



Cross listing en Mercosur

Aplicación de los principios de IOSCO

Rosario Patrón

Octubre de 2008

Guía de la presentación

- El Tratado de Mercosur y sus grupos técnicos
- El contexto para el avance de las negociaciones
- Las propuestas en la subcomisión de Mercado de Capitales
- Los principios de IOSCO como guía
- La concreción de algunas iniciativas: el Prospecto Mercosur.

El Tratado de Mercosur

(Marzo 1991)

- Art. 1 “Los Estados parte deciden constituir un Mercado Común.....El Mercado Común implica:
 - La libre circulación de bienes, servicios y factores productivos entre los países, a través – entre otros – de la eliminación de los derechos aduaneros y restricciones no arancelarias a la circulación de mercaderías y de cualquier otra medida equivalente
 -
 - La coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales entre los Estados Partes: de comercio exterior, agrícola, industrial , fiscal, **monetaria, cambiaria y de capitales, de servicios.....**a fin de asegurar condiciones adecuadas de competencia entre los Estados Partes.
 - El compromiso de los Estados Parte de armonizar sus legislaciones en las áreas pertinentes, para lograr el fortalecimiento del proceso de integración.”

Estructura Orgánica del Mercosur

- Consejo (Ministros de relaciones Exteriores - Conducción política y toma de decisiones)
- Grupo Mercado Común (Órgano ejecutivo: representantes de los Ministerios de Relaciones exteriores, de Economía y del Banco Central)
- Subgrupos técnicos
 - Subgrupo técnico No. 4 de Asuntos Financieros
 - Comisión de Mercado de Capitales.

Protocolo de Colonia

(Diciembre de 1993)

- Propuesta de regulación mínima indispensables para la integración de los mercados de valores. Metas a alcanzar en los mercados domésticos en la medida de las posibilidades de cada país.
- Primer impulso a la aplicación de estándares internacionales de:
 - Emisores de acciones
 - Bolsas e intermediarios
 - Fondos comunes de inversión
 - Auditores externos independientes
 - Sistemas de Compensación, liquidación y custodia

El contexto para el avance de las negociaciones

- Distinto tamaño de los estados parte
- Distintos grados de apertura comercial y financiera
 - Fueron variando en el tiempo y en los distintos países
- Efecto de crisis financieras sucesivas y con consecuencias asimétricas sobre los países

El subgrupo de Asuntos Financieros

- Propósitos de liberalización financiera en la medida de lo compatible con la situación de cada país
- Intercambios de información para apoyar la coordinación macroeconómica
- Intercambio de información y propósitos de homologar regulaciones en la Comisión de Mercado de Capitales y otras

Propuestas más recientes en la Comisión de Mercado de Capitales

- Acuerdo marco en compensación y liquidación de operaciones
 - En stand by a la espera de desarrollos en algunos países, próximo a retomarse
- MOU Mercosur, en etapas finales de negociación
 - Prácticamente igual al MMOU de IOSCO
- Facilitar un mercado regional de valores
 - Prospecto Mercosur

Prospecto Mercosur: Objetivos estratégicos

- Proveer de instrumentos que faciliten la creación de un mercado regional de valores
 - Mayor profundidad de mercado y liquidez
 - Incentivos a la competencia
 - Inicio de un camino de integración financiera
- Consolidar e impulsar las mejores prácticas regulatorias
 - Aplicación de los principios de IOSCO

Los principios de IOSCO como guía

- Los principios sobre emisores:
 - Principio 14: Se realizará una difusión completa, puntual y exacta de los resultados financieros y toda aquella información que sea pertinente para las decisiones de los inversores
 - Principio 15: Los accionistas de una sociedad serán tratados de una manera justa y equitativa
 - Principio 16: Las normas de contabilidad y auditoría serán de una calidad elevada y aceptable a escala internacional

Prospecto Mercosur – Objetivo específico

- Regular las ofertas públicas de valores negociables en los mercados primario y/o secundario, realizadas en más de un país miembro del Mercosur, a través de la armonización de las condiciones de elaboración, aprobación, divulgación y difusión del Prospecto.

Prospecto Mercosur - Definición de oferta pública

- Oferta Pública: la venta, la promesa de venta, la oferta de venta o suscripción, así como la aceptación del pedido de venta o la suscripción de valores negociables cuando estén presentes los siguientes elementos:
 - Utilización de listados, boletines de venta, folletos prospectos o anuncios destinados al público
 - Búsqueda de suscriptores o adquirentes indeterminados para los valores ya sea realizada a destinatarios individualmente identificados o aún la consulta sobre la viabilidad de la oferta o la recolección de intenciones de inversión de suscriptores o adquirentes indeterminados
 - La negociación hecha en negocio, oficina o establecimiento abierto al público destinada a suscriptores o adquirentes indeterminados
 - Utilización de publicidad oral o escrita por cualquier medio con el fin de promover directamente o a través de terceros que actúen por cuenta del oferente o emisora la suscripción o enajenación de valores negociables.

Prospecto Mercosur - Definición de valores negociables

- Acciones, debentures y bonos
- Cupones, derechos recibos de suscripción y certificados de desdoblamiento referidos a acciones debentures y bonos
- Certificados de depósitos de valores negociables
- Cédulas de debentures
- Cuotas de fondos de inversión en valores negociables o de pools de inversión en cualquier activo
- Papeles comerciales
- Contratos de futuros, opciones y otros derivados cuyos activos subyacentes sean valores negociables
- Otros contratos derivados, independientemente de los activos subyacentes
- Cuando sean ofertados públicamente cualesquiera otros títulos o contratos de inversión colectiva que generen derecho de participación, de sociedad o de remuneración, inclusive resultando de prestación de servicios, cuyos rendimientos provengan del esfuerzo del emprendedor o de terceros.

Prospecto Mercosur – Definición de mercados regulados

- Bolsas de valores
- Mercado no bursátil regulado

Prospecto Mercosur: Potestades de la autoridad competente para exigir información

- Exigir a los emisores informaciones suplementarias en el prospecto, si fueran necesarias para la protección de los inversores
- Exigir a los emisores a sus controlados y controlantes, informaciones y documentos
- Exigir que los auditores y/o gestores del emisor así como los intermediarios financieros encargados de la oferta pública brinden información

Otras potestades de la autoridad competente

- Suspender por período determinado o prohibir la oferta pública cuando las disposiciones de este convenio no se estén cumpliendo
- Prohibir o suspender por un período determinado la publicidad si las disposiciones de este convenio son violadas
- Suspender o prohibir la negociación en un mercado regulado si las disposiciones de este convenio son violadas
- Divulgar públicamente el hecho de que un emisor no está cumpliendo con sus obligaciones

Potestades de la autoridad competente una vez admitidos los valores a negociación

- Exigir al emisor la divulgación de todas las informaciones relevantes susceptibles de influenciar la evaluación de los valores, para la protección del inversor y el normal funcionamiento del mercado
- Suspender la negociación de los valores en los mercados regulados si la misma es perjudicial para los inversores
- Garantizar que todos los inversores tengan igual acceso a la información y sean tratados de manera igualitaria
- Efectuar inspecciones a fin de verificar el cumplimiento de las disposiciones de este convenio

Potestades de la Autoridad

Competente: Sanciones

- Sin perjuicio de sanciones penales o civiles de cada país miembro, las autoridades competentes deberán poder aplicar las medidas administrativas adecuadas y sanciones administrativas en caso de no cumplirse las disposiciones de este convenio
- Las sanciones deberán hacerse públicas

Secreto profesional y cooperación entre las autoridades

- La obligación de secreto profesional es aplicable a todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la Autoridad Competente o en quien ésta haya delegado tareas.
- Las Autoridades Competentes se prestarán asistencia entre sí e intercambiarán información sobre todos los aspectos de los valores y sus mercados de negociación, inclusive información confidencial, la que estará sujeta al secreto profesional

Contenido del Prospecto

- La oferta
- Los valores negociables objeto de la oferta y los derechos que le son inherentes
- El oferente
- La compañía emisora y su situación patrimonial, económica y financiera
 - Estudio de factibilidad económico-financiera del emisor que deberá apoyarse en la opinión del auditor independiente sobre los supuestos y los criterios utilizados, su consistencia y coherencia con las previsiones
- Terceros garantes de obligaciones relacionadas con los valores negociables
- Terceros que sean destinatarios de los recursos captados por la oferta
- Calificación de riesgo.

Actualización de la información del prospecto

- Anualmente: un documento que contenga o haga referencia a toda la información que el emisor publicó o puso a disposición del público durante los últimos 12 meses en uno o más países miembros, presentado a la Autoridad Competente del país miembro de origen, después de la publicación de los estados contables.

Algunas características obligatorias de la información mínima del prospecto relativas a la oferta

- Capital social actual, discriminando en términos cuantitativos y porcentuales los accionistas que posean más del 5% del capital social por participación total y por clase/especie
- Factores de riesgo, por orden de relevancia, relacionados con
 - La emisión
 - El valor negociable
 - La emisora
 - El sector en el que actúa o actuará
 - Sus accionistas
 - Ambiente macroeconómico

Estados contables de la emisora

- Estados contables, con informe de auditor independiente e informes de los administradores, relativos a los 3 últimos ejercicios
 - Elaborados según las normas internacionales de acuerdo con los pronunciamientos emitidos por la International Accounting Standards Board (IASB).
- Informaciones trimestrales y eventos posteriores

Informaciones adicionales en caso ofertas resultantes de operaciones de securitización

- Sobre la estructura de la operación
- Sobre los derechos crediticios
- Factores adicionales de riesgo
- Sobre los Originadores incluyendo:
 - Estados contables de originadores responsables de más del 20% de los créditos cedidos
- Sobre los deudores o coobligados incluyendo:
 - Estados contables de deudores o coobligados responsables de más del 20% de los derechos crediticios

A modo de conclusión:

- El Beneficio del cross listing plasmado en el proyecto de decisión Mercosur es:
 - Vehículo de promoción y facilitación del mercado
 - Mejorar liquidez y profundidad de mercado
 - Promoción de la competencia y reducción de costos
 - Vehículo para plasmar las mejores prácticas regulatorias
- El Desafío del cross listing es: para los operadores privados aprovecharlo cuando estén generadas las condiciones económico – financieras adecuadas en la región.