hs	USD	3.000,000	94,000	95,150	1.000,000	TLCID	48hs	USD	3.000,000	94,000	95,150	1.000,000
CSK2O	48hs	ARS	300,000	19.200,000	20.300,000	100,000	RPC2D	48hs	USD	4.000,000	102,000	104,400	500,000	TLCIO	48hs	ARS	4.000,000	27.400,000	27.959,000	1.000,000	TLCIO	48hs	ARS	4.000,000	27.400,000	27.959,000	1.000,000
DNC2D	48hs	USD	1.000,000	100,250	103,000	3.814,000	RPC2O	48hs	ARS	2.000,000	29.800,000	30.650,000	500,000	TLC5D	48hs	USD	4.000,000	100,250	101,750	25.000,000	TLC5D	48hs	USD	4.000,000	100,250	101,750	25.000,000
DNC2O	48hs	ARS	670,000	29.550,000	30.499,000	1.791,000	RUC3D	48hs	USD	1.000,000	99,010	100,000	740,000	TLC5O	48hs	ARS	5.000,000	29.330,000	29.700,000	1.000,000	TLC5O	48hs	ARS	5.000,000	29.330,000	29.700,000	1.000,000
GN34D	48hs	USD	100,000	100,000	103,700	72,000	RUC3O	48hs	ARS	100,000	29.070,000	29.500,000	500,000	TN47D	48hs	USD	0,000	0,000	103,000	1.480,000	TN47D	48hs	USD	0,000	0,000	103,000	1.480,000
GN34O	48hs	ARS	1.034,000	30.600,000	31.500,000	600,000	RUC4D	48hs	USD	3.000,000	99,000	101,500	411,000	TN47O	48hs	ARS	0,000	0,000	32.800,000	301,000	TN47O	48hs	ARS	0,000	0,000	32.800,000	301,000
GNCWD	48hs	USD	14.550,000	104,000	107,000	14.791,000	RUC4O	48hs	ARS	300,000	29.400,000	30.200,000	30,000	TTC4O	48hs	ARS	0,000	0,000	31.380,000	1.000,000	TTC4O	48hs	ARS	0,000	0,000	31.380,000	1.000,000
GNCWO	48hs	ARS	10.000,000	31.000,000	32.290,000	13,000	RUC5D	48hs	USD	100,000	99,200	100,500	1.000,000	VSC3O	48hs	ARS	65,000	30.650,000	32.129,000	100,000	VSC3O	48hs	ARS	65,000	30.650,000	32.129,000	100,000
GNOXD	48hs	USD	2.000,000	99,100	101,850	1.000,000	RUC5O	48hs	ARS	30,000	28.600,000	29.000,000	242,000	VSCDD	48hs	USD	4,000	99,000	0,000	0,000	VSCDD	48hs	USD	4,000	99,000	0,000	0,000
GNOXO	48hs	ARS	3.000,000	28.905,000	29.699,000	10.957,000	SN56O	48hs	ARS	8.718,000	15.500,000	16.500,000	433,000	VSCDO	48hs	ARS	500,000	28.600,000	0,000	0,000	VSCDO	48hs	ARS	500,000	28.600,000	0,000	0,000
IRCID	48hs	USD	1.420,000	97,000	106,500	400,000	SN57O	48hs	ARS	5.270,000	15.100,000	0,000	0,000	YCA6O	48hs	ARS	5.000,000	22.150,000	22.899,000	1.000,000	YCA6O	48hs	ARS	5.000,000	22.150,000	22.899,000	1.000,000
IRCIO	48hs	ARS	1.631,000	20.600,000	30.200,000	98,000	TLCID	48hs	USD	8.000,000	93,900	94,300	32.000,000	YCA6P	48hs	USD	1.000,000	76,210	79,800	5.000,000	YCA6P	48hs	USD	1.000,000	76,210	79,800	5.000,000
IRC8D	48hs	USD	500,000	69,000	78,000	1.309,000	TLCIO	48hs	ARS	2.000,000	27.550,000	27.640,000	4.000,000	YMCHD	48hs	USD	540,000	92,500	92,750	2.000,000	YMCHD	48hs	USD	540,000	92,500	92,750	2.000,000
IRC9D	48hs	USD	5.101,000	102,000	105,000	2.697,000	TLC5D	48hs	USD	10.000,000	100,500	101,500	4.000,000	YMCHO	48hs	ARS	437,000	26.600,000	27.150,000	1.998,000	YMCHO	48hs	ARS	437,000	26.600,000	27.150,000	1.998,000
IRC9O	48hs	ARS	500,000	29.850,000	31.295,000	200,000	TLC5O	48hs	ARS	1.000,000	29.750,000	29.998,000	1.000,000	YMCID	48hs	USD	38,000	64,900	70,000	1.429,000	YMCID	48hs	USD	38,000	64,900	70,000	1.429,000
IRCEO	48hs	ARS	0,000	0,000	16.500,000	495,000	TN47D	48hs	USD	0,000	0,000	103,000	1.480,000	YMCIO	48hs	ARS	10,000	19.000,000	19.266,000	201,000	YMCIO	48hs	ARS	10,000	19.000,000	19.266,000	201,000
IRCFD	48hs	USD	150,000	100,000	101,250	4.971,000	TN47O	48hs	ARS	0,000	0,000	32.700,000	75,000	YMCJD	48hs	USD	98,000	53,000	61,500	685,000	YMCJD	48hs	USD	98,000	53,000	61,500	685,000
IRCFO	48hs	ARS	500,000	29.005,000	29.749,000	1.009,000	TTCID	48hs	USD	100.000,000	105,500	106,500	10.000,000	YMCJO	48hs	ARS	2.298,000	16.800,000	0,000	0,000	YMCJO	48hs	ARS	2.298,000	16.800,000	0,000	0,000
LMSID	48hs	USD	30.000,000	50,500	61,000	1.470,000	TTCIO	48hs	ARS	95.000,000	31.050,000	31.200,000	1.000,000	YPCUD	48hs	USD	7.000,000	63,500	65,500	25.000,000	YPCUD	48hs	USD	7.000,000	63,500	65,500	25.000,000
MGC9D	48hs	USD	900,000	106,100	109,950	4.020,000	TTC4O	48hs	ARS	6.602,000	28.750,000	31.350,000	101,000	YPCUO	48hs	ARS	1.000,000	18.300,000	18.670,000	3.000,000	YPCUO	48hs	ARS	1.000,000	18.300,000	18.670,000	3.000,000
MGC9O	48hs	ARS	671,000	31.390,000	32.000,000	100,000	VSC3D	48hs	USD	5.000,000	103,000	105,750	12.717,000														
MRCEO	48hs	ARS	0,000	0,000	29.500,000	745,000	VSC3O	48hs	ARS	5.703,000	30.650,000</																

# Acciones y Obligaciones Negociables

*Nora Ramos*

*nramos@untref.edu.ar*

@FundacionBCBA

