



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

PROTOCOLO DE COLONIA

Regulación mínima del mercado de capitales

Visto: El art. 10 del Tratado de Asunción, la Decisión N° 4/91 del Consejo del Mercado Común, y la Recomendación N° 7/93 del Subgrupo de Trabajo N° 4 "Política Fiscal y Monetaria relacionadas con el Comercio".

Considerando: Que es conveniente adoptar una regularización mínima del mercado de capitales consistente con los principios de regulación establecidos por los Estados Partes.

El Consejo del Mercado común decide:

Artículo 1. Aprobar el documento Regulación Mínima del Mercado de Capitales que consta como Anexo a la presente decisión.

Anexo a Decisión N° 8/93

Propuesta de regulación mínima

El objetivo de esta propuesta es lograr un acuerdo sobre las regulaciones mínimas que se entienden indispensables para la integración de los mercados de valores. Se decidió restringir la propuesta a aquellas operaciones internacionales celebradas en el ámbito del MERCOSUR con valores de sociedades abiertas de los países integrantes. Esta propuesta de regulación mínima debe ser encarada como una meta a alcanzar por los países miembros también en el mercado doméstico, en la medida de las posibilidades y realidades económicas de cada país. Además, se trata de evitar la duplicación de controles en el ámbito de los países del Mercosur, sin incluir a los títulos de deuda pública.

1. Emisores de valores

1.1. Registro o autorización de la Sociedad Emisora.

1.1.1 Definiciones: Son sociedades vinculadas aquellas en las que una de ellas participa con un mínimo de un 10% (diez por ciento) en el capital de la otra, sin llegar a controlarla.

Son controlantes las sociedades, personas físicas, o conjunto de personas físicas o jurídicas que, en virtud de especiales vínculos, sean titulares de derechos que le aseguren, de modo permanente, la mayoría de los votos en las deliberaciones de la Asamblea General y el poder de elegir la mayoría de los administradores de la sociedad.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Son controladas las sociedades en las cuales la controlante, directamente o a través de otras controladas, es titular de derechos que le aseguren, de modo permanente, preponderancia en las deliberaciones sociales y el poder de elegir la mayoría de los administradores.

1.1.2- Inscripción o autorización de la sociedad emisora.

La inscripción o autorización de la sociedad emisora en el órgano estatal competente, debe ser condición necesaria para la negociación de sus valores, tanto en las bolsas de valores como en los mercados no bursátiles, sean organizados o no.

1.1.3 – Actualización de la información de la sociedad emisora

Una vez registrada y autorizada por el órgano competente, la sociedad deberá proceder a actualizar periódicamente el registro, a través de informaciones presentadas a dicho órgano y a los demás agentes involucrados, como bolsas de valores o inversores.

Dentro de las informaciones enviadas al órgano competente y a las bolsas de valores, deben constar:

- estados contables anuales, y cuando fuera el caso, estados contables anuales consolidados, acompañadas de informe de auditor externo independiente;
- o estados contables trimestrales;
- o edictos y convocatorias a la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria;
- o actas de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria;
- o acuerdo de accionistas, si lo hubiere y fuere conocido;
- o memoria de la administración sobre el desempeño de la sociedad del último período, indicando las razones que explican la evolución en la utilidad, los principales hechos administrativos y demás aspectos relevantes.

La información deberá ser presentada dentro de los 45 días corridos del cierre del trimestre y dentro de los 90 días corridos de cerrado el ejercicio.

1.1.4 – Cancelación del registro o autorización del emisor.

El órgano competente debe prever la posibilidad de cancelación del registro o autorización de la sociedad, de oficio o a solicitud del interesado. La solicitud de cancelación deberá ser aprobado en Asamblea General Extraordinaria convocada a tales fines.

Es requisito para la inscripción o autorización brindar información sobre:

- tipo social de la sociedad emisora, denominación, domicilio, actividad principal, inscripción en el registro competente, ejemplar de sus estatutos, integrantes del directorio, nombre de empresas vinculadas, controladas y controlantes;
- datos del capital social: clases, tipos, derechos y número de las acciones emitidas y en poder del público;
- número de accionistas y distribución de las acciones si fueran nominativas o escriturales;
- nombre de los titulares de los órganos internos de administración y control, especificando domicilio, cargo y vinculación con otras empresas;



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- nombre del responsable de dar información a los inversores, al órgano estatal regulador/fiscalizador, o al órgano reconocido por la autoridad competente, y a las bolsas de valores si fuera el caso. Dicho responsable tendrá el deber de mantener actualizado el registro de la actividad emisora de acuerdo al ítem 1.1.3. de este documento;
- estados contables de la sociedad y, si fuera el caso, estados contables consolidados, acompañados de las respectivas notas explicativas y de los informes de los auditores externos independientes, registrados en el órgano competente si lo hubiere, en los últimos tres ejercicios sociales o desde su constitución si la empresa tuviera menos de tres años. En el caso que la sociedad tuviera sus valores negociados en otros países del Mercosur, las notas explicativas que acompañan los estados contables, deben completar las normas contables adoptadas por la sociedad en el país de origen;
- actas de todas las asambleas generales de accionistas realizadas en los doce meses que antecedieren al pedido de inscripción;
- si se tratase de una sociedad en estado preoperacional, estudio de viabilidad económico-financiera del proyecto, lo suficientemente informativo para el órgano de control competente.

En el caso de pequeñas y medianas empresas, los órganos de control competentes y las bolsas de valores, podrán establecer condiciones o regímenes especiales.

1.2 – Registro o autorización de los valores a emitir

1.2.1 – Colocación de valores en oferta pública. La emisión de valores en oferta pública deberá efectuarse a través de intermediación de valores o directamente por la sociedad emisora si las leyes del país donde se hará dicha oferta así lo permitan.

1.2.2– Convocatoria a la asamblea general. El anuncio de la convocatoria a la Asamblea para decidir sobre la emisión de valores objeto de oferta pública deberá brindar información sobre la clase de valores a emitir, sus características y el monto nominal a emitirse.

La Asamblea deberá resolver sobre los siguientes requisitos mínimos:

- características de los valores a emitir;
- condiciones de suscripción y precio de emisión, o la delegación para determinarlas en el órgano de administración competente.

1.2.3 Registro o autorización de emisión en el órgano competente.

El pedido de registro o autorización de emisión deberá ser solicitado por la sociedad, según las disposiciones vigentes en cada país.

Para que sea permitida la colocación de valores por oferta pública, deberá presentarse al órgano competente un prospecto que contenga las siguientes informaciones:

- composición del capital antes y después de la oferta pública;
- información de la estructura corporativa en la cual participa el emisor, incluyendo sociedades vinculadas, controladas y controlantes y su respectiva participación social;
- información, de disponerse, de los accionistas que, en forma individual o por razones de especial vinculación posean el 5% (cinco por ciento) o más de las



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- acciones emitidas a la fecha de la emisión, miembros del consejo de administración u órgano interno equivalente y del directorio;
- principales actividades desarrolladas por la sociedad;
 - características básicas de la emisión;
 - Acciones : características, derechos, cantidad a emitir, precios de emisión y monto total ofrecido;
 - Títulos de Deuda: características básicas de los títulos tales como fechas de emisión, rescate, amortización, forma y tasas de interés, garantías si las hubiere, opciones de compra y venta de los mismos, derechos de los acreedores y especificación del agente fiduciario si lo hubiere, con sus respectivas funciones, derechos y obligaciones;
 - Títulos de Deuda Convertibles: características de las acciones objeto de conversión y las respectivas condiciones;
 - condiciones de colocación de los valores e individualización de los agentes intervinientes;
 - condiciones de integración, fechas de inicio y de finalización de la colocación;
 - procedimientos a aplicar en caso que haya exceso de demanda o de oferta de los valores emitidos;
 - en caso de acciones, cotizaciones mensuales, mínima, media y máxima de los valores a ser emitidos, si ya existieran en el mercado, en un período no inferior al último año, y breve descripción de las normas aplicables en relación a derechos de preferencia y receso;
 - precio de emisión y metodología utilizada en su determinación, de acuerdo con la reglamentación dispuesta por el órgano competente;
 - costos de distribución;
 - razón de la emisión de los valores y principales destinos de los recursos captados;
 - estados contables comparativos de la sociedad y, si correspondiera, estados contables consolidados, acompañados de las respectivas notas explicativas e informes de los auditores externos independientes registrados en el órgano competente, si lo hubiere, en los últimos tres ejercicios sociales. Deberá acompañarse un detalle de los principios contables adoptados en la confección de los estados contables;
 - fecha de la Asamblea General y de la reunión del consejo de administración si correspondiera, que autorizó la emisión y sus características;
 - descripción del origen, naturaleza y efecto sobre las actividades de la sociedad, resultados financieros o valores negociados en el mercado, acerca de las acciones legales interpuestas contra la sociedad, subsidiarias o afiliadas que están aún pendientes en la fecha del prospecto, en la medida que lo determine la legislación de cada país.

A efectos de la colocación por oferta pública en Brasil se requerirá además un estudio de viabilidad económico-financiera del proyecto a financiarse con la emisión.

1.2.4- Publicidad. La utilización de cualquier tipo de publicidad para la colocación de la emisión a través de la oferta pública, solamente podrá ser realizada después de la autorización de la emisión. En caso que las disposiciones vigentes autoricen el uso de un prospecto preliminar o la realización de publicidad, previo a la autorización, el material debe explicitar su carácter de preliminar.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

En caso de realizarse publicidad de la colocación, la misma deberá especificar las fechas de inicio y cierre del período respectivo.

1.3. Difusión de información

1.3.1. Hechos relevantes. Las sociedades abiertas deben informar de inmediato - tanto al órgano competente como a las bolsas de valores o mercados autorizados - cualquier decisión de la asamblea general, de los órganos de administración, y de cualquier hecho ocurrido en sus negocios que pudieran influir significativamente en:

- a) la cotización de los valores;
- b) la decisión de los inversores de negociar dichos valores;
- c) la determinación de los inversores de ejercer cualquiera de los derechos inherentes a su condición de titular de dichos valores.

Se consideran hechos o actos relevantes:

- a) cambios en el control de la sociedad;
- b) transformación de una sociedad abierta en cerrada;
- c) fusión, escisión, transformación o disolución de la sociedad;
- d) cambios significativos en la composición del activo o el pasivo de la sociedad;
- e) alteración en los derechos de los valores emitidos por la sociedad;
- f) adquisición por parte de la sociedad de acciones para sí;
- g) atraso en el pago de dividendos o cambios en la política de distribución de los mismos;
- h) celebración, modificación sustancial o cancelación de un contrato trascendente para la sociedad;
- i) solicitud de concordato, apertura de concurso preventivo, convocatoria de acreedores, quiebra, o demandas contra la sociedad que, de prosperar, pueden afectar su situación económico-financiera;
- j) cualquier descubrimiento o cambio en el desarrollo de la tecnología o en los recursos de la compañía, que pueden alterar significativamente sus resultados;
- k) cualquier otro hecho relevante de carácter político, administrativo, técnico, de negociación o económico financiero que pueda producir cualquiera de los efectos previstos.

La divulgación debe ser inmediata en los países en los que los valores son negociados.

1.3.2. Estandarización o padronización de la información. A efectos de la negociación internacional en el ámbito del Mercosur, los estados contables de las sociedades abiertas de los países deben acompañarse de un informe de auditoría externa, que permita a los inversores de cada país percibir las diferencias de los criterios contables existentes entre su país y el país sede de la sociedad.

Considerando la posibilidad de implementación de sistemas electrónicos que habiliten una rápida ubicación y divulgación de información, es indispensable que la misma sea estandarizada.

Por tanto sería deseable utilizar planes de cuentas estándares para la confección del Estado de Situación Patrimonial y del Estado de Pérdidas y Ganancias de las sociedades, que podrán irse implementando con el tiempo y utilizando la experiencia de las normas ya aceptadas



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

internacionalmente.

1.4. Derechos de los accionistas. Los países signatarios entienden que las respectivas legislaciones deben contener normas mínimas de protección de los accionistas, las cuales deben incluir:

1.4.1. Derecho de información. Los accionistas deberán tener acceso a aquella información mínima que el órgano competente determine, la cual incluye, entre otros, estados contables y actas de asambleas.

1.4.2. Derecho de preferencia. Los accionistas titulares de acciones de diverso tipo tendrán derecho a suscribir o adquirir nuevas acciones del mismo tipo en proporción a las que posean. En casos excepcionales se admitirá la limitación o suspensión de este derecho. Las especificaciones constarán en el prospecto.

1.4.3. Derecho de receso. En caso de decisiones especiales tales como fusión, escisión, cambio fundamental de objeto, los accionistas disidentes, ausentes, que votaren en blanco o que se abstuvieran, podrán hacer uso del derecho de receso. Las especificaciones constarán en el prospecto.

2. Fondos comunes de inversión o entidades de inversión colectiva

2.1. Concepto, constitución y registro. Se deberá uniformizar el concepto de Fondos Comunes de Inversión o Entidades de Inversión Colectiva entre los países signatarios con fines de seguridad y flexibilización en su actuación en los mercados de capitales del Mercosur.

Para que estas entidades actúen en la captación de fondos en otros países del MERCOSUR se requerirá:

- registración en el órgano estatal competente del país de su constitución;
- sede en país signatario;
- separación patrimonial entre los activos del administrador o gerente y aquellos activos objeto de la gestión;
- ciertas limitaciones a la actuación del administrador o gerente, intentando minimizar eventuales situaciones de conflicto de intereses;
- ciertas pautas sobre dispersión y composición de la cartera de la entidad;
- existencia de autorización específica para las actividades de custodia o depósito de los bienes que integran la cartera;

2.2. Normas de transparencia e información. Los Fondos Comunes de Inversión o Entidades de Inversión Colectiva deben tener a disposición del inversor, al momento de la suscripción:

- información relativa al reglamento de gestión de la entidad
- el valor de las cuotas o cuotapartes
- condiciones de suscripción y rescate

Con la periodicidad de la legislación aplicable, deberá publicitar y remitir al órgano de contralor en los países donde coloque sus cuotas o cuotapartes;

- evolución del precio de las cuotas o cuotapartes
- composición de la cartera



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- estado de resultados

La uniformización de las normas de transparencia relativas a las informaciones al público y a los órganos fiscalizadores por parte de los inversores institucionales es un factor de relevancia para la seguridad y credibilidad de la integración de los mercados de capitales del Mercosur.

2.3. Normas de fiscalización. La uniformización de las normas de fiscalización sobre la actuación de estas entidades es necesaria.

3. Bolsas, mercados e intermediarios

3.1. Bolsas, mercado de valores y sistemas organizados de negociación. Las bolsas de valores y sistemas organizados de negociación que quisieran cotizar valores negociados en los mercados de los países del Mercosur, deberían actuar bajo la fiscalización del órgano estatal competente el cual deberá:

- Autorizar la constitución, funcionamiento y disolución de las bolsas de valores y sistemas organizados de negociación.
- Aprobar las normas generales de reglamentación de la función fiscalizadora y disciplinaria de las bolsas de valores y sistemas organizados de negociación sobre sus miembros.
- Aprobar los reglamentos relativos a la compensación y liquidación de operaciones ejecutadas por sus miembros, así como la custodia de los títulos.
- Determinar la información mínima a entregar a la autoridad acerca de la situación económico-financiera de la entidad, como de las operaciones realizadas en su ámbito.
- Determinar la información mínima a ser entregada al público sobre las operaciones realizadas en su ámbito, tanto sobre los emisores cuanto sobre los valores objeto de tales operaciones.

3.2. Intermediarios. Los intermediarios que desearan operar internacionalmente en el ámbito del Mercosur deberán actuar bajo la fiscalización, directa o indirecta según correspondiere, del órgano estatal competente.

El órgano competente deberá:

- a) Determinar, directa o indirectamente, las normas que regulan las actividades de los intermediarios;
- b) Determinar, directa o indirectamente, requisitos patrimoniales y de liquidez mínimos para actuar en el ámbito del Mercosur;
- c) Determinar, directa o indirectamente el régimen de informaciones y registro de las operaciones y comitentes, que deberá constar en los registros y permanecer a disposición del órgano fiscalizador, permitiendo su perfecta identificación.

4. Auditores externos independientes

Las sociedades abiertas, los intermediarios y los inversores institucionales, que deseen participar en el mercado de un país miembro distinto del de su sede, deberá solicitar a sus auditores que expliciten en su informe las normas de auditoría utilizadas así como las condiciones en las cuales fue efectuada y régimen de control por el órgano competente, si lo hubiese.



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Queda a criterio del órgano competente del mercado receptor del informe de auditoría en tales condiciones.

5. Sistemas de compensación, liquidación y custodia.

Los sistemas de compensación, liquidación y custodia a regir en el Mercosur, actuarán bajo la fiscalización del órgano estatal competente, el cual deberá:

- Autorizar la constitución, funcionamiento y disolución. Los mismos deberán ser sociedades independientes constituidas exclusivamente con esa finalidad.
- Aprobar los límites y utilización de los fondos de garantía.
- En cualquier momento, la autoridad podrá solicitar los registros de control de los títulos depositados en custodia y la nómina de los depositantes.

En cuanto a los sistemas de compensación, liquidación y custodia se formulan las siguientes recomendaciones:

- a) Adopción de mecanismos de custodia de títulos escriturales.
- b) Adopción de mecanismos integrados de registro de negocios, custodia y liquidación financiera.
- c) Custodia única o custodias eficientemente integradas.