

**Documento de la serie:
"En Ruta hacia la Integración"**

**La regulación del mercado de
valores en el mercado
integrado**

Ofertas públicas primarias y bonos

Carmen Dora Escobar Riaño

**Sector de Instituciones para
el Desarrollo**

**División de Mercados de
Capital e Instituciones
Financieras**

**DOCUMENTO PARA
DISCUSIÓN N°
IDB-DP-437**

**Documento de la serie:
"En Ruta hacia la Integración"**

**La regulación del mercado de valores en el
mercado integrado**

Ofertas públicas primarias y bonos

Carmen Dora Escobar Riaño

Marzo de 2016

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2016 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Resumen

El presente estudio presenta una investigación del estado actual de la regulación de las Ofertas Públicas Primarias y los bonos en los cuatro países que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano –MILA–: Chile, Colombia, México y Perú. El documento plantea una visión global del escenario normativo y de todas las áreas que conciernen a la operación de las ofertas públicas primarias y de la emisión y colocación de bonos. Se desarrolla un análisis global y esquemático sobre esas áreas del derecho que componen el universo de la regulación del mercado de valores. Se presentan las “Matrices Regulatorias del Mercado de Valores”, resúmenes informativos que dan cuenta, para cada concepto regulatorio seleccionado, del estado de la normatividad en cada uno de los países del MILA. Además, se incluyen las “Matrices de Identidades y Divergencias”, también sobre cada uno de los conceptos ya estudiados para presentar, de modo esquemático, las coincidencias y asimetrías en estas materias de la regulación regional. Con estos elementos y con el concurso de los referentes globales sobre la regulación del mercado de valores se plantea el escenario futuro de esta integración latinoamericana.

Clasificaciones JEL: F15, G15, G21, G28

Palabras clave: Integración financiera, sistemas financieros

LA REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO –MILA–

OFERTAS PÚBLICAS PRIMARIAS Y BONOS

PRESENTACIÓN

El presente estudio ha sido elaborado en cumplimiento del encargo recibido del Banco Interamericano de Desarrollo para la investigación del estado actual de la regulación de las Ofertas Públicas Primarias y los bonos en los cuatro países que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano –MILA–: Chile, Colombia, México y Perú.

Atendiendo a los objetivos del trabajo y dada la estrecha relación de estas materias específicas con diversos tópicos de la reglamentación general del mercado de valores, se plantea una visión global del escenario normativo y de todas las áreas que por su naturaleza conciernen a la operación de las ofertas públicas primarias y de la emisión y colocación de bonos. Con el fin de fundamentar apropiadamente esa interrelación, se desarrolla un análisis global y esquemático sobre esas áreas del derecho que componen el universo de la regulación del mercado de valores.

Seguidamente, y con el cometido de analizar la regulación de mayor impacto en la operatividad de estos instrumentos, se presentan las “Matrices Regulatorias del Mercado de Valores”, resúmenes informativos que dan cuenta, para cada concepto regulatorio seleccionado, del estado de la normatividad en cada uno de los países del MILA.

Con fundamento en la información así compendiada, se incluyen las “Matrices de Identidades y Divergencias”, también sobre cada uno de los conceptos ya estudiados para presentar, de modo esquemático, las coincidencias y asimetrías en estas materias de la regulación regional.

Con estos elementos, y con el concurso de documentos de organizaciones internacionales que recogen importantes experiencias de integración regional y de los referentes globales sobre la regulación del mercado de valores se plantea el escenario futuro de esta integración latinoamericana.

LA REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO –MILA–

OFERTAS PÚBLICAS PRIMARIAS Y BONOS

CONTENIDO

I. LA ESTRUCTURA NORMATIVA EN EL MERCADO DE VALORES Y LA SITUACIÓN DE LAS NACIONES DEL MILA

I. 1. El universo de la regulación de valores.

- 1. Orgánica.**
- 2. Financiera y prudencial.**
- 3. Societaria.**
- 4. Contable y de información financiera.**
- 5. Pública.**
- 6. De revelación y transparencia.**
- 7. Bursátil.**
- 8. Operacional.**
- 9. Procedimental.**

I. 2. La ordenación regulatoria de los países MILA.

I. 3. Mecanismos al haber de las naciones para definir el nivel de integración.

I. 4. El análisis en concreto de las Ofertas Públicas Primarias y los Bonos. Y la presentación de los principales elementos regulatorios.

II. MATRICES REGULATORIAS DEL MERCADO DE VALORES

III. MATRICES DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS

IV. ANÁLISIS DE LAS MATRICES REGULATORIAS Y DE LAS MATRICES DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS.

IV. 1. Sobre el régimen de las Ofertas Públicas Primarias.

IV. 2. Sobre el régimen de emisión y colocación de bonos.

IV. 3. El entorno internacional.

IV. 4. El escenario hacia el futuro.

LA REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO –MILA–

OFERTAS PÚBLICAS PRIMARIAS Y BONOS

I. LA ESTRUCTURA NORMATIVA EN EL MERCADO DE VALORES Y LA SITUACIÓN DE LAS NACIONES DEL MILA

La ordenación de la regulación en materia de valores es múltiple y compleja. Múltiple en la medida en que abarca un alto número de materias, con subdivisiones multiplicadoras a su vez en la mayoría de los casos y compleja en cuanto su estructura es de niveles compuestos e interrelacionados de diversos modos.

Adicionalmente, no es posible aislar la materia en una composición simple bajo el título “mercado de valores” con el objetivo de analizar de modo delimitado o restrictivo su contenido y alcance. La injerencia transversal de, a su vez, variadas materias normativas de otras disciplinas la sitúa en un mundo en el que, inevitablemente, influyen otras áreas del derecho.

I. 1. El universo de la regulación de valores.

Siendo la estructura normativa como se acaba de indicar, la observación unívoca de materias específicas dentro de la regulación no es procedente en el cometido de establecer un panorama acabado de ese universo regulatorio.

La interrelación de los componentes de ese universo y la influencia transversal de otras áreas regulatorias, obligan a plantear una ordenación macro, que permita identificar los elementos apropiados o necesarios, efectiva y prácticamente, en el cometido de “priorizar los cambios normativos necesarios para permitir la ampliación y profundización del MILA”.

Se presenta seguidamente una primera relación macro de esos componentes que interesan, desde diversos ángulos, la regulación de valores. Puede entenderse también esa composición como una visión

global de la naturaleza de las disposiciones que afectan, en mayor o menor grado y de diversas maneras, la regulación sobre valores.

- 1.** Orgánica.
- 2.** Financiera y prudencial.
- 3.** Societaria.
- 4.** Contable y de información financiera.
- 5.** Pública.
- 6.** De revelación y transparencia.
- 7.** Bursátil.
- 8.** Operacional.
- 9.** Procedimental.

Una breve descripción de cada una de estas materias, informa su contenido y alcance, así:

1. Orgánica.

Participan de esta naturaleza las disposiciones tocantes con la organización y estructuración de los entes (personas morales o jurídicas, según definiciones nacionales) que toman lugar, de una u otra manera, en el desarrollo del mercado de valores.

Hacen parte de este grupo todas las normas referidas a la definición, organización, funcionamiento, actividades, requerimientos, limitaciones, prohibiciones y reglas de operación de las instituciones participantes del mercado. Dentro de ellas, a modo enunciativo, las bolsas de valores, los sistemas de negociación, los intermediarios de valores, los depósitos centralizados de valores, las cámaras de compensación y liquidación, contrapartes centrales, proveedores de precios, las proveedoras de infraestructura al mercado, sociedades administradoras de inversión, administradoras de fondos, sociedades distribuidoras de acciones, organismos autorregulatorios. A más de otras instituciones, normadas en algunos casos al margen de las regulaciones específicas del mercado de valores, pero que participan activamente en él, como los establecimientos de crédito, sociedades financieras, entidades bancarias y fiduciarias, corporaciones financieras, sociedades calificadoras o clasificadoras de valores y muchas más, dependiendo de la denominación específica de este tipo de organizaciones en cada país.

Como se anuncia en el párrafo anterior, la subdivisión de las regulaciones dentro de esta área es inmensa. Desde la conformación misma de las organizaciones y sus operaciones hasta la injerencia de disposiciones de otra naturaleza como las societarias en la reglamentación del funcionamiento de sus órganos de dirección y administración y las especiales de naturaleza financiera prudencial para el ejercicio de sus actividades.

2. Financiera y prudencial.

Participan de esta naturaleza todas las reglas tocantes con la actividad de las organizaciones que hacen parte de los sistemas financieros y que, en tal calidad, deben funcionar bajo los denominados "estatutos excepcionales" o reglas de operación limitativas y restrictivas.

Como elemento esencial dentro de esta clase de normas están las referidas a la regulación prudencial, establecidas con el objetivo de obtener la seguridad de las operaciones, la defensa de la fe pública en el sistema financiero y la estabilidad de los mercados financieros en general.

Inmenso es el espectro de esta clase de disposiciones que interesan tanto a las instituciones financieras en sus modelos de operación como a los actores del mercado de valores en todos sus niveles. Reglas de capitales mínimos, relaciones técnicas patrimoniales, límites de crédito, graduación y limitación de inversiones, restricciones de operaciones, calificación de activos, relaciones de endeudamiento y otra serie de restricciones, inhabilidades e incompatibilidades hacen parte de este grupo.

3. Societaria.

Participan de esta naturaleza todas las disposiciones sobre organización de las personas jurídicas o morales, clases de instituciones mercantiles, formas de funcionamiento, estructuración, limitaciones, restricciones y reglas de operación de sus órganos de gobierno, administrativos, financieros y de dirección, conformación de su capital y de los títulos negociables que lo representan, nombre, naturaleza y clases de las aportaciones de capital, cesiones y negociación, ordenación de sus operaciones, requerimientos y funcionamiento de órganos internos de dirección, administración o control, verificación de operaciones, reglas de

contratación, procedimientos y reglas para la toma de decisiones y su formalización, causales, formas y procedimientos de disolución y liquidación, inhabilidades e incompatibilidades de directivos y administradores, procedimientos y otras de variado patrón, desde esenciales a su existencia y desarrollo hasta adjetivas de carácter procedimental.

Hacen parte de este grupo, de manera especial y con cada vez mayor énfasis en el mundo entero, las regulaciones tocantes con el gobierno corporativo. Entendidas estas como las normas orientadas a la ideal regencia de las organizaciones y de su interrelación con el entorno y a su propia sostenibilidad, contienen directrices relacionadas con los derechos de sus propietarios y la equidad de trato, derechos de terceros, órganos de gobierno, conformación, funcionamiento y responsabilidades, sistemas de gestión, administración de riesgos, validación y corrección, sistemas de información, revelación y transparencia, mecanismos de solución de controversias y administración de conflictos de interés.

De igual manera, pertenecen a esta área, aunque con injerencia de y en algunos de los otros grupos regulatorios, las disposiciones tocantes con las relaciones de propiedad, dirección o decisión entre sociedades. La normativa sobre vinculación empresarial, esquemas de subordinación, matrices, filiales o asociadas tiene alcance general para todo tipo de organizaciones y norma la individualidad o pertenencia a un grupo empresarial para cualquier persona jurídica o moral, con efectos también en diversas áreas, entre ellas, las contable, fiscal y de revelación.

4. Contable y de información financiera.

Son de esta naturaleza todas las disposiciones tocantes con la elaboración, presentación, aprobación, verificación, fiscalización o auditoría y revelación de los informes sobre la situación financiera y gestión económica de las organizaciones.

Hacen parte de este grupo las normas definitorias de la composición, ordenación y funcionamiento de las cuentas de los estados financieros, reglas de contabilización, entendimiento, agrupación o desagregación de rubros, consolidación con relacionadas, propósitos de la presentación, periodicidad, control, dictámenes, notas e información.

5. Pública.

Participan de esta naturaleza las disposiciones tocantes con las facultades, derechos y obligaciones de las organizaciones y del Estado al que pertenecen y sus interrelaciones en diversas materias.

Hacen parte de este grupo, en primer término, las competencias estatales para la propia regulación de las actividades de las personas naturales y jurídicas en el ámbito de su soberanía nacional. Y, desprendidas de ese fundamento legislativo o reglamentario, según el caso, normativas de diverso tipo: la regulación sobre inspección, vigilancia y control de instituciones estatales para algunas actividades regladas o sometidas a régimen excepcional, las disposiciones de carácter tributario y fiscal, las disposiciones sancionatorias de toda índole y las de exigibilidad de autorizaciones, permisos o licencias.

Importante puesto tienen en este grupo las normas referidas a la organización, competencias, funcionamiento y facultades de los organismos públicos de supervisión y regulación del mercado de valores. Seguido de las tocantes con la imposición tributaria y fiscal de las operaciones que hacen parte del mercado de valores.

6. De revelación y transparencia.

Como su nombre lo indica, participan de esta naturaleza todas las disposiciones que imponen pautas para la información de los acontecimientos de las sociedades y de las personas naturales que las componen, administran o dirigen.

Si bien no es un área especial o autónoma de la regulación, se relaciona como grupo independiente en la medida en que comparte naturaleza, de modo transversal, con otros de los grupos reseñados en esta parcelación del universo de la regulación de valores. En efecto, se trata de normativas nacidas del derecho societario o mercantil, pero estrechamente ligadas también, con las disposiciones contables y de información financiera y, cómo no, de manera especial con las de índole financiera y prudencial; que llegan, robustecidas y consolidadas, al espacio de lo bursátil, por sus connotaciones de estabilidad sistémica y sostenibilidad financiera. Se contienen en este grupo las regulaciones de revelación financiera, visiones y explicaciones sobre la situación económica de las sociedades,

informaciones de hechos esenciales y de hechos relevantes, declaraciones de responsabilidad, manifestaciones de apego a las leyes o advertencias de no incursión en incompatibilidades, inhabilidades o conductas prohibidas. Y, por supuesto, todas las disposiciones sobre información privilegiada y abuso del mercado.

Su impacto en el mundo del mercado de valores es innegable en la medida en que determina pilares esenciales de la seguridad y sostenibilidad del sistema, protección de los inversionistas y participantes del mismo en general, el acceso equitativo e igualitario y la correcta y legítima realización de las operaciones que lo componen.

7. Bursátil.

Participan de esta naturaleza las disposiciones que, como lo indica su definición, pertenecen o se relacionan con la bolsa, las operaciones que en ella se hacen y con los valores cotizables.

Hacen parte por tanto de este grupo las normas que definen y determinan los valores, papeles, documentos o instrumentos que pueden hacer parte de ese especial mercado, las condiciones de existencia, emisión, operación de los títulos, su contenido físico, las condiciones de aprobación o formalización de cada especie, la definición del acto inicial (oferta) para su participación o entrada al mercado, las clases y condiciones de tales actos de ofrecimiento al mercado, las reglas para pertenecer y permanecer en el (referidas tanto a los propios valores como a sus emisores), la naturaleza y calidades de las personas naturales o jurídicas que pueden hacer parte del mismo, las clases dentro de cada uno de los actores, las actividades que lo componen, las obligaciones y derechos de sus participantes, las competencias, facultades y restricciones de los diversos actores, los sistemas de autorización o registro, tanto de valores como de personas, las condiciones de conservación y pertenencia, el tratamiento, requerimientos o condiciones referidas a la participación extranjera, la interrelación, participación y contribuciones de cada uno de los actores del mercado, las facultades de las autoridades participantes, los documentos asociados a la oferta, inscripción, registro o listado de valores, o a los contratos que anteceden a alguno de tales actos, los procedimientos de suspensión, exclusión o cancelación de inscripción y las sanciones a imponer a cualquiera de los actores por las infracciones a las disposiciones aplicables.

Como es apreciable de la indicativa relación que antecede, las disposiciones de este grupo de naturaleza bursátil interesan en sí mismas, también, ámbitos regulatorios de diversa clase. Así, por ejemplo, las normas que se refieren a las sociedades participantes del mercado se traslapan con regulaciones societarias, orgánicas, financieras y de otra índole y en las aplicables a los títulos con disposiciones mercantiles, también societarias, de revelación y transparencia y otras procedimentales.

8. Operacional.

Participan de esta naturaleza todas las disposiciones que determinan la forma de funcionamiento del mercado de valores en su concepción unitaria e individual. Este tipo de regulaciones tocan con el engranaje entre los actores personales que hacen parte del mercado (en toda su extensión) y los bienes que lo conforman (entendidos estos como bienes propios del mercado e infraestructuras operativas del mismo).

Hacen parte por tanto de este grupo todas las regulaciones sobre funcionalidad de los actos bursátiles; operación de lugares, personas, bienes y su interrelación correspondiente.

Buena parte de las disposiciones sobre el mercado de valores es de este tipo: La regulación de los actos previos a la entrada, las gestiones concomitantes a ella y a la permanencia en el mercado, los requerimientos sustanciales y formales para la participación en el mismo (aplicables tanto a los instrumentos como a los actores), el acopio de documentos, autorizaciones, permisos, reglas de operación de órdenes, negociaciones, estructuraciones, funciones de los auxiliares del mercado, de los centros de ejecución de negociaciones, de las cámaras de compensación y liquidación, depósitos centralizados de valores y demás normas atinentes al funcionamiento y desarrollo práctico del mercado.

Hacen parte de este grupo de normas las regulaciones referidas a la operación y funcionamiento de las plataformas tecnológicas que permiten y respaldan la marcha práctica del mercado. Y, procede citar, dentro de ellas, las reglamentaciones del enrutamiento intermediado en los países del Mercado Integrado.

9. Procedimental.

Participan de esta naturaleza las disposiciones que definen y estructuran los pasos procedentes para la operatividad del mercado. Si bien podría ser considerado un subgrupo dentro del operacional que antecede, se presenta para los efectos de este estudio de manera independiente atendiendo principalmente a la naturaleza reglada y minuciosa de los procesos de autorización y registro para la entrada y salida del mercado.

Hacen parte de este grupo de disposiciones todas las reglas de presentación de documentación para registro e inscripción, la definición de horarios, términos, plazos, documentación adjunta, gestiones documentarias, diligenciamiento de formatos, suscripción de declaraciones, mecanismos, plazos, modelos y medios de presentación de información y, en general, todas las normas que disponen los pasos específicos para las diversas acciones componentes de la entrada, permanencia, ejecución de operaciones y salida del mercado.

La relación de este universo regulatorio permite, no solamente dimensionar la extensión y profundidad de la reglamentación que gobierna el mercado de valores en todo su alcance sino, especialmente, obtener una hoja de ruta para la determinación de las áreas que representan mayor importancia a los cometidos de la ampliación y consolidación del Mercado Integrado Latinoamericano.

Ahora bien, elemento importante de esta hoja de ruta así planteada, es la definición de la importancia relativa de cada componente dentro del conjunto. Importancia que habrá de medirse, como se hará en los subsiguientes apartes, con fundamento en los efectos de cada una de esas áreas normativas para el adecuado funcionamiento de un mercado integrado o comunitario. Y, adicionalmente, con apego a los sistemas o estadios conocidos para la integración regional en estas materias.

Para ello resulta necesario explorar, en primer lugar, la composición y tratamiento de que es objeto en los cuatro países cada una de estas áreas regulatorias y, en segundo, los mecanismos al haber de estas naciones para definir el nivel de integración normativa necesaria o deseable.

I. 2. La ordenación regulatoria de los países MILA.

Sin entrar al detalle de la organización normativa que cada uno de los cuatro países integrantes del Mercado Integrado Latinoamericano, basta a los cometidos de este estudio indicar someramente las diferentes visiones u ordenaciones de la regulación, naturalmente desde el punto de vista macro establecido en el acápite sobre el universo de la misma.

Se parte del supuesto de la competencia originaria de los poderes legislativos para regular, en lo fundamental, el funcionamiento del mercado; se sigue con la capacidad regulatoria otorgada en cada nación a los poderes ejecutivos y se termina con la importante y decisiva delegación de la capacidad regulatoria en los organismos de supervisión del mercado. Sin dejar de lado, por supuesto, las competencias que en la materia también ejercen algunos de los propios actores del mercado como las bolsas de valores y los organismos de autorregulación.

En cuanto hace al primer grupo relacionado, tres de los cuatro países (Chile, México y Perú) han expedido una "Ley del Mercado de Valores", en cuyos cuerpos incluyen, describen y regulan la conformación, operación y restricciones de varios actores del mercado; en uno (Colombia), esta regulación orgánica hace parte del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y ha sido compilada, conjuntamente con otras disposiciones del sistema financiero y asegurador. En esta materia orgánica es indudable la injerencia de las disposiciones de naturaleza mercantil o societaria que, en lo general, se ocupan también de regular el funcionamiento de estas entidades en su categoría de entes jurídicos.

Del segundo grupo, si bien en su mayoría se encuentran definidas para las instituciones bancarias y otras financieras, las disposiciones legales, sea orgánicas o de otro tipo, se ocupan de regular las actividades financieras de los actores del mercado y, en su caso, las reglas prudenciales que a muchos de ellos les son aplicables. (Regulaciones estas, que en varios casos no se encuentran especificadas de modo exclusivo en las leyes de valores sino que hacen parte de otros cuerpos normativos).

En cuanto toca con el área societaria, en muchos de los casos se encuentran referencias expresas de las leyes de valores a la regulación de las sociedades mercantiles y, por regla general, aún en ausencia de tales

referencias, la constitución, desarrollo, disolución y liquidación y otras actividades propias de las personas morales hacen parte de ordenamientos de naturaleza independiente a la particular de valores. Y la regulación propiamente tal sobre los tipos de organizaciones del mercado, como se anotó atrás, puede bien hacer parte de las leyes de valores, estar contenida en otras clases de disposiciones legales o reglamentarias o materializarse por una mezcla de normas generales societarias y particulares de los actores del mercado de valores.

Con respecto al área contable y de información financiera proceden dos anotaciones: la primera, que por regla general las disposiciones de esta índole desbordan los límites de los actores del mercado, para convertirse en reglas de aplicación general para toda clase de empresas y organizaciones; y la segunda, la convergencia hacia las Normas Internacionales de Información Financiera expedidas por el "*International Accouting Standards Board*".

En cuanto se refiere al área pública, es notable la sujeción del mercado y de todos sus actores a la supervisión de organismos de control que aunque difieren en su denominación, conformación y, en algunos casos, radio de acción, desarrollan las funciones fundamentales de regulación, vigilancia y control del mercado de valores bajo pilares comunes de sostenimiento y defensa del sistema, salvaguardia de los intereses y de la fe pública en el mismo sistema y estabilidad de los mercados. La capacidad regulatoria radicada en todos estos organismos de supervisión es desarrollada de muy diversa manera, no solamente en cuanto a la división material de los temas objeto de reglamentación sino notoriamente en cuanto a la ordenación de las disposiciones, presentación formal de las normas, manejo y disposición de los anexos aplicables, elementos de las reglas, referencias a disposiciones normativas o reglamentarias, capacidad de síntesis o referencia iterativa de normas o fórmulas sacramentales de aplicación general, a cada tipo especial dentro del mismo género, amén de las naturales diferencias originadas en los diversos mandatos contenidos en las disposiciones legales.

En lo que toca con las normas de revelación y transparencia, aparte de algunas diferencias en cuanto a la fuente regulatoria, es destacable también la convergencia hacia normas, estándares y disposiciones internacionales en la materia, como se analizará en su momento a espacio. Debe notarse sin embargo, que alguna parte de estas reglas tiene

su origen en la regulación mercantil o general para sociedades y que, por supuesto, el trasfondo de las aprobaciones autorizaciones y definiciones de los actos, hechos o datos objeto de revelación, corresponde a la reglamentación del devenir societario.

Las disposiciones del área bursátil, por su extensión y complejidad, hacen parte de diversos cuerpos normativos, de diferente índole en cada país y presentan intersecciones de variada naturaleza. Por vía de ejemplo, la naturaleza, operatividad, características y condiciones de títulos como las acciones o los bonos devienen de la regulación comercial; y las normativas aplicables a los contratos antecedentes de algunas operaciones también hacen parte de las reglamentaciones mercantiles. En lo que hace relación con las disposiciones estrictamente tocantes con la operación y funcionamiento del mercado de valores, existen ciertas diferencias en materia de fuente legislativa dado que en algunos países la ley se ocupa de varias de estas materias directamente, en tanto en otros la regulación se efectúa por otros poderes públicos y en múltiples aspectos, directamente por las entidades de supervisión del mercado. Es apreciable en todos los países la delegación a estas instituciones de facultades de reglamentación o de disposición de excepciones y clasificaciones especiales sobre las reglas generales, por su carácter, en todos los casos, de organismos reguladores. Esta circunstancia las reviste de amplias capacidades para asumir y expedir, en los casos en que resulte necesario o conveniente, regulaciones comunes en las áreas de su competencia delegada.

Por último, en los dos últimos grupos de disposiciones, que por su naturaleza pertenecen con especialidad y exclusividad al área del mercado de valores, hay algunas diferencias en fuente regulatoria dado que en algunos países las propias leyes se ocupan de determinaciones operativas

o procedimentales, en tanto que en otros tales normas pertenecen al capítulo de las reglamentaciones administrativas. La regla general es, sin embargo, que las normas operativas y procedimentales son dispuestas por los organismos de regulación y supervisión e incluso son, en los aspectos correspondientes de la práctica del mercado, establecidas por otros actores del mercado en sus reglamentos internos, como las bolsas de valores y otros organismos participantes en el mismo.

I. 3. Mecanismos al haber de las naciones para definir el nivel de integración.

En estudio preparado para el desarrollo de este mismo mercado de integración regional, sobre la supervisión transfronteriza,¹ se trató a espacio el escenario de los vehículos a disposición para la unión económica o financiera entre naciones.

Se expresó sobre el particular:

“Los vehículos o mecanismos, que se traducen en la práctica, para los actores el mercado, en la amplitud y extensión del ejercicio transfronterizo de sus actividades, pueden ser de variada índole. Es evidente que la profundidad de cada sistema de relación entre países con respecto a la regulación, determina el mayor o menor grado de libertad para la prestación de los servicios relacionados.

Estos vehículos pueden ir desde la admisión parcial, condicionada o intermediada al mercado, a la exigencia de autorización especial con determinadas condiciones, a la autorización automática y, con distintos matices, hasta la homologación total de la capacidad de ejercicio.

Este último estadio es el alcanzado por la Unión Europea con el sistema de “Pasaporte Único”: El traspaso de las fronteras, para el ejercicio de la actividad, sin “fronteras” procedimentales, barreras adicionales de valoración nacional o regímenes adicionales de autorización. Este esquema no corresponde necesariamente o de modo exclusivo a un sistema de “comunidad regulatoria”, dado que en efecto, fue puesto en operación en Europa en escenarios de legislación con diversos grados de armonización. Como se indica en el aparte correspondiente, existen normativas comunitarias con distintos niveles de definición y algunas regulaciones, aún a la fecha, permiten un alto margen de aporte o reglamentación nacional.”

Los vehículos analizados, que comportan tres estadios diferentes de integración y, consecuentemente, de armonización regulatoria son:

- La comunidad.
- La reciprocidad.
- El reconocimiento mutuo

El tercero en la lista, que ha cimentado hasta el presente las relaciones entre los países del MILA, y que fue base de la Unión Europea durante

¹ “Estándares internacionales de la supervisión transfronteriza”. Estudio presentado al Banco Interamericano de Desarrollo en el año 2012. Carmen Dora Escobar Riaño. Página 54.

muchos años, se fundamenta en la avenencia multilateral respecto de unos estándares mínimos que guían y determinan la regulación. Juega esencial papel un elemento de confiabilidad en las estructuras regulatorias (y de supervisión) mínimas exigibles para el desarrollo de actividades transfronterizas. Y, desde luego, presupone la plena libertad de cada jurisdicción para regular, por sobre esas bases comunes, a su necesidad o conveniencia.

El segundo mecanismo, que comparte con el anterior el encontrarse basado en la aceptación de la regulación de otro país como admisible, se desarrolla por regla general de manera bilateral y no comporta estrictamente el reconocimiento ni la perspectiva de una similitud o equivalencia entre los regímenes. Su desarrollo histórico en el mundo ha sido de menor importancia.

El primero en la lista, la comunidad, es el estadio superior de la integración regional o transfronteriza. No presupone necesaria ni obligatoriamente la existencia de una armonización regulatoria absoluta y puede desarrollarse de dos maneras: Una, mediante la expedición de una regulación común supranacional y otra, por la incorporación al derecho nacional, en cada país miembro, de disposiciones análogas. En ambos casos, con respecto a determinadas áreas o materias elegidas por su impacto o significación en el desarrollo del mercado regional.

Es de entender, y además de asumir como realidad práctica, que el inmenso universo de la regulación en esta materia impide pretender (al menos en un horizonte pequeño de tiempo) que, bien sea la una o la otra formas, cobijen todas las áreas reglamentarias que interesan a la operación y desarrollo de un mercado de valores. Menos aún si, conforme se analizó en el acápite anterior, la influencia transversal de diversas disciplinas del Derecho es inconmensurable.

Así pues que es en este punto en el que cobra importancia la definición de las áreas cuya armonización pueda concurrir significativamente a garantizar el adecuado desarrollo, empuje y consolidación de este mercado integrado.

Y en el que resulta valioso también definir de manera concreta las metas de armonización comunitaria, atendiendo a preocupaciones puntuales de

obstáculos regulatorios a la integración o a diferencias protuberantes que impacten el debido desenvolvimiento de las operaciones regionales.

Por otra parte, conviene también analizar los requerimientos que, entratándose de ciertos instrumentos aún no incluidos en las transacciones de la plataforma MILA, se tendrían en materia de homologación regulatoria considerando dos elementos: De una parte, la regulación actual aplicable a los valores transados y sus diferencias o equivalencias con la aplicable a los no transados y, de otra, los presupuestos que en la misma materia regulatoria han guiado la operación de los actuales mecanismos transaccionales en el mercado integrado.

I. 4. El análisis en concreto de las Ofertas Públicas Primarias y los Bonos. Y la presentación de los principales elementos regulatorios.

Orientar el análisis a estos dos instrumentos de negociación en mercados de valores fue el cometido del presente estudio. No obstante, conforme se advierte de la relación de materias legislativas y reglamentarias incluida en el aparte sobre el universo de la regulación de valores, el estudio individual o independiente de estos instrumentos no es posible. Múltiples normas sobre los propios valores, sobre la operatividad de los sistemas de negociación, sobre los actores y, en general, sobre todas las áreas directas y transversales que impactan el mercado, hacen necesario desplegar una mirada global a la regulación. Global en el sentido de ciertas regulaciones bursátiles, aplicables por demás, casi por regla general, de modo indeterminado a prácticamente todas las clases de valores y categorías de ofertas.

Se presentarán por tanto, en cuadros resumen, los principales componentes de la regulación de valores que impactan o pueden impactar el desarrollo de las operaciones de ofertas públicas primarias y bonos. En ellos se define el concepto y seguidamente el tratamiento normativo en cada uno de los cuatro países del MILA.

II. MATRICES REGULATORIAS DEL MERCADO DE VALORES

Se incluyen tres cuerpos de matrices regulatorias, a saber: La primera, sobre algunas de las disposiciones de carácter general que gobiernan el mercado de valores. La segunda, sobre los elementos que componen el prospecto informativo o prospecto de colocación. Y la tercera, sobre el régimen de la emisión y colocación de bonos.

Es de anotar que en algunas de las materias, por la extensión, complejidad y minuciosidad de la regulación se omiten algunos puntos específicos o de detalle profundo. Y así mismo, que estas matrices no contienen toda la regulación existente, sino una selección de los puntos principales o de impacto para el análisis propuesto. La inclusión exhaustiva de la regulación de valores en los cuatro países del mercado integrado, superaría con creces cuatro o cinco miles de páginas, aún sin contar las normativas transversales que en todos los países se encuentran referenciadas por las mismas regulaciones.

Se insertan entonces seguidamente las matrices regulatorias en los términos indicados:

.....

RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES

MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

DISPOSICIONES GENERALES

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Fuentes dispositivas	Ley del Mercado de Valores.	Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Ley 964 de 2005. ² . Decreto 2555 de 2010. ³	Ley del Mercado de Valores.	Ley del Mercado de Valores.
Naturaleza títulos o valores	Valores: Cualesquiera títulos transferibles: Acciones, opciones, bonos, debentures, cuotas de fondos mutuos, planes de ahorro, efectos de comercio.	Valor: Todo derecho de naturaleza negociable, parte de una emisión, con objeto o efecto: captación de recursos del público: Acciones, bonos, papeles comerciales, certificados de depósito de mercancías, títulos o derechos en procesos de titularización, certificados de depósito a término (CDT), títulos representativos de capital de riesgo, aceptaciones bancarias, cédulas hipotecarias, títulos de deuda pública.	Valores: Acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio; otros de crédito, susceptibles de circular en mercados de valores, emitidos en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual.	Valores mobiliarios: Emitidos en forma masiva y libremente negociables que confieren derechos crediticios, "dominiales" o patrimoniales, o de participación en capital, patrimonio o utilidades del emisor. Negociaciones de derechos e índices referidos a valores mobiliarios se equiparan a tales valores. Los representativos de deuda son ejecutivos.
Otros valores con información regulada.	- Efectos de comercio. - Títulos de Deuda de Securitización.	- Bonos de prenda. - Bonos hipotecarios. - Certificados de depósito de mercancías. - Valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización. - Valores emitidos por gobiernos extranjeros o por	- Valores estructurados. - Valores emitidos al amparo de un fideicomiso. - Certificados bursátiles. - Certificados bursátiles fiduciarios. - Títulos opcionales.	- Valores representativos de derechos de crédito conocidos como instrumentos estructurados - Valores que combinan categorías de participación, de crédito y estructurados. - Valores representativos de

² Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.

³ Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Otros valores... (2)		entidades públicas extranjeras, otras entidades extranjeras, organismos multilaterales de crédito.		derechos sobre valores en depósito. - Valores que otorgan derechos de suscripción o adquisición. ⁴
Definición Oferta Pública	La dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de éste.	La dirigida a personas no determinadas o a cien o más determinadas, para suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías.	Ofrecimiento, a través de medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título. También lo es la dirigida a ciertas clases de inversionistas.	Invitación difundida, dirigida al público en general, o a determinados segmentos, para la colocación, adquisición o disposición de valores mobiliarios. Se considera segmento del público al conjunto de personas, determinadas o no que requieren de la tutela como inversionistas, cuando su número sea tal que involucre el interés público; se requiere cuando, teniendo acceso a información, encuentren dificultades para adoptar una decisión libre e informada respecto a la invitación. A efectos de su calificación como segmento del público, se considera que destinatarios en número igual o mayor a 100 involucra el interés público. Los accionistas u otros titulares de derechos de participación en una persona jurídica son susceptibles de ser considerados un segmento del público.

⁴ NOTA: En todos los requerimientos particulares del prospecto se incluye alusión a sus especialidades. Por regla general, para determinar la presentación de información respecto de entidad emisora de los valores depositados en el caso de los representativos de derechos sobre valores en depósito y de la administradora del patrimonio autónomo o el propio patrimonio, según resulte aplicable en el caso de patrimonio autónomo emisor.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Definición Oferta Privada	Superintendencia de Valores y Seguros SVS, puede establecer las que no constituyen ofertas públicas, por clase, destinatarios, medios o monto. SVS estableció que no constituyen ofertas públicas aquellas sobre un mismo valor que copulativamente: Cumplan con las obligaciones de información y resguardo establecidas (informaciones destacadas sobre su calidad; responsabilidad de verificación de la calidad de inversionista calificado y cumplimiento de las condiciones, límites y montos); no se realicen mediante medios masivos de difusión; y se verifique al menos una de las siguientes condiciones: - Dirigidas a Inversionistas Calificados. (*Véase concepto "Ofertas públicas restringidas o con destinatarios especiales" en esta misma matriz; las 6 primeras clases). - Dirigidas a no más de 250 inversionistas calificados (las dos últimas clases del mismo concepto), mediante una o varias ofertas sucesivas, en el plazo de 12 meses. Dentro de estos 250, un máximo de 50 inversionistas que no tengan tal calidad.	No se considera pública la oferta de acciones o de bonos obligatoriamente convertibles en acciones dirigida a los accionistas de la sociedad emisora, siempre que sean menos de quinientos (500) los destinatarios de la misma. -La resultante de una orden de capitalización. - Para capitalización de obligaciones en proceso concursal	La realizada exclusivamente a inversionistas institucionales o calificados. La de valores del capital social, a menos de cien personas, sean de una o más clases o series. La realizada en planes o programas generales a empleados o grupos de ellos, de la sociedad emisora, controladoras o controlantes. La efectuada a accionistas o socios de personas morales que realicen su objeto social exclusiva o preponderantemente con éstos. Comisión, según lineamientos Junta de Gobierno, puede autorizar otras, según términos y condiciones, medios de difusión, número y tipo de destinatarios, distribución de los valores.	No comprendida en definición de pública. Y: La dirigida a inversionistas institucionales (valores no transferibles a terceros). Los de valor nominal o de colocación unitario más bajo sea igual o superior a 250.000 Nuevos Soles, Otros que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores, SMV. (Cita textual a Conasev).

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Autorización Oferta Pública	Sólo podrá hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor, hayan sido inscritos en el Registro de Valores. SVS deberá efectuar la inscripción en el Registro de Valores, una vez el emisor le haya proporcionado la información requerida sobre su situación jurídica, económica y financiera, conforme a la reglamentación.	Requiere autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia. (SF). Si un emisor inscrito en el Registro realiza una nueva emisión de valores, debe obtener autorización para la inscripción de la misma.	Las ofertas públicas de valores requieren la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).	En el Registro se inscriben obligatoriamente los valores de oferta pública y los programas de emisión de valores, sin que para ello se requiera autorización administrativa previa. Es facultativa la inscripción de los valores que no han de ser objeto de oferta pública. Las ofertas públicas primarias y las de venta de valores mobiliarios sólo se encuentran sujetas al requisito previo de inscripción del valor a ofertar, registro del prospecto informativo, entrega del prospecto a los potenciales inversionistas y, cuando aplique, a previa clasificación de riesgo de los valores a ofertar.
Sobre publicidad o promoción.	Requerimientos de veracidad para la publicidad, propaganda y difusión que por cualquier medio hagan emisores, intermediarios de valores y otros actores del mercado.	Referencias a la obligación de inclusión de condiciones especiales de las ofertas, los valores o el emisor en la publicidad que adelanten emisores. Es infracción el incumplimiento de cualquier disposición sobre publicidad.	La difusión de información con fines de promoción, comercialización o publicidad sobre valores, dirigida al público en general, está sujeta a la previa autorización de CNBV. No obstante, esta entidad puede establecer supuestos bajo los cuales no se requiera.	Posible a partir de la iniciación del trámite de inscripción, de acuerdo con la reglamentación de la precolocación o preventiva.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Clases de Ofertas⁵	Adquisición o enajenación (régimen general). -Pública de Adquisición de Acciones (Voluntaria o forzosa). -Pública de acciones o valores convertibles en el extranjero	- Pública en mercado primario. - Pública en mercado secundario. - Pública de adquisición. - Para democratización. - Invitación a participar en sociedades por acciones en proceso de constitución. - Simultáneas en mercados primario y secundario. - Promoción preliminar de valores. (Oferta pública mediante construcción del libro de ofertas). - Programa global de emisión y colocación. (Y bonos bajo acuerdo de sindicación). - Exclusiva en el exterior. - Simultánea en mercados internacional y local.	- De suscripción o de enajenación. - De adquisición. (Voluntaria o forzosa). Otras: Oferta en el extranjero. (Para estos casos de exige expresar en el documento informativo que los valores objeto de la oferta no podrán ser ofrecidos públicamente en territorio nacional. - Mecanismo de suscripción pública para constitución de sociedades anónimas.	-Pública Primaria. - Pública Secundaria. (De venta; de adquisición y de compra; oferta de intercambio). - Internacional. - Pública para constitución a través del mecanismo de suscripción pública. Otras: Oferta pública en virtud de procesos de privatización (Sometida a reglamento general).
Oferta Pública Primaria	Sin definición particular. Referencias en las reglamentaciones a ofertas de "acciones de primera emisión".	La inscripción del emisor y la emisión en el RNVE conllevan la autorización para realizar su oferta pública. Presentada una solicitud de inscripción tendiente a realizar oferta pública en el mercado primario, S.F., puede informar de este hecho al mercado, con indicación de la clase de título que se proyecta ofrecer y de las condiciones generales de	Sin definición particular. Se regula la capacidad de las sociedades anónimas bursátiles para emitir acciones no suscritas que conserven en tesorería, para ser suscritas con posterioridad por el público; con el cumplimiento de ciertos requisitos de aprobación y revelación.	La oferta pública de nuevos valores efectuada por personas jurídicas. Para su inscripción se requiere: Solicitud; documentos acuerdo de emisión (características de los valores y deberes y derechos de titulares); proyecto de prospecto informativo; estados financieros auditados del emisor, con notas y dictamen (de 2 años anteriores);

⁵ Véanse las regulaciones particulares de ofertas restringidas o sistemas especiales de inscripción, en los conceptos "Modalidades especiales de inscripción" y "Ofertas públicas restringidas o con destinatarios especiales".

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Oferta Pública Primaria (2)		colocación. - El precio de colocación de los valores que se vayan a ofrecer públicamente en el mercado primario no es necesario para obtener la autorización de la oferta; puede ser determinado con posterioridad con base en la labor de premercadeo y las condiciones del mercado. Y debe ser comunicado de forma previa a la oferta.		calificación de riesgo del valor cuando corresponda. SMV puede eximir obligaciones según naturaleza emisor o valores, cuantía, destinatarios.
Aviso de Oferta	Las regulaciones de SVS establecen formatos se avisos específicos para comunicación a los accionistas de su derecho a opción preferente de suscripción de acciones de pago, para el aviso que da inicio al período de opción preferente, para el aviso a los accionistas sobre suscripción de acciones liberadas de pago y el relativo a canje de acciones producto de una fusión por incorporación.	Dentro de la documentación atinente a las ofertas públicas en el mercado primario se incluye el proyecto del aviso de oferta. Este debe contener como mínimo: el reglamento de colocación; los destinatarios de la oferta; cuando sea del caso, la calificación otorgada a los valores, con una síntesis de las razones expuestas por la sociedad calificadora para su otorgamiento; si se trata de emisiones avaladas, la calificación obtenida por el avalista, si cuenta con ella; la advertencia en caracteres destacados sobre la no calificación ni responsabilidad de SF sobre el precio, la bondad o negociabilidad del valor, o de la respectiva emisión,	Dentro de la documentación procedente para la inscripción y autorización de oferta pública de valores, se incluye el proyecto de aviso de oferta pública. Este debe contener la información indicada para la carátula del prospecto de colocación. Este proyecto únicamente puede omitir la información sobre el precio, tasa y monto definitivos, y la que sólo pueda conocerse hasta el día previo al inicio de la oferta pública.	- No se encuentra específicamente reglado. Se exigen algunos avisos públicos para eventos como la distribución de valores a través de certificados de suscripción preferente o para las ofertas de intercambio.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Aviso de Oferta (2)		ni sobre la solvencia del emisor; si se trata de emisores de bonos ordinarios o de garantía general de las instituciones financieras, indicación sobre si la emisión se encuentra o no amparada por el seguro de depósitos; la indicación sobre disponibilidad del prospecto en SF, emisora, agentes colocadores y bolsas.		
Ofertas públicas restringidas o con destinatarios especiales.	Emisión de acciones de pago para ser transadas en los mercados para empresas emergentes que regulen las bolsas de valores. Para: - Empresas nuevas que buscan financiamiento para un plan de negocios innovador. - Empresas que tengan proyectos de innovación en el sector de alta tecnología. - Empresas de rápida expansión o con proyectos con fuerte potencial de crecimiento. Es requerimiento para su inscripción original, la acreditación emitida por la bolsa de valores sobre el cumplimiento de las exigencias establecidas para participar en este segmento de mercado. Al prospecto debe incorporarse la identificación de las entidades que	Segundo Mercado: Negociaciones de títulos cuya adquisición sólo puede ser realizada por inversionistas autorizados. (Salvo compraventas acciones y bonos convertibles entre accionistas emisora, suscripciones por ejercicio derecho preferencial y readquisiciones de acciones). Se encuentran autorizados los denominados "inversionistas calificados" quienes son aquellos calificados como "Inversionista Profesional". (Véase en matriz de Disposiciones Generales). "Clases de Inversionistas": Acreditados ante intermediario con cumplimiento de requisitos de patrimonio, titularidad de portafolio e historial de operaciones", o categorizados como	Oferta pública restringida: Oferta pública de venta de valores dirigida exclusivamente a inversionistas institucionales y calificados para girar instrucciones a la mesa. No puede autorizarse la realización de ofertas públicas restringidas respecto de valores del mismo tipo o serie que aquellos que la emisora previamente haya ofrecido al público en general. Emisoras que hayan colocado sus valores mediante una oferta pública restringida, pueden solicitar a CNBV la actualización de la inscripción de para su adquisición por cualquier clase de inversionista, previo cumplimiento de requisitos varios de revelación de información.	Régimen excepcional de ofertas públicas primarias dirigidas exclusivamente a los inversionistas institucionales. Competencia de SMV en inscripción de estas ofertas públicas y de los respectivos valores o programas, se circunscribe a la verificación de la documentación y cumplimiento requisitos. Corresponde al emisor, o al agente de intermediación verificar la condición de inversionista institucional. En la oferta, suscripción, adquisición o colocación de los valores tiene carácter facultativo y no obligatorio: La participación de una entidad estructuradora, de un agente de intermediación que actúa como colocador y la designación de un

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Ofertas públicas restringidas... (2)	cumplirán los roles de "Sponsor y Market Maker", con descripción de sus principales funciones.⁶ Y otra información aplicable en general a emisiones de acciones de pago dirigidas a accionistas y terceros. - Ofertas dirigidas a inversionistas calificados. Son estos además de los ya definidos (ver matriz Disposiciones Generales) como inversionistas institucionales, bancos, compañías de seguros, administradoras fondos e intermediarios de valores constituidos en el extranjero; los últimos siempre que actúen por cuenta propia o de terceros no ciudadanos, residentes o transeúntes en Chile; corredores de bolsa y agentes de valores, cuando actúen por cuenta propia; corredores de bolsa de productos agropecuarios, por cuenta propia y otros requisitos; personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras con inversiones en valores objeto de oferta pública por monto no inferior a 10.000 unidades de fomento (UF); las mismas que hayan delegado decisiones de	tales: Personas con certificación de profesional del mercado como operador otorgado por autorregulador; organismos financieros extranjeros y multilaterales; vigiladas por SF. Títulos de una misma emisión no pueden hacer parte en forma simultánea del Segundo Mercado y del mercado principal. Traslado al principal, previa solicitud y cumplimiento requisitos generales; del principal al segundo, solo previa oferta de compra a propietarios títulos que no tengan calidad de inversionista calificado.		representante de obligacionistas. Si se trata de valores representativos de deuda, de ofertas registradas ante SMV, emisor debe obtener una clasificación de riesgo (por clasificadora nacional o extranjera reconocida según el caso). Incluye expresamente las ofertas registradas o reconocidas por la SF de Colombia, la SVS de Chile y cualquier otra autoridad con la que la SMV suscriba un memorando de entendimiento en el marco del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Régimen especial para de Oferta Pública Primaria dirigida exclusivamente a Inversionistas Acreditados.

⁶ Este requisito se encuentra consignado en la norma de carácter general para inscripción de emisores y valores de oferta pública. No está expresada en la norma específica para empresas emergentes.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Ofertas públicas restringidas (3)	inversión en inversionista calificado mediante contrato de administración de cartera y con facultad expresa para participar en mercados especiales; personas jurídicas en las que decisiones de inversión se tomen por inversionista calificado; personas naturales o jurídicas con inversiones financieras en valores objeto de oferta pública por monto igual o superior a 2.000 UF, cuenten con activos superiores a 100.000 UF, frecuencia mínima de 20 operaciones trimestrales en últimos 4 trimestres y cuenten con conocimiento necesario sobre riesgos de participar en mercados con condiciones distintas del mercado general de valores. (Operaciones estos últimos, deben efectuarse a través de intermediarios de valores).			
Sistemas especiales de emisión y colocación	- Solamente opera para bonos emitidos en el marco de títulos de deuda por líneas de bonos para Sociedades Securitizadoras.	Programa de emisión y colocación: el plan por el cual una misma entidad estructura con cargo a un cupo global, la realización de varias emisiones, de uno o más valores, mediante oferta pública, durante un término establecido. Inscripción de los valores conforme a normas generales. Emisor debe haber tenido 3 emisiones de valores inscritas en los 2 años	Programa de colocación: Modalidad dentro del sistema de inscripción preventiva que permite la emisión y colocación de una o más series de valores, en forma sucesiva, durante un plazo y por un monto máximo en circulación, determinado o a ser fijado. Exige a la emisora estar al corriente en sus obligaciones de entrega de	Bajo la denominación de "Trámite anticipado", se refiere al trámite bajo el cual un emisor que pretende realizar una o más ofertas públicas primarias o de venta en un determinado período bajo un programa de emisión de valores, inscribe éste y registra el respectivo prospecto marco para la

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Sistemas especiales de emisión y colocación (2)		anteriores y al menos una vigente. Y no haber sido sancionado en año anterior, por infracciones a sus obligaciones de revelación. Término: 3 años a partir de inscripción, prorrogables. Aumento del cupo exige colocación previa del 50% del cupo autorizado. Debe elaborarse "Prospecto de constitución del programa", con capítulo para cada valor.	información y el cumplimiento de las demás disposiciones legales y administrativas aplicables en la fecha de la colocación.	inscripción de valores y el posterior o simultáneo registro de los complementos del prospecto marco de las emisiones a realizarse en el marco de ese programa.
Intermediación	Las acciones inscritas en el Registro de Valores sólo podrán ser intermediadas por los corredores de bolsa. Bancos y sociedades financieras que reciban órdenes para comprar o vender este tipo de acciones: Deben ejecutarlas través de un corredor de bolsa. Otros valores: Intermediados por los mismos o por bancos y sociedades financieras según sus facultades.	La colocación en mercado primario puede hacerse directamente por la sociedad emisora. Es actividad de intermediación en el mercado de valores la realización de operaciones que tengan por finalidad el acercamiento de demandantes y oferentes en los sistemas de negociación de valores o en el mercado mostrador, por cuenta propia o ajena, para: Adquisición o enajenación en el mercado primario o secundario de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE); adquisición o enajenación en el mercado secundario de valores listados en un sistema local de cotizaciones de valores extranjeros, así como la adquisición o	Compra y venta de valores podrá realizarse por cualquier persona, salvo disposición específica en contrario. Las acciones, títulos de crédito que las representen, títulos fiduciarios y valores emitidos por vehículos de inversión colectiva, listados y cotizados en las bolsas de valores, cuyo objetivo primordial consista en buscar reproducir el comportamiento de uno o más índices, activos financieros o parámetros de referencia, se negociarán exclusivamente con la intermediación de casas de bolsa, a través de los sistemas que prevea el reglamento interior de la Bolsa. La intermediación con valores inscritos en el Registro sólo podrá efectuarse por entidades financieras	Obligatoria en ofertas públicas de valores. Salvo instrumentos de corto plazo, valores no accionarios de entidades sujetas a control Superintendencia; valores no inscritos en rueda de bolsa negociados en otros mecanismos centralizados de negociación; primaria de certificados de participación de fondos mutuos y fondos de inversión. Los instrumentos de corto plazo pueden ser colocados directamente por los emisores; y las empresas sujetas al control y supervisión de la SMV pueden colocar directamente los valores no accionarios de su propia emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Intermediación (2)		enajenación en el mercado primario o secundario de valores listados en sistemas de cotización de valores del extranjero mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores. Y la realización de operaciones con derivados y productos estructurados.	autorizadas para actuar como intermediarios del mercado de valores.	
Intermediarios	Personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores. Los intermediarios que actúan como miembros de una bolsa de valores, se denominan corredores de bolsa y los que operan fuera de bolsa, agentes de valores. Unos y otros deben inscribirse en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores. Bancos y sociedades financieras no están obligados a inscribirse.	Entidades vigiladas por Superintendencia Financiera (SF) con acceso directo a un sistema de negociación de valores o a un sistema de registro de operaciones sobre valores. Sociedades comisionistas de bolsa, comisionistas independientes de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión.	-Casas de bolsa. -Instituciones de crédito. -Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro. -Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar como distribuidoras.	Sociedades anónimas: sociedades agentes o sociedades intermediarias
Inscripción	Sólo puede hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor, hayan sido inscritos en el Registro de Valores. En el Registro de Valores deben inscribirse: -Emisores de valores de oferta pública. - Valores objeto de oferta pública. -Acciones de	La oferta pública de valores o su negociación en sistemas de negociación comporta obligación de inscripción en el RNVE. Este Registro hace parte del Sistema Integral de Información del Mercado de Valores, compuesto además por el Registro Nacional de Agentes del Mercado de	Los valores, para ser objeto de oferta pública, en territorio nacional, deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores.	Las ofertas públicas de valores requieren la previa inscripción de los mismos en el Registro Público del Mercado de Valores. Salvo valores emitidos por Banco Central de Reserva, Gobierno Central, así como excepción por imposibilidad de cumplimiento de requisitos (casos especiales). Luego de iniciado el

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Inscripción (2)	sociedades con más de 500 accionistas o cuyo 10% del capital pertenezca a accionistas. - Acciones de sociedades anónimas por solicitud voluntaria o por obligación legal.	Valores (RNAMEV) y el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMEV).		trámite de inscripción, el emisor u ofertante, bajo responsabilidad, podrá promover la oferta conforme a las disposiciones de carácter general sobre la pre-colocación o pre-venta.
Modalidades especiales de inscripción.	Régimen especial para ofertas destinadas exclusivamente a inversionistas institucionales. Régimen especial para acciones de sociedades anónimas transadas en Mercados para Empresas Emergentes. Exenciones a la inscripción de emisor y valores para ofertas: De instrumentos de capital que representen a lo menos el 10% del capital del emisor o se exija inversión mínima del 2% o más del capital emisor; ofertas dirigidas a trabajadores de emisor, filiales o coligadas; de entidad, filiales o coligadas cuya propiedad accionaria es requisito para uso servicios, con objeto de beneficencia, educacionales o deportivos. (Con requisitos de información a inversionista y (SMV).	Sistema de inscripción automática, para diversas clases de títulos o emisores: Deuda pública, de contenido crediticio de establecimientos de crédito, de carteras colectivas, fondos de capital privado y bursátiles, participaciones en tales fondos, bonos del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, contratos de derivados financieros, certificados depósito en almacenes generales, certificados fiduciarios de patrimonios autónomos productos agropecuarios, contratos estandarizados de bolsas de productos, de procesos de titularización de créditos, valores de Segundo Mercado, valores de emisores conocidos y recurrentes. - Programas de emisión y colocación por los cuales una misma entidad estructura con cargo a un cupo global, la	Sistema de inscripción preventiva, para oferta pública posterior (modalidad de listado previo) y para programas de colocación. Sistema de inscripción preventiva genérica para algunas entidades de naturaleza pública, multilaterales. Y para valores representativos de deuda de organismos autónomos o financieros multilaterales. Inscripción de valores a emitirse al amparo de programas de colocación en los que se prevea la realización de emisiones y colocaciones sucesivas.	Procede la inscripción parcial de acciones de capital social: Por solicitud de accionistas con al menos un 25% del capital social. Comporta una nueva clase de acciones. Los tenedores de valores representativos de deuda pueden solicitar la inscripción de tales valores en el Registro, según términos del contrato de emisión. Si en ellos no hay norma al respecto, la solicitud debe estar respaldada por tenedores que representen la mayoría absoluta del monto de la emisión en circulación. Se inscriben también los programas de emisión de valores, bajo el denominado "Trámite anticipado", por el cual un emisor que pretende realizar una o más ofertas públicas primarias o de venta en un determinado período bajo un programa de emisión de valores inscribe el programa y registra el prospecto marco para la inscripción de valores y, con

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Modalidades especiales de inscripción. (2)		realización de varias emisiones, de uno o más valores, mediante oferta pública, durante un término establecido.		posterioridad, los complementos para las emisiones dentro del mismo. Régimen especial para ofertas públicas primarias y secundarias de acciones representativas de capital social y valores representativos de deuda emitidos, denominado Mercado Alternativo de Valores-MAV. (Requerimientos en materia de ingresos, no inscripción anterior u obligatoria en Registro). Inscripción automática de ofertas públicas dirigidas a inversionistas acreditados o a inversionistas institucionales.
Suspensión de la inscripción. (O de la oferta o de la negociación)	SVS tiene facultades para suspender hasta por 30 días la oferta, las cotizaciones o las transacciones de cualquier valor, si a su juicio así lo requiere el interés público o la protección de los inversionistas. El plazo puede ser prorrogado hasta por 120 días si a su juicio se mantienen las circunstancias que la originaron. Vencida la prórroga, si ellas subsisten, SVS cancelará la inscripción.	Suspensión preventiva por SF (también de una oferta o una negociación), cuando hubiere temor fundado de que pueda causar daño a los inversionistas o al mercado de valores. Efectos durante el término de la suspensión: En el caso del RNVE no podrá realizarse oferta pública sobre los valores respectivos y se suspenderá su inscripción y negociación en los sistemas de negociación. - En el caso del RNAMV, el agente no podrá actuar en el mercado de	CNBV puede decretar, como medida precautoria, la suspensión de la inscripción de los valores de una emisora en el Registro, por un plazo no mayor a 60 días hábiles, a efecto de evitar que se produzcan o cuando existan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a los usos y sanas prácticas de mercado o cuando las emisoras: Incumplan las obligaciones de información impuestas por la ley; no sigan políticas respecto de su actividad y participación en el mercado de valores, congruentes con los	SMV puede disponer la suspensión de la oferta pública de un valor, cuando medie alguna circunstancia que, a su juicio, pueda afectar el interés de los inversionistas, hasta su subsanación. En ofertas públicas de valores mobiliarios, puede quedar sin efecto la adjudicación por desastres naturales devastadores o ataques terroristas, si afectan sustancialmente la oferta y no se ha efectuado la liquidación de los valores. El Consejo Directivo de la bolsa Cuando medie cualquier circunstancia que, a

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Suspensión de la inscripción... (2)		valores respecto de las actividades a que se refiera la medida: S.F podrá ordenar que realice operaciones diferentes a la ejecución de los contratos ya celebrados, como la liquidación de posiciones. En el caso de intermediarios de valores, la suspensión en el RNAMV conlleva la suspensión de la inscripción en el organismo autorregulador y en los sistemas de negociación, cuando la suspensión prevenga la realización de todo tipo de actividades de intermediación; - En el caso del RNPMV, el profesional no podrá actuar en el mercado de valores. Inscripción se restablece al acreditar subsanación de las causas, o vencido su término si es sancionatoria.	intereses de sus accionistas. Lleven a cabo actos u operaciones contrarios a la ley o a los usos y sanas prácticas del mercado de valores. Inicie el procedimiento de cancelación. Plazo mayor requiere audiencia a la emisora. Esta suspensión tiene como efecto la suspensión de la cotización de los valores listados en bolsa.	su juicio, pueda afectar el interés de los inversionistas, el Consejo Directivo de la respectiva bolsa puede disponer la suspensión de la negociación de uno o más valores por un plazo no superior a 5 días; tales suspensiones deben ser comunicadas SMV para su confirmación. SMV ejerce facultad de suspensión por un término no mayor a un año, por: Información falsa o que comprometa gravemente los intereses de los inversionistas; ejecución de propaganda falaz; otros que pongan en riesgo el interés del inversionista.
Cancelación inscripción (Y exclusión. Perú.)	Procede en los siguientes casos: - Si se trata de acciones, cuando el emisor, durante los 6 meses precedentes, no ha reunido los requisitos referidos a número de accionistas y participaciones. - Por solicitud del emisor, si han sido inscritos voluntariamente. - Por decisión de la SVS, si a su juicio	- Cancelación voluntaria: No procede para títulos de renta fija, mientras tales valores estén en circulación. Cancelación inscripción emisor supone cancelación todas las emisiones en el RNVE. Se requiere previa cancelación en los sistemas de negociación. Requerimientos de aprobación para	CNBV puede cancelar siempre que a su juicio queden salvaguardados los intereses del público inversionista y se cumpla lo siguiente: Realización oferta pública en plazo 180 días, bajo normas de Oferta Pública de Adquisición, dirigida exclusivamente a accionistas o tenedores de títulos de crédito que representen las acciones de la	La información falsa y la propaganda falaz pueden ser también causales de la exclusión del valor, dependiendo de su repercusión en el mercado. Cancelación sancionatoria por infracciones consideradas muy graves conforme a antecedentes del infractor, circunstancias de la comisión de la infracción, el

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Cancelación inscripción... (2)	así lo requiere el interés público o la protección de los inversionistas. - Por decisión SVS, en caso grave y por resolución fundada si: Se hubiere obtenido la inscripción por medio de informaciones o antecedentes falsos; durante la vigencia de la emisión, el emisor entregare al Registro, a las bolsas o a los corredores o agentes, informaciones o antecedentes falsos; el emisor difundiere noticias o propaganda falsas; el valor no cumpla requisitos que hicieron necesaria su inscripción. - Los derechos conferidos por el valor se hayan extinguido totalmente. Para la cancelación voluntaria, requerimientos de aprobación por juntas de accionistas, de información, constancia de inexistencia de traspasos pendientes, otorgamiento del derecho de retiro, indicación accionistas sin participación ni cobro dividendos en 10 años continuados, declaración sobre no requerimiento de inscripción obligatoria.	cancelación de acciones inscritas en bolsa por mayorías sociales y promoción de oferta pública de adquisición a accionistas ausentes o disidentes. - Cancelación oficiosa: Si, dentro del año siguiente a ejecutoria del acto de inscripción, no se efectúa la oferta pública en el mercado primario, si a tales efectos se ordenó. Igual plazo opera para inscripciones automáticas que requieran envío previo de documentación. Si se trata de programas, el plazo es de 3 años. - Si dentro de los 3 meses siguientes a ejecutoria del acto de inscripción, no se efectúa la oferta pública en el mercado secundario o la inscripción en un sistema de negociación, si a tales efectos se ordenó. - Si queda en firme una causal de liquidación respecto de la cartera colectiva emisora del valor. - Si la inscripción versa sobre acciones no inscritas en una bolsa y durante los últimos 2 años no han sido objeto de oferta pública. - Si la emisora entra en proceso de liquidación o, estando en proceso	emisora, que no detenten el control, al precio que resulte mayor entre el valor de cotización y el valor contable de las acciones o títulos (reglas para su determinación). La sociedad obligada a realizar la oferta, deberá afectar en fideicomiso por un periodo de 6 meses, los recursos necesarios para adquirir al mismo precio de la oferta los valores de los inversionistas que no acudan a ella. Controlantes son subsidiariamente responsables de su cumplimiento. CNBV puede ordenar, a costa de la sociedad, una valuación del precio de oferta por experto independiente. La cancelación comporta imposibilidad de colocación de valores durante un año. Cancelación por solicitud de la emisora requiere acuerdo de su asamblea general con el voto favorable de los titulares de acciones con o sin derecho a voto, del 95% del capital social. Debe igualmente llevarse a cabo una oferta pública de adquisición (OPA). Para evaluación de la cancelación CNBV debe considerar el número de inversionistas que hubieren acudido a la oferta; el porcentaje del capital de su propiedad; las	perjuicio causado y su repercusión en el mercado. EXCLUSIÓN: La colocación del valor debe efectuarse en un plazo improrrogable no mayor de 3 años, a partir del registro del prospecto informativo o del respectivo complemento del prospecto marco. Expirado este plazo sin que se haya producido colocación alguna, tales valores se excluirán de oficio. Con respecto a los programas, la exclusión opera cuando el plazo de vigencia de inscripción se encuentre vencido y no se hubiese colocado ningún valor en el marco del mismo o cuando, habiéndose colocado, el valor o valores se encuentren excluidos del Registro.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Cancelación inscripción... (3)		concursal o acuerdo de reestructuración, el acuerdo prevea la liquidación de la sociedad. Causales de cancelación por falta de oferta pública pueden enervarse. Procede nueva solicitud de inscripción. - Cancelación sancionatoria: De 1 a 20 años, por infracciones a la ley. (Entre ellas, actuación sin inscripción, afectación a precios, manipulación liquidez, maniobras artificiales, obstaculización libre concurrencia; faltas contra normas contabilidad e información, conflictos de interés, información privilegiada; divulgación información falsa, engañosa o inexacta).	características de los inversionistas que no acudieron a la oferta y las circunstancias por las que se abstuvieron de aceptar la oferta. (OPA puede resultar exceptuada, con requisitos relacionados con porcentaje de aprobación, monto de las acciones, constitución del fideicomiso, fusiones y otros). *Para títulos de deuda, véase matriz sobre bonos.* Consejo administración sociedades, debe informar su opinión sobre precio de oferta. Sociedades anónimas a las que se les cancele su inscripción, dejarán de tener el carácter de bursátiles.	
Cancelación de inscripción de emisores extranjeros.	Cancelación valores extranjeros no puede ser anterior a 12 meses de la fecha de inscripción.	Si se trata de acciones o bonos convertibles, no es necesaria la oferta pública de adquisición, siempre que los valores se encuentren listados en una bolsa de valores o un sistema de negociación de valores internacionalmente reconocido. Esta cancelación requiere autorización S.F y divulgación por el emisor al público local. En todo caso, la inscripción deberá mantenerse vigente por lo menos, durante los 6 meses	Sociedades de nacionalidad extranjera, fideicomisos o cualquier otro vehículo para la emisión de valores autorizados o registrados en mercado de valores del exterior reconocido con el que las bolsas hayan celebrado un acuerdo, cuyas ofertas públicas hayan sido reconocidas deben informar al público inversionista la suspensión o cancelación de la cotización de sus valores, el	La exclusión de valores extranjeros se efectúa solicitud del emisor o del agente promotor. Procede en los mismos supuestos establecidos para valores nacionales. Si se excluyen de los mercados en los que se encuentran inscritos, el promotor debe comunicar a SMV para que proceda a lo propio. Procede la exclusión también si se revoca o cancela la autorización para ser agente promotor de un valor

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Cancelación de inscripción de emisores extranjeros. (2)		siguientes a la fecha de la referida divulgación. Para su autorización, el emisor debe comprometerse a mantener al menos por seis 6 meses adicionales, un mecanismo que permita a los inversionistas locales enajenar sus valores en la bolsa o sistema de negociación en el cual se encuentre listado.	levantamiento de la suspensión; la cancelación de la inscripción de sus valores; la imposición de sanciones por parte del organismo competente de su país de origen.	extranjero, siempre que no exista otro agente promotor que asuma los mismos compromisos.
Clases Inversionistas	-Institucionales: bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, nacionales de reaseguro, administradoras de fondos. Otras, con requisitos de giro principal negocios (realización de inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros), volumen transacciones, naturaleza activos u otras que permitan calificar de relevante su participación en el mercado. - Calificados: Institucionales e intermediarios de valores en operaciones de cuenta propia. Naturales o jurídicas que, realicen habitualmente operaciones con valores por montos significativos o quepa presumir que poseen un conocimiento acabado del	- Profesional: Todo "cliente" con experiencia para comprender, evaluar y gestionar riesgos inherentes a decisión de inversión. (Con requisitos de patrimonio, titularidad de portafolio e historial de operaciones). Podrán ser categorizados: Personas con certificación de profesional del mercado como operador otorgado por autorregulador; organismos financieros extranjeros y multilaterales; vigiladas por SF. - Inversionista: Todo cliente que no tenga la calidad de inversionista profesional. "Cliente" es quien intervenga en cualquier operación de intermediación en la que participe un intermediario de valores.	-Calificado: ▫ Básico: Quien mantenga en promedio, de últimos doce meses, inversiones = o > a 1.500.000 unidades de inversión (UI). O en dos últimos años, ingresos brutos anuales = o > a 500.000 UI. ▫ Sofisticado: Quien mantenga en promedio, de últimos doce meses, inversiones en valores en entidades financieras, por un monto = o > a 3.000.000 (3 MM) de UI. O, en dos últimos años, = o > a 1MM de UI. Posibilidad de girar instrucciones a la mesa: Quien en último año mantuvo en promedio, inversiones equivalentes a 20 MM de UI. Otros requerimientos para quienes deseen ser considerados como inversionistas calificados y girar instrucciones a la mesa. -Gran público	-Institucionales: Bancos, financieras y compañías de seguros, agentes de intermediación, administradoras privadas de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades administradoras de fondos mutuos. Entidades del exterior que desarrollen actividades similares. Fondos y patrimonios autónomos (con requerimientos de patrimonio) y personas naturales (también con requisitos de patrimonio y valor de portafolio de inversiones). - Acreditados: Inversionistas Institucionales. Y personas naturales o jurídicas que cumplan requisitos patrimoniales y de calificación (al menos uno de cada clase).

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Clases Inversionistas (2)	funcionamiento del mercado de valores.		inversionista o público inversionista, quienes mantengan valores de una emisora, distintas a esta última, siempre que no sean consejeros no independientes o directivos, relevantes; no tengan 30% o más de acciones o títulos o poder de mando; no integren grupo de vinculadas para tomar decisiones o ejercer poder de mando; no tengan vínculos patrimoniales con los dos anteriores; no actúen como fiduciarios en fondos constituidos por la emisora. - Institucional, quien tenga tal carácter según leyes o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias. Según Ley de Instituciones de Crédito, instituciones de seguros y de fianzas, en inversión de sus reservas técnicas; sociedades de inversión comunes y especializadas de fondos para el retiro; a los fondos de pensiones o jubilaciones, y de primas de antigüedad, y otros autorizados.	Se incluye en este aparte, de Resolución Reglamentaria, una clase especial de emisor: - Entidad Calificada: Emisor que cuente con uno o más valores inscritos en el Registro por un período de 2 o más años, que no haya sido objeto de imposición de sanciones en firme, en los últimos doce (12) meses por infracciones a sus obligaciones como emisor y no cuente con valores que hubieren obtenido, durante el último año, una categoría de riesgo que implique una falta de presentación de información suficiente a la empresa clasificadora.
Sistemas previos	Los corredores de bolsa y los agentes de valores que participen en una oferta pública de acciones de una nueva emisión podrán, por un período de 180 días a partir de la fecha del Registro, efectuar fuera de bolsa las transacciones necesarias para llevar adelante la	Promoción preliminar de valores. Presentación de "Prospecto Preliminar" - Oferta mediante "Construcción del Libro de Ofertas". Procedimiento por el que un emisor puede determinar el precio, la distribución y asignación de los	-	- (Se denomina trámite anticipado al aplicable a la inscripción de programas de emisión). La regulación de actividades previas a la oferta se encuentra referenciada en el acápite correspondiente la inscripción, sobre las gestiones de

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Sistemas previos (2)	oferta. ⁷	valores a emitir y el tamaño de la emisión, ya sea directamente o por intermedio de un tercero, a través del mercadeo, la promoción preliminar de los valores y la recepción y registro de órdenes de demanda en un libro de ofertas. Los plazos establecidos para la construcción del libro de ofertas y para el ejercicio del derecho preferencial de suscripción de acciones y bonos convertibles en acciones, podrán transcurrir simultáneamente respecto de los accionistas y los demás destinatarios de la oferta.		precolocación o preventiva.
Valores Extranjeros. Valores del Exterior y emisores extranjeros. (Méx)	Sin definición específica en la ley. Considera como tales, también, dentro del concepto de valores extranjeros, los certificados de depósito representativos de valores chilenos inscritos en el registro de valores, emitidos en el extranjero.	Aquellos emitidos fuera del país por emisores nacionales o extranjeros bajo la regulación de un país extranjero. Exige reconocimiento y conformidad con concepto de valor.	Acciones, certificados, títulos de crédito y demás documentos que se emitan en serie o en masa al amparo de leyes o disposiciones extranjeras, que otorguen a sus titulares derechos de propiedad o de participación en el capital de personas morales o derechos de crédito a su cargo, que sean objeto de negociación en algún mercado de valores del exterior.	Valores emitidos por las personas jurídicas constituidas en el exterior. Según reglamentación, se precisa: Los emitidos fuera del país por emisores constituidos en el extranjero y admitidos a negociación en bolsas de valores o mercados organizados del extranjero. Los emitidos por emisores constituidos en el país que hayan sido colocados o admitidos a negociación únicamente en bolsas de valores o

⁷ Disposición contenida dentro del capítulo correspondiente al Mercado Secundario de Valores.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Valores Extranjeros... (2)				mercados organizados del extranjero. Los emitidos fuera del país cuyo subyacente sean valores o instrumentos financieros extranjeros admitidos a negociación en las bolsas de valores o mercados organizados del extranjero.
Oferta de Valores Extranjeros.	Inscripción en registro público especial, "Registro de Valores Extranjeros", en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS.). Posible oferta pública de certificados representativos de valores emitidos por emisores extranjeros, denominados Certificados de Depósito de Valores (CDV). Si el registro de valores subyacentes se hace sin patrocinio del emisor, la SVS., puede circunscribir su transacción a mercados especiales. Requisitos de inscripción especiales fijados por SVS., así como los del contrato de depósito de valores extranjeros. A efectos emisión CDV, pueden ser depositarios los bancos, sucursales de bancos extranjeros autorizadas y	"Sistema local de cotización de valores extranjeros". Reglamento del administrador debe ser aprobado por S. Solicitud debe hacerse por sociedad comisionista de bolsa. (La inversión en ellos estuvo restringida hasta agosto de 2012, a los inversionistas profesionales). No hay supervisión de la SF de Colombia sobre los valores ni sobre los emisores.	"Sistema Internacional de Cotizaciones". Lo establecen las bolsas de valores. Allí se listan valores extranjeros que no estén inscritos en el Registro; y cuyos emisores, el mercado de origen o los propios títulos reciban reconocimiento; que satisfagan requisitos del reglamento interior de la bolsa de valores respectiva. Dentro de los aspectos establecidos como base para definiciones Comisión, fija la ley: Participación directa de casas de bolsa e instituciones de crédito en los procedimientos para el listado de los valores; obligaciones de divulgación iguales en oportunidad y contenido a la proporcionada en mercados de origen, la celebración de convenios entre bolsas de valores que aseguren la divulgación de la información en tales condiciones, la	Personas jurídicas constituidas en el exterior que pretendan realizar oferta pública de valores en el país, deberán sujetarse a las disposiciones de carácter general, que deben tener en cuenta los términos internacionalmente aceptados para la regulación de mercados de valores, a fin de proteger a los respectivos emisores y a los inversionistas. Conforme a reglamentación SMV, la inscripción de valores extranjeros en el Registro se realiza a solicitud del emisor, la bolsa o agentes promotores. Si se encuentra en el Anexo de bolsas de valores o mercados organizados reconocidos, emisor y valores se sujetan a normas de mercado de origen y se presenta información conforme a tal régimen. Si no se

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Oferta de Valores Extranjeros (2)	empresas de depósito de valores. Inscripción puede ser solicitada por emisor, por depositario o por patrocinador. Posible concurrencia de emisiones, individualizadas. Permiso para transacciones fuera de bolsa cuando se realizan a través de bancos, corredores, agentes o administradoras de fondos.		suscripción de acuerdos de asistencia e intercambio de información entre autoridades reguladoras, así como los usos y prácticas internacionales compatibles con las disposiciones nacionales.	encuentran incluidos, requerimientos adicionales de información y sometimiento a normas del mercado local.
Normas particulares o excepciones régimen general sobre valores extranjeros.	SVS., puede eximir de obligación de inscripción a los valores extranjeros correspondientes a emisores bajo la supervisión de entidades con las que la misma haya suscrito convenios de colaboración, que permitan contar con información veraz, suficiente y oportuna sobre los valores extranjeros y sus emisores. (Por norma de carácter general de la SVS, se entendían efectuadas en bolsas de valores nacionales, transacciones realizadas a través de mecanismos establecidos en convenios suscritos por bolsas con centros bursátiles extranjeros) ⁸ . Por norma de la misma, la oferta pública de estos valores puede efectuarse cuando estén inscritos en el	Régimen particular para listado de valores de renta variable (acciones, índices asociados a ellas, y participaciones en carteras colectivas con portafolio en acciones en porcentaje determinado) por S.F en el sistema de cotización de valores extranjeros, mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores. A partir de 2012, pueden invertir en estos valores, tanto clientes inversionistas como inversionistas profesionales. A partir de 2013, los valores pueden ser promocionados por emisor extranjero intermediarios locales. También a partir de 2013, se considera intermediación en el mercado de valores la adquisición o enajenación en el	Por disposición de carácter general de CNBV existen dos clases de reconocimiento de mercados de valores del exterior y emisores extranjeros: Directo y Patrocinado. El primero, entre otros, para emisores de valores (y, en general, sus mercados de valores) inscritos, autorizados o regulados por Comisiones de Valores o equivalentes de los Estados que sean miembros designados del Consejo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, (IOSCO), y que se distribuyan en cualquiera de ellos; para los de sus gobiernos o de las naciones de la Unión Europea; y para los que, dentro de idénticos supuestos, son representativos del capital o patrimonio de fondos de inversión, mecanismos de inversión colectiva, extranjeros, semejantes	Conforme a norma legal, SMV (Texto original: CONASEV) previo cumplimiento de las condiciones que determine para la adecuada protección del inversionista, puede exceptuar a los emisores de valores transados en los sistemas de negociación administrados por las bolsas que hayan suscrito convenios de integración con la Bolsa de Valores de Lima S.A., del cumplimiento de obligaciones aplicables a los emisores de valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores. Con apego a esa autorización se expidió el Reglamento del Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado, denominado, a partir de febrero de

⁸ Norma de Carácter General 240 de 2009; derogada por la número 366 de julio de 2014.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Normas particulares o excepciones régimen general sobre valores extranjeros. (2)	Registro de Valores Extranjeros, o cuando esta haya sido exceptuada, al amparo de convenios de colaboración suscritos con reguladores de mercados extranjeros. Ofertas al público en general exigen, entre otros, que el regulador del mercado de origen o del de transacción, sea miembro de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). Ofertas de emisores no sujetos a supervisión (y otras condiciones) solo pueden ser dirigidas a Inversionistas Calificados.	mercado primario o secundario de valores listados en sistemas de cotización de valores del extranjero mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores.	a los fondos de inversión cerrados nacionales (con ciertos requisitos). El segundo, Patrocinado, presupone la solicitud de bolsas de valores o entidades financieras patrocinadoras para promover ante CNBV su reconocimiento. Aplican requisitos tocantes con la protección de los intereses de los inversionistas, transparencia de las operaciones, uso de información, conflictos de interés y normas de revelación. Se incluyó, en julio de 2015, referencia específica para los Estados que conforman la Alianza del Pacífico. Únicamente pueden listarse en este sistema valores cuya emisión, en el 100%, ha sido colocada en el extranjero mediante oferta pública, con anticipación superior a tres meses. Restricción porcentual no aplica si son valores colocados en el extranjero al menos un año antes de la solicitud y otros emitidos por vehículos de inversión colectiva cuyo objetivo sea el de reproducir comportamiento de índices, activos financieros o parámetros de referencia (con restricciones). Aplican también normas sobre principios de contabilidad con los que emisores elaboran sus estados financieros.	2014, "Reglamento del Mercado Integrado Latinoamericano". Los valores negociados en sistemas de negociación administrados por bolsas extranjeras deben inscribirse en el Registro para su oferta pública secundaria y promoción en el país. La inscripción será automática y se realiza a solicitud de la Bolsa.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Oferta de valores en el exterior. Ofertas internacionales (Perú).	Los emisores de valores de oferta pública están autorizados para registrarlos en el extranjero, con el objeto de permitir su oferta, cotización y transacción en los mercados internacionales. Deben presentar a SVS y a las bolsas de valores locales la misma información y en iguales plazos que deba presentarse a las autoridades reguladoras extranjeras y mercados internacionales. Si se encuentra en idioma extranjero, se presenta en texto original, con traducción suscrita por gerente del emisor en idioma español. Los tenedores de certificados o valores emitidos contra acciones depositadas, tienen los mismos derechos que confieren las leyes o los estatutos a todos los accionistas, los que se ejercerán a través de aquellas y por intermedio de la entidad depositaria, conforme a estipulaciones contractuales. Si el depositario no pudiere votar, las acciones que represente solamente deben considerar separa el cálculo del quórum de asistencia.	Oferta de valores exclusiva en el exterior. Entidades constituidas en el país pueden emitir valores para ser ofrecidos en mercados de valores del exterior o inscribir valores emitidos en Colombia en bolsas internacionales sin que medie una oferta, en cuyo caso sólo estarán sujetas a la normativa externa aplicable, sin perjuicio del cumplimiento de las normas colombianas que resulten aplicables en materia tributaria, cambiaria y de inversiones de capital del exterior. En tanto existe otra reglamentación, los valores distintos de las acciones que se ofrezcan, no serán susceptibles de ser negociados en Colombia. Entidades emisoras de valores pueden ofrecerlos en forma simultánea en mercados internacionales y en el local, previa autorización de la local e inscripción en bolsa, entratándose de acciones y bonos.	La oferta en el extranjero, de valores emitidos en los Estados Unidos Mexicanos o por personas morales mexicanas, en forma directa o a través de fideicomisos o figuras equivalentes, deberá notificarse a la CNBV con descripción de las principales características de la oferta: Tipo de valores, emisor, principales actividades, intermediario colocador, monto total de la emisión y moneda de emisión, fechas y lugares de emisión y colocación, fecha de vencimiento, tipos de garantías, tasa de interés, periodicidad de pagos o amortizaciones, sistemas de negociación en donde se listen los valores, destino de los fondos obtenidos, descripción general del patrimonio fuente de pago, si son emisiones de deuda realizadas a través de fideicomisos o similares y regulación aplicable a los valores emitidos. Características principales si se trata de un programa de colocación. Dentro de los 5 días hábiles siguientes a la colocación, debe presentarse copia del prospecto de colocación o documento informativo y de los contratos suscritos con los agentes colocadores y liquidadores.	Si una oferta de valores se lleva a cabo en el país y en el extranjero se aplicarán las siguientes reglas especiales: Puede ser exceptuado de cualquiera de los requisitos generales del Reglamento de Oferta Pública Primaria y de venta de valores mobiliarios, por razones justificadas y a petición fundamentada de parte, cuando la práctica internacional así lo justifique, siempre que redunde en un beneficio para las partes, no vaya en contra de la tutela de los inversionistas o comprometa el interés del público inversionista local o lo ponga en condición de desventaja en relación a su similar en el extranjero; y, el ofertante debe presentar al supervisor y a la entidad encargada de la conducción del respectivo mecanismo centralizado de negociación, toda la información relevante que haga pública o ponga a disposición de los potenciales inversionistas en los otros países en los que la oferta se vaya a llevar a cabo. (Existe regulación particular para la emisión de ADR;

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Oferta de valores en el exterior... (2)			Procede información posterior sobre colocación y sobre el pago total de los instrumentos. Y advertencias sobre no autorización de la CNBV y notificación que no implica certificación sobre el valor o la emisora.	aplicable también a los casos en que la oferta se realice únicamente en el extranjero por una persona jurídica con valores o programas de emisión inscritos en el Registro).
Requerimientos de calificación. O Clasificación (Chile, Perú)	En la inscripción de emisiones de títulos de deuda de largo plazo, el emisor deberá presentar dos clasificaciones de riesgo de los títulos a inscribir. Para la inscripción de títulos de deuda de corto plazo, basta la presentación de una clasificación de riesgo de los títulos a inscribir. Si se trata de títulos de deuda destinados a ser ofrecidos en los mercados especiales, la presentación de las clasificaciones de riesgo será voluntaria. Los emisores de acciones o cuotas de fondos de inversión podrán someter voluntariamente a clasificación tales valores.	Para su inscripción en RNVE, y la autorización de su oferta pública, los valores indicados a continuación deben ser objeto de por lo menos una calificación: - Bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes de establecimientos de crédito o papeles comerciales, excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras. - Bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito. - Bonos emitidos por entidades públicas, excepto los emitidos por FOGAFIN. - Valores emitidos como resultado de un proceso de titularización. Demás valores objeto de oferta pública podrán ser objeto de calificación, a solicitud de cualquier interesado o del emisor. Si se trata de un programa de emisión y colocación, los valores referidos no	En el caso de instrumentos de deuda y títulos fiduciarios residuales de deuda, se requiere calificación sobre el riesgo crediticio de la emisión expedida por cuando menos una institución calificadora de valores.	Las personas jurídicas que emitan por oferta pública valores representativos de deuda deben contratar los servicios de cuando menos 2 clasificadoras, independientes entre sí, para que efectúen la clasificación permanente de esos valores. También deberán clasificarse cuando sean objeto de oferta pública secundaria. En los demás casos, la clasificación de riesgo es facultativa.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Requerimientos de calificación... (2)		requerirán calificación para su inscripción en RNVE; pero previamente a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el emisor deberá acreditar la calificación ante S.F. No requieren calificación para su inscripción, los valores que hagan parte del Segundo Mercado. Las calificaciones deben señalar que no implican recomendación para comprar, vender o mantener un valor y que no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La publicidad sobre valores objeto de calificación debe mencionar la calificación otorgada. E indicarse que el valor se encuentra inscrito en el RNVE		
Prospecto informativo.	Procede su elaboración cada vez que se solicite la inscripción de una emisión de acciones de pago. Salvo que se trate de una emisión dirigida exclusivamente a los accionistas. El prospecto informativo debe enviarse a SVS previamente a su difusión a los inversionistas y a más tardar 2 días antes del inicio de la colocación de los valores.	El prospecto de información es el documento que contiene los datos del emisor, del valor y de la emisión, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los inversionistas. Debe incluir cuando menos las condiciones y características del valor que se ofrece, de la oferta de los valores, y de las autorizaciones recibidas, una descripción clara, completa, precisa,	Procede su elaboración por las emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en el Registro, para realizar una oferta pública. El prospecto de colocación o suplemento informativo, preliminares y definitivos, se utilizan para difundir información respecto de valores o emisoras al público en general y deben incluir la información relevante e incorporar los derechos y	Debe contener toda la información necesaria para la toma de decisiones por parte de los inversionistas: -Características valores; derechos y obligaciones que otorgan. - Cláusulas relevantes del contrato de emisión o del estatuto. - Factores de riesgo para inversionistas. - Nombre y firma de las responsables de su elaboración; entidad estructuradora; principal funcionario

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Prospecto informativo. (2)		objetiva y verificable del emisor en sus aspectos de organización, reseña histórica, información financiera, expectativas, riesgos, proyectos futuros y destinación de los recursos que se reciban como consecuencia de la emisión. Y términos y condiciones en que se realizará la estabilización de precios, si fuere pactada. La información debe estar certificada por las personas responsables de la misma. Debe mantenerse en la página del emisor, de la S.F y del sistema de negociación. Para nueva emisión de valores de emisor ya inscrito, debe obtenerse autorización para su inscripción; pero en relación con el prospecto, sólo será necesario remitir la información relativa a las condiciones y características del valor que se ofrece, de la oferta de los valores y de las autorizaciones recibidas. La información general sobre el emisor será la que se encuentre actualizada.	obligaciones del oferente y de quienes acepten la oferta. Conforme a las disposiciones generales sobre su contenido, también se entenderá como prospecto de colocación al suplemento informativo y folleto informativo. (Para la inscripción de valores en el Registro y para el listado en bolsa sin que medie oferta pública, y para inscripción preventiva de acciones). Se elabora prospecto preliminar hasta la fecha en que se lleve a cabo la oferta. En este quedan indicados, con espacio en blanco, los datos que no se conozcan a la fecha de su elaboración, como el precio y la fecha de colocación de los valores. Los documentos con información clave para la inversión forman parte de los prospectos de colocación. El contenido de estos documentos con información clave se encuentra reglamentado de manera independiente.	administrativo, legal, contable y de finanzas. - Estados financieros auditados del emisor, con notas explicativas, dictamen de dos últimos años. - Detalle de garantías de la emisión. - Procedimiento de colocación. - Información complementaria. El emisor debe actualizar el prospecto y demás información, de manera previa a la formulación de la oferta respectiva, como requisito para su realización. Si la colocación se efectúa a través de mecanismos centralizados de negociación a los que únicamente puedan concurrir agentes de intermediación, la entrega del prospecto al potencial inversionista queda sustituida con la que se haga del mismo a la entidad encargada de su conducción y a los agentes de intermediación participantes, para su puesta a disposición por éstos a los potenciales inversionistas.
Información sobre colocación de acciones	Mientras no se haya suscrito y pagado el total de las acciones inscritas, la sociedad debe enviar información	Durante la vigencia de la oferta y el mes siguiente a su expiración, dentro de los diez (10) primeros días de	La casa de bolsa que funja como intermediario colocador de los valores objeto de la oferta pública, debe	Información posterior a la inscripción o registro (Entre otras): Número y monto total de

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre colocación de acciones (2)	requerida relativa a la suscripción, colocación y pago de las emisiones, a contar de la fecha de inscripción de la emisión en el Registro de Valores. (Conforme a formularios diseñados por SVS al efecto). - Información de colocación de una parcialidad o del total de las acciones con posterioridad a su inscripción en el Registro de Valores: Al menos dos días hábiles previos al día de la publicación del aviso de información a los accionistas con derecho a opción preferente de suscripción de acciones deben remitirse: El prospecto actualizado en el aparte de características de la emisión; acta de la sesión de directorio que acordó las condiciones específicas de la colocación de la totalidad o de la parcialidad de las acciones; copia del aviso a publicar, con la información sobre los accionistas a quienes les corresponde el derecho a opción preferente (formato); copia del aviso que da inicio al período de suscripción preferente (formato). Certificaciones de	cada mes, la sociedad emisora debe remitir a S.F un listado de los suscriptores de la colocación, con identificación. Debe indicarse si el suscriptor era accionista de la sociedad, el número de acciones suscritas por cada uno, el valor unitario de las acciones adquiridas y el valor total de las mismas. Dentro de los 10 días siguientes a la expiración de la oferta, debe enviar a S.F: Número total antiguos accionistas suscriptores en la última emisión, acciones suscritas y valor total. Número de terceros suscriptores, acciones suscritas y valor total. Número accionistas y valor del capital suscrito a la finalización de la oferta. Información mecanismos y agentes de colocación, montos colocados por emisora y cada uno de los intermediarios.	informar a CNBV, a la bolsa y a la emisora, a más tardar a los 5 días hábiles siguientes al de liquidación de la operación de colocación, el número de adquirentes, así como el grado de diversificación de tenencia de los valores (conforme a formato). Emisora debe enviar idéntica información a la bolsa, al día siguiente de su recepción.	valores colocados o vendidos en valor nominal, como hecho de importancia, dentro del día siguiente a la colocación o venta. E informe respecto al cumplimiento de las condiciones de la emisión o venta, contado a partir del inicio de la etapa de colocación y durante el tiempo en que el valor se encuentra inscrito en el Registro, dentro de los cinco días siguientes a la presentación de los estados financieros intermedios del emisor. Los agentes colocadores deberán enviar los resultados de la oferta dentro del día hábil siguiente a su realización, con indicación del nombre de los valores mobiliarios, monto ofertado, monto total demandado, monto adjudicado, la tasa de interés o rendimiento implícito de los valores ofertados, la composición de los ofertantes adjudicados, entre otros. (Conforme a formato).

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre colocación de acciones (3)	las bolsas de valores, en las que consten, detalladas en forma mensual, las transacciones de acciones de la sociedad en los últimos 12 meses. Deben considerar a lo menos el número de acciones, monto transado y precio promedio para cada mes. Si la emisión de acciones contempla más de una serie, certificaciones para cada una; y declaraciones de responsabilidad.			
Información sobre colocación otros valores	Para cada emisión no totalmente amortizada, las emisoras deben presentar a SVS información, referida a deuda vigente, pagos, amortizaciones, conversiones y colocaciones efectuadas. (Conforme a formatos establecidos). Si se trata de líneas de bonos y mientras esta tenga plazo de colocación vigente, el emisor debe presentar a SVS, con al menos 2 días hábiles bursátiles de anticipación al inicio de un nuevo proceso de colocación: Escritura complementaria a través de la cual se determinen las siguientes informaciones sobre la colocación, si ellos no han sido acordados en el	Durante la vigencia de la oferta de documentos de contenido crediticio, corporativos o de participación, mixtos y representativos de mercancías, dentro de los primeros 10 días de cada mes y con referencia a lo colocado en el mes anterior, emisora deberá enviar a S.F: Cuantía colocada y condiciones de plazo y rendimiento de los títulos emitidos en el mes. Valor total documentos en circulación. Compradores clasificados por grupos, monto adquirido por cada uno, así: Personas naturales; establecimientos de crédito; sociedades de servicios financieros; sociedades de capitalización; aseguradoras, intermediarios de seguros y reaseguradoras;	Tratándose de acciones, títulos de crédito que representen acciones, títulos fiduciarios y otros valores, el intermediario colocador debe informar a CNBV y a la bolsa, con anterioridad a la celebración de operación de colocación, el número de inversionistas que hayan aceptado la oferta y puedan ser considerados como Gran público inversionista.	De modo adicional a las informaciones indicadas en línea anterior: Reducción del número de valores en circulación a través de rescate, redención, amortización, conversión, desde el inicio de la etapa de colocación y durante todo el lapso en que el valor se encuentre inscrito en el Registro, como hecho de importancia, dentro del día siguiente a su ocurrencia. Si se presentan modificaciones de las condiciones de la emisión o venta, dentro de los 3 días siguientes de acordada, con copia de los instrumentos legales respectivos. (15 días si requieren formalización). Si es exigible la presencia de representante de obligacionistas, esta obligación le compete

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre colocación otros valores (2)	contrato de emisión: Monto total a ser colocado, especificando la moneda o unidad de reajuste y la forma de reajuste, series, número de bonos, valor nominal, plazos de colocación y de vencimiento, tasa de interés o procedimiento para su determinación, indicaciones al detalle sobre cupones, fecha o período de amortización extraordinaria, certificados actualizados de clasificaciones, informaciones no presentadas al momento de la inscripción y declaración de responsabilidad.	fondos de pensiones y cesantía; fondos mutuos de inversión; carteras colectivas, y otras. Información sobre mecanismos y agentes de colocación, montos colocados por emisora y por cada uno de los intermediarios. Certificación sobre los recursos captados, suscrita por el representante legal y el revisor fiscal. A partir del segundo mes de finalizada la oferta, información se reduce a la del valor total de documentos en circulación.		igualmente, así como la de preparación del informe sobre el cumplimiento de las condiciones de la emisión o venta.
Información periódica o actualización	Información continua: A remitir SVS e intermediarios. - Antecedentes económicos y financieros: Informes y estados financieros (EF) trimestrales y anuales. Variaciones de capital. Memoria anual. Estados financieros deben ser complementados con información que se considere esencial y presentados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el "International Accounting Standards Board". Opinión de informe	Emisoras con valores inscritos en el Registro, deben mantener permanentemente actualizado el Registro Nacional de Valores y Emisores. (Y la de los sistemas de negociación). -Informaciones de fin de ejercicio: Esta información debe incluir cuando menos la documentación que debe someterse a la asamblea general de accionistas. Si se trata de emisiones avaladas o garantizadas por entidades no emisoras inscritas o que dejen de serlo, debe enviarse información del garante.	Emisoras con valores inscritos en el Registro, deben proporcionar a la CNBV, a la bolsa y al público en general, la siguiente información financiera, económica, contable y Administrativa:- Anual: El tercer día hábil siguiente a la asamblea general ordinaria de accionistas, (Para sociedades anónimas bursátiles y sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil con régimen de las primeras; para otras, los informes se suscriben por consejo de administración y comisario), lo siguiente:	Entidades emisoras que cuenten con valores o programas inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores están obligadas a presentar a SMV y al mecanismo centralizado de negociación donde se transen sus valores, su Memoria Anual y sus Reportes Trimestrales. Opcionalmente, la memoria anual puede elaborarse conforme a normas de Ley General de Sociedades u otras que rijan a la emisora. En tal caso, debe presentarse adicionalmente, y ser entregado a los

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (2)	de Auditoría debe confirmar su aplicación. Si SVS autoriza excepciones, procede nota al respecto y explicaciones. Información a disposición en sede emisor, intermediarios y página web emisor. Sociedades anónimas deben presentarlos 20 días antes de la junta de accionistas que los revisará. EF anuales deben incluir informe de Auditores Externos, inscritos en Registro correspondiente; e Informe de revisión de información financiera intermedia de los mismos, para corte a 30 de junio. Análisis razonado de situación financiera suscrito por gerente general. (Salvo para emisores de valores dirigidos a inversionistas calificados). Debe contener evaluación de la condición financiera y de los riesgos propios de la actividad o del negocio que la afecten; si se encuentran contenidas en notas a los EF, procede complementar. Evaluación condición financiera incluye: evolución y resultados por segmentos de negocios; principales fuentes de financiamiento, liquidez y solvencia;	- Información de períodos intermedios: Los estados financieros de períodos intermedios deben elaborarse como mínimo cada 3 meses. Entidades vigiladas por SF se someten en esta materia a obligaciones propias de su actividad. Régimen de informaciones a la asamblea general de accionistas, regida por normas generales comerciales aplicables a todas las sociedades. Junta Directiva y Representante Legal presentan balance acompañado de: Detalle cuenta de pérdidas y ganancias; proyecto distribución de utilidades; informe de la Junta Directiva sobre situación económica y financiera, que incluye: Detalle de egresos por salarios, honorarios, otros laborales, transporte y otra clase de remuneración percibida por directivos; operaciones por los mismos conceptos a favor de asesores o gestores si su principal función es tramitar asuntos ante entidades públicas y privadas; transferencias de dinero u otros bienes a título gratuito; gastos de propaganda y relaciones públicas;	→ Informes de presidentes de comités que ejerzan funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, sobre sus actividades, contemplando al menos: En materia de prácticas societarias: Observaciones sobre el desempeño de los directivos relevantes; operaciones con personas relacionadas; paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales del director general de la sociedad y otros directivos relevantes; dispensas otorgadas por el consejo de administración para que personas con poder de mando aprovechen oportunidades de negocio que correspondan a la sociedad o controladas. En materia de auditoría: El estado del sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad y controladas; mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas por resultados de investigaciones sobre incumplimiento a políticas de operación y de registro contable, de la sociedad o controladas; evaluación del desempeño de la auditoría externa, así como del auditor externo; descripción y	accionistas, el "Documento de Información Anual", preparado conforme a Manual. Aprobación de la Memoria Anual y del Documento de Información Anual, corresponde al máximo órgano social (u organismo que corresponda según ley aplicable a la emisora). La de los informes trimestrales, a la Gerencia General o equivalente. Presentación al día siguiente de su aprobación. Para emisores extranjeros puede autorizarse aplicación normas de país de origen. Para valores inscritos que se negocien en el extranjero debe incluirse en la Memoria Anual o en los Reportes Trimestrales, información equivalente a la revelada a las entidades de supervisión o mecanismos centralizados de negociación. Información Financiera anual auditada debe aprobarse a más tardar 15 de abril de cada año. Los estados financieros intermedios individuales y consolidados deben prepararse a los cierres de trimestres calendario. Adicionalmente

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (3)	eficiencia en la utilización de recursos y rentabilidad; descripción evolución actividades y negocios y su efecto en los resultados y flujos de efectivo; y eventos con influencia o potencialidad de incidencia en su situación financiera. Procede inclusión de variaciones porcentuales, valorizaciones, ratios (con definición y fórmula) u otros indicadores relevantes para el entendimiento de la condición financiera de la informante. Adecuado análisis debe considerar, al menos: Resumen de los resultados y de los flujos de efectivo de la sociedad. Principales fuentes de financiamiento. Montos e índices financieros sobre nivel de liquidez y solvencia, sobre utilización de los recursos, sobre capacidad de generación de rentabilidad a partir de ellos. Descripción de la evolución de las actividades y negocios y de los eventos con influencia o potencialidad de	dineros o bienes en el exterior y obligaciones en moneda extranjera; inversiones en otras sociedades nacionales o extranjeras; informe del representante legal sobre su gestión y las recomendaciones a la asamblea; e informe del revisor fiscal. Las informaciones de fin de ejercicio deben presentarse a SF dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de la asamblea en la que los mismos se aprueben. Deben ser certificados por representante legal y contador público bajo cuya responsabilidad se prepararon, mediante declaración de verificación y fidelidad de la información. Y dictaminados (acompañados por la opinión profesional del revisor fiscal o contador público independiente que los examine conforme a normas de auditoría generalmente aceptadas). Debe acompañarse informe suscrito por el representante legal del emisor sobre los resultados	valoración de los servicios adicionales o complementarios que proporcione la auditoría externa, o expertos independientes. ▫ Informe del director general, conforme a Ley de Sociedades Mercantiles, con dictamen del auditor externo. ▫ Opinión del consejo de administración sobre el dictamen del director- ▫ Informe sobre las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera. ▫ Informe sobre las operaciones y actividades. → Estados financieros anuales, con dictamen de auditoría externa; y los de asociadas que contribuyan con más del 10% en sus utilidades o activos totales consolidados, exceptuando a las sociedades de inversión, cuando la emisora sea entidad financiera; y salvo para sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil. (Con advertencia de veracidad dirigida a los inversionistas suscrita por director general y titulares de áreas de finanzas y jurídica). → Comunicación del secretario del consejo	debe prepararse el Informe de Gerencia sobre las las principales características de la situación financiera, el desempeño financiero y las principales incertidumbres que enfrenta la empresa. El informe incluye declaración de responsabilidad y análisis y discusión de la gerencia, en particular sobre: Liquidez y solvencia; inversión y financiamiento; resultados económicos; riesgos e incertidumbres; y fortalezas y recursos de la empresa cuyo valor no esté reflejado en los estados financieros presentados conforme a las NIIF. El plazo límite para la aprobación de los estados financieros intermedios individuales e intermedios consolidados de los tres primeros trimestres es de 30 y 45 días calendario, y el del cuarto trimestre es de 45 y 60 días calendario. Estos deben estar refrendados por contador público colegiado y representante legal de la empresa.⁹

⁹ Por Resolución de Superintendencia No. 00016 del 25 de agosto de 2015, se aprobaron las Normas sobre preparación y presentación de estados financieros y memoria anual, con vigencia a partir del 1 de enero de 2017.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (4)	incidencia en su evolución futura. Sobre los Riesgos: Revelación de los principales, propios de la actividad, y las medidas para mitigarlos. Inclusión de hechos relevantes. Declaración de responsabilidad y veracidad suscrita por mayoría decisoria de los Directores y por el gerente general. Antecedentes económicos y financieros de subsidiarias y asociadas, según NIIF, con declaración de auditoría sobre la correspondencia de los EF con los utilizados en la consolidación. Para asociadas directas que representen el 20% o más del activo consolidado o individual debe remitirse información financiera ajustada a NIIF (opcionalmente en forma resumida). (No incluye a sociedades inscritas en el Registro de Valores o en el Registro Especial de Entidades Informantes). - Variaciones de capital: Todo reparto de dividendos, de capital, emisión de acciones liberadas de pago y canje de acciones, a lo menos, con 20 días de anticipación a la fecha establecida	de la evaluación a los sistemas de control interno, los procedimientos de control y revelación de la información financiera y certificación sobre su veracidad. La información financiera con corte a 31 de diciembre deberá transmitirse al RNVE, a más tardar el 1º de marzo del año siguiente, incluyendo las notas a los estados financieros. Si período contable es diferente, dentro de los 60 días calendario siguientes a la fecha de cierre. La información financiera trimestral con corte a marzo, junio y septiembre, debe transmitirse al RNVE, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a las fechas de corte respectivas.	de administración, sobre el estado de actualización de libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del consejo de administración, de registro de acciones y, si se trata de sociedades anónimas de capital variable, el libro de registro de aumentos y disminuciones del capital. → Dictamen del auditor externo, con advertencias sobre su no incursión en inhabilidades legales, su consentimiento a la presentación de información que requiera CNBV, su obligación de conservar documentos por 5 años, su disposición de documento que acredite su capacidad técnica y la inexistencia de ofrecimiento para ser consejero o directivo de la emisora; emisoras con comité de auditoría deben informar sobre servicios adicionales o complementarios de la auditoría externa y la no afectación de su independencia o la del auditor por tal contratación así como la remuneración por ellos. Y, adicionar con documento de aquiescencia para la inclusión, por la emisora, en el reporte anual y prospecto o suplemento, de su dictamen. - A más tardar 30 de abril de cada año: → Reporte anual del	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (5)	para su solución. Toda capitalización de fondos con aumento del valor nominal de sus acciones o con simple aumento del capital, dentro de los 5 días siguientes al hecho. (Con identificaciones). - Memoria Anual: Conforme a normas sobre sociedades anónimas y especiales de Ley de Valores. Contenido: Índice; identificación entidad; incluye documentos constitutivos. Descripción del ámbito de negocios: información histórica (5 años) y eventos significativos en control o inscripción valores en mercados extranjeros. Actividades y negocios (Incluye subsidiarias y asociadas relevantes). Para sector industrial, competencia y marco legal de incidencia. Bienes producidos, proveedores con 10% o más del total de compras, clientes con mismo % en ingresos; marcas, patentes, licencias; propiedades e instalaciones (información a detalle). Factores de riesgo (criterios semejantes al contenido en información financiera); planes		ejercicio anterior, conforme a formatos, suscrito por director general, áreas de finanzas y jurídica (con leyenda sobre veracidad), por representante firma auditoría y auditor externo (también con leyenda de veracidad sobre su dictamen). También por auditores de terceros cuyos estados financieros se incluyan, salvo para ofertas restringidas siempre que tales terceros sean también emisores o emisor extranjero de Estado miembro designado del Consejo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, caso en el que procede señalamiento del factor de riesgo sobre la no responsabilidad del tercero respecto del cual se incorpore información por referencia. Si se trata de sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, informe sobre el grado de avance y cumplimiento a sus programas de adopción de régimen de las sociedades anónimas bursátiles. - Trimestral: Dentro de los 20 días hábiles siguientes a cada trimestre (40 para el último, que es preliminar) los estados financieros, así como la información económica, contable y administrativa definida según	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (6)	de inversión. Propiedad y acciones: Situación de control conforme a Ley, identificación accionistas mayoritarios (10% o más del capital o del capital con derecho a voto; o por conjunto por parentesco), número total de accionistas y 12 mayores. Cambios en la propiedad; descripción de las acciones, características y derechos, política de dividendos e información estadística dividendos y transacciones. Responsabilidad social y desarrollo sostenible: Diversidad en directorio, gerencias y organización (nacionalidad, sexo, edad, antigüedad); administración y personal: organigrama, identificación directorio y otras informaciones al detalle; información sobre subsidiarias y asociadas e inversiones en otras sociedades, con descripciones y detalles. Hechos relevantes o esenciales, con sus efectos reales o potenciales. Síntesis de comentarios y proposiciones de accionistas y del comité de directores. En esta memoria, se incluyen		formatos, comparativa con ejercicio anterior. Incluye actualización del reporte anual o del prospecto de colocación. Para sociedades promotoras de inversión bursátil, es semestral. →Información Jurídica. Para CNBV, bolsa y público, la siguiente: - Convocatoria a las asambleas de accionistas, de obligacionistas y tenedores de otros valores. - Resumen de los acuerdos adoptados, con inclusión de la aplicación de utilidades, dividendo decretado, número de los cupones contra los que se pagará, y lugar y fecha de pago. - Copia autenticada por secretario del consejo de administración, o por el presidente, si se trata de obligacionistas, de las actas con la lista de asistencia firmada por los escrutadores, con indicación de número de acciones o de valores de cada socio u obligacionista o tenedor, su representación y el total de acciones o valores representados. Con constancias sobre valores depositados y sus titulares. -Aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia, con motivo de aumentos en el capital social y	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información periódica o actualización (7)	nuevamente los EF y una Declaración de responsabilidad.		emisión de acciones. Aviso de entrega o canje de acciones, obligaciones y otros valores. Aviso para el pago de dividendos, o de intereses. Cualquier otro aviso dirigido a los accionistas, obligacionistas, titulares de otros valores o al público inversionista. - Protocolización de la asamblea general de accionistas en la que se hubiere aprobado la compulsión de los estatutos sociales con los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio. - Si no hubo modificación, copia autenticada por el secretario del consejo de administración de los estatutos, con constancia sobre tal hecho. (Otras especiales de diverso tipo y para diversas circunstancias).	
Revelación eventos relevantes. Hechos esenciales (Chile). Hechos de importancia (Perú)	Entidades inscritas en el Registro, deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna, todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios al momento de su ocurrencia o cuando llegue a su conocimiento. Para su calificación deben considerarse como tales eventos capaces de afectar en forma significativa, por ejemplo, los activos y obligaciones; el	Todo emisor de valores debe divulgar, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de SF, toda situación relacionada con él o su emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores. En particular los siguientes hechos:	Información a la bolsa y a la CNBV, de eventos relevantes que influyan o puedan influir en los precios de los valores inscritos en el Registro. Se consideran, de forma enunciativa: ° En relación con la estructura societaria de la emisora: Cambios en la estructura organizacional; cambios de integrantes de órganos sociales o de sus directivos relevantes; modificaciones	El registro de un valor o programa de emisión impone al emisor la obligación de informar a SMV y a la bolsa o entidad responsable de la conducción del mecanismo centralizado, de los hechos de importancia, incluyendo las negociaciones en curso, sobre sí mismo, el valor y la oferta, así como la de divulgar tales hechos en forma veraz, suficiente y oportuna. La información debe

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (2)	rendimiento de los negocios y su situación financiera. Es responsabilidad del directorio o de la administración (para no anónimas) su divulgación. Puede haber delegación. Tipos de Hechos Esenciales: Disminución importante del valor de los activos, proveniente del deterioro de la situación financiera de los principales deudores o de entidades en las que mantenga inversiones, o por mermas, deterioro u obsolescencia de existencias y activos fijos, o por otras causas similares. Acuerdo de concurrir a la formación de filiales o coligadas. Contingencias que puedan afectar significativamente, en forma positiva o negativa, los activos o patrimonio, tales como juicios, reclamos por actividades monopólicas, conflictos laborales, otorgamiento de garantías en favor de terceros o en favor de la empresa por terceros, o hechos similares. Suscripción, modificación o terminación de contratos o convenciones de Paralización parcial o total de faenas, por cualquier causa. Variaciones	▫ Sobre la situación financiera y contable: Operaciones o actos que originen variaciones iguales o superiores 5% en el valor total de los activos, pasivos, ingresos operacionales, utilidad operacional o utilidad antes de impuestos. Aumentos superiores al 10% en el pasivo corriente. Aumento o disminución de capital. Variación en el número de acciones en circulación. Aprobación de distribución de dividendos. Enajenación o adquisición de bienes, cuyo valor sea igual o superior al 5% del respectivo grupo del activo, con especificación de los bienes. Cambios relevantes (se entiende por tales aquellos cuya cuantía sea igual o superior al 5% del respectivo grupo) en las tasas de interés, plazos u otras condiciones de los créditos obtenidos o préstamos otorgados, así como la capitalización de acreencias. (Salvo para establecimientos de crédito). Modificación de las cifras de los estados financieros transmitidos al RNVE, sea por orden de autoridad competente,	estatutarias. ▫ Por lo que se refiere a los negocios: Celebración, incumplimiento, rescisión o terminación de contratos o convenios de colaboración empresarial o de alianzas estratégicas (de emisora y controladas), o con proveedores, clientes o gobiernos, que sean determinantes para la realización de su objeto social o del de controladas o en las que tenga influencia significativa; participación en concursos o licitaciones y su resultado; sustitución de proveedores y clientes importantes; desarrollo, creación o cancelación de líneas de negocio, productos o servicios y cambios en la distribución de los mismos; adquisición, enajenación, contratación, otorgamiento, modificación, vencimiento, revocación o cancelación de patentes, marcas, licencias o franquicias; otorgamiento, modificación o revocación de concesiones; hechos que constituyan casos fortuitos o causas de fuerza mayor que obstaculicen la realización de sus actividades de la emisora; penetración o salida de mercados; proyectos de	ser proporcionada y divulgada tan pronto como el hecho ocurra o sea de conocimiento del emisor. La importancia de un hecho se mide por la influencia que pueda ejercer sobre un inversionista sensato para modificar su decisión de invertir o no en el valor. Dentro de los hechos relevantes se encuentran: La decisión de mantener en cartera acciones no suscritas de propia emisión. El establecimiento de la política de dividendos y toda modificación a la misma. El acuerdo que otorgue a sus directores una participación en las utilidades netas del ejercicio económico por encima de 6%. - Los emisores cuyos valores se encuentren inscritos en el RPMV y se negocien en un mercado organizado extranjero, deben presentar y, de ser el caso, en la misma oportunidad, a las entidades responsables de la conducción de los mecanismos centralizados de negociación correspondiente, la información financiera que presenta en el mercado organizado extranjero. Los emisores deberán

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (3)	significativas en tasas de interés, plazos u otras condiciones de las deudas, capitalizaciones de créditos o condonación parcial o total de las deudas, resultantes de negociaciones o de suscripción de convenios de pago con acreedores. Suscripción de convenios o realización de negociaciones con deudores importantes. Suscripción, modificación o término de contratos o convenciones con personas o entidades relacionadas con la propiedad o gestión de la empresa, cuando involucren montos significativos para la marcha de la empresa y, en la medida que sea distinta de las operaciones habituales mantenidas con aquellas. Iniciación de nuevas actividades o negocios en escala significativa o realización de inversiones importantes destinadas a expandir las actividades. Acuerdos sobre creación, modificación o supresión de preferencias, transformación, fusión y división de	decisión de la asamblea o por errores detectados. Inversiones en el capital de sociedades, nacionales o extranjeras, que lleven a una relación de subordinación, sea directamente, a través de filiales o subsidiarias o por medio de patrimonios autónomos, con identificación de la operación y del receptor. Inversiones en el capital de sociedades, diferentes de las anteriores, que representen el 5% o más del grupo del activo "Inversiones". Cambios en la clasificación contable de las inversiones. Cambios en las políticas contables, con indicación causas y efectos. Constitución gravámenes hipotecarios, prendarios o cualquier otra garantía real, o limitación de dominio, sobre bienes que representen el 5% o más del respectivo grupo del activo, con identificación. Otorgamiento o sustitución de avales, fianzas o cualquier otra garantía personal, cuyo valor sea igual o superior al 1% de los activos totales, con identificaciones. Condonación parcial	expansión y sus modificaciones o cancelaciones, y costos de financiamiento y plazos estimados de ejecución; variaciones o sustituciones en el suministro de insumos utilizados para la elaboración de productos o prestación de servicios; resoluciones gubernamentales individualizadas que se refieran a concesiones, permisos, autorizaciones, exenciones y subsidios; declaración judicial de concurso mercantil o de quiebra o la terminación de tales procesos; descubrimiento de recursos; el desarrollo, adquisición o aplicación de nuevas tecnologías que impacten la operación del negocio; incorporación, separación, retiro o exclusión de socios o accionistas que mantengan contratos o colaboren en la operación relacionada con aspectos financieros, legales, tecnológicos o administrativos; contratación de servicios con terceros para la realización de las actividades propias de su negocio; modificaciones a las técnicas de cobertura para los riesgos asociados a sus actividades. » En relación con los	comunicar como hecho de importancia las obligaciones y los plazos de presentación exigidos por el mercado organizado extranjero. - En los casos en que la matriz, en aplicación de las NIIF se encuentre exonerada de elaborar sus estados financieros consolidados, no será exigible la presentación de los mismos y la matriz debe presentar una declaración jurada al respecto. Estas declaraciones juradas deben ser presentadas con carácter de hecho de importancia al momento de la presentación de los estados financieros individuales anuales.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (4)	la sociedad. Renuncia o revocación del directorio y renuncia o remoción del gerente general. Variaciones importantes en las condiciones del mercado relacionadas con su tamaño y barreras de entrada o salida, precios de productos, otros. Cambios de importancia en la propiedad de la empresa. Transferencias importantes de acciones fuera de la bolsa, a precios significativamente distintos de su valor de mercado. Modificaciones a límites o porcentajes que normas o sociedad hayan establecido respecto de las operaciones y cuya modificación, requiera de aprobación en junta de accionistas; o desbordamientos de tales límites. Cancelación de la inscripción de sus acciones en alguna bolsa de valores. Cualquier otro hecho que produzca o pueda producir influencia positiva o negativa en la marcha de la empresa, en sus valores o en su oferta. Ajustes en estados financieros que afecten el resultado del ejercicio o ajustes por detecciones de errores que	o total de deudas cuyo valor sea igual o superior al 5% del grupo respectivo del activo o pasivo, también con sus identificaciones. Daciones en pago cuya cuantía sea igual o superior al 5% del grupo respectivo del activo o pasivo. Donaciones, permutas, aportes en especie a sociedades; con valor igual o superior al 5% del respectivo grupo y con las identificaciones del caso. ▫ Sobre la situación jurídica: (Todos con sus respectivas identificaciones y explicaciones): Convocatorias a reuniones de la asamblea de accionistas. Decisiones relevantes de la asamblea y órganos de dirección. Nombramiento y remoción, así como renuncias, de los administradores o del revisor fiscal. Reformas estatutarias. Cancelación voluntaria de la inscripción de los valores en el RNVE o en bolsa. Iniciación de procesos judiciales o administrativos relevantes y sus potenciales efectos. Imposición de sanciones al emisor, sus administradores o revisor fiscal, aun cuando no se	valores de la emisora: Negociación o consumación de proyectos de inversión, fusión o escisión, o que impliquen la adquisición de acciones de la emisora que modifiquen su estructura de capital; modificaciones al programa para la adquisición de acciones propias; causas que originen la adquisición de acciones propias por volúmenes atípicos o inusuales; cambios en la composición accionaria que afecten el control de la misma o de las personas morales en cuyo capital participa y operaciones que constituyan al menos el 5% de las acciones representativas de su capital social, que realicen sus consejeros, accionistas de control, directivos relevantes y demás personas que se presume tienen conocimiento de eventos relevantes con carácter de información privilegiada; adquisición o enajenación de valores o instrumentos financieros derivados que tengan como subyacente valores, que representen un porcentaje significativo del capital social de otras personas morales; suspensión o	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (5)	debieron afectar resultados de EF previos. Divulgación de información de estados financieros, en forma previa a su envío oficial a SVS.	encuentren en firme. Cambios en la situación de control (exclusivo o conjunto) del emisor, según normas aplicables. Cambios en la composición accionaria, iguales o superiores al 5% de las acciones en circulación directa o indirectamente, a través de personas naturales o jurídicas con las cuales se conforme un mismo beneficiario real. Adquisiciones y enajenaciones de acciones por parte de los administradores, directa o indirectamente o a través de relacionados (consanguinidad, afinidad o parentesco civil) y sus autorizaciones. Readquisición de acciones y enajenación posterior. Acuerdos entre accionistas. Celebración, modificación o terminación de contratos con restricciones relevantes para el emisor, como la prohibición de distribuir utilidades, o cuyo incumplimiento constituya causal de aceleración de créditos o un evento de incumplimiento del respectivo contrato. Otorgamiento, terminación o cancelación de concesiones o	cancelación en el extranjero de la cotización de sus valores; modificaciones a la calificación de valores; otras calificaciones sobre la calidad crediticia; actos, hechos o acontecimientos relacionados con ofertas públicas de valores; obtención del listado de valores en bolsas de valores nacionales o extranjeras, así como la decisión de deslistarlas; contratación de formadores de mercado y la prórroga, terminación, rescisión o renovación de los contratos respectivos. ▫ Respecto de la situación financiera de la emisora: desviaciones en el desempeño respecto de los pronósticos o proyecciones hechas de conocimiento público; otorgamiento y obtención de créditos, o financiamientos que representen un monto significativo de su capital consolidado y la suma de créditos, o financiamientos contratados a partir de la publicación del último reporte trimestral, cuando dicha suma represente el 5% o más del total de activos, pasivos o capital consolidado; modificaciones relevantes en activos estratégicos; otorgamiento,	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (6)		licencias relevantes por parte de entidades estatales. Ejercicio, por parte de entidades estatales, de facultades concedidas por cláusulas excepcionales o exorbitantes, o imposición de sanciones, aún cuando no se encuentren en firme. ▫ Sobre la situación comercial y laboral: Cambios en la actividad principal actual, aunque no se produzca una reforma estatutaria que modifique el objeto social (cambio referido a cuenta origen de la mayor cantidad en relación con ejercicio anterior). Reorganizaciones empresariales tales como fusiones, transformaciones, adquisiciones, escisiones, cesión de activos pasivos y contratos, o segregaciones. Celebración, modificación o terminación de contratos relevantes (entendiendo por tales aquellos cuya cuantía sea igual o superior al 5% de los ingresos operacionales, costo de ventas o gastos de administración y ventas, obtenidos en el ejercicio inmediatamente anterior). Celebración, modificación o terminación de	modificación o sustitución de garantías que representen un porcentaje significativo de su capital consolidado; cambios o desvíos en la aplicación de recursos provenientes de la emisión de valores o de financiamientos en general; reestructuraciones o amortizaciones de sus pasivos más importantes; incumplimientos en pago de intereses o amortización de capital de los valores de deuda y demás pasivos; situaciones que repercutan en la estructura financiera o en los resultados o en los índices de liquidez, solvencia, rentabilidad y utilización de activos, y cualquier cambio de política contable, financiera o económica en relación al ejercicio inmediato anterior; modificaciones a la política de pago de dividendos así como créditos a su favor que impliquen restricciones u obligaciones de dar, hacer o no hacer, tales como el pago de dividendos o que impliquen modificaciones a su estructura de capital; pérdida de al menos una cuarta parte del capital social; modificación a los planes de opción de compra de acciones para directivos	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (7)		contratos en los que sea parte el emisor, en forma directa o indirecta, con su matriz, sus subordinadas o las subordinadas de la matriz, cuando el monto sea igual o superior al 1% de los ingresos operacionales, costo de ventas o gastos de administración y ventas, obtenidos en el ejercicio inmediatamente anterior (con informaciones de autorización e identificaciones). Introducción de nuevos productos y servicios o su retiro del mercado si ello es relevante en su estrategia comercial. Cierre temporal o permanente de plantas de producción o de establecimientos de comercio que en su conjunto representen más del 10% de la producción o las ventas. Otorgamiento, cancelación u oposición a derechos de propiedad industrial tales como marcas, patentes, licencias o permisos de explotación u otros desarrollos. Celebración o denuncia de convenciones y pactos colectivos de trabajo, iniciación o terminación de huelgas, expedición de laudos arbitrales para dirimir conflicto colectivo de trabajo, despidos colectivos u	relevantes y empleados, o a los fideicomisos que se constituyan para tal efecto; creación y extinción de entidades no consolidadas en los estados financieros de la emisora que pudieran afectar su situación financiera; opiniones modificadas o no favorables en el dictamen a sus estados financieros. ▫ En relación con litigios y modificaciones regulatorias: conflictos colectivos de trabajo; procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales de importancia y el sentido de las resoluciones que recaigan en ellos o emitidas en contra de accionistas que tengan influencia significativa, consejeros y directivos relevantes; modificaciones a leyes o disposiciones gubernamentales que impacten la operación del negocio.	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Revelación eventos relevantes... (8)		otra situación laboral relevante. ▫ Sobre situaciones de crisis empresarial: Incumplimiento por período igual o superior a 60 días de 2 o más obligaciones o potencialidad de llegara el, siempre y cuando tales obligaciones representen no menos del 5% del pasivo corriente. Procesos concursales: reestructuración concordato, liquidación forzosa administrativa, liquidación o eventos que puedan conducir a alterar su continuidad. Tomas de posesión. ▫ Sobre emisión de valores: La emisión de valores en el país y en el extranjero, con identificación. Cualquier atraso en el cumplimiento de las obligaciones por emisión de títulos de deuda inscritos en RNVE. Convocatoria a asambleas de tenedores de títulos, decisiones tomadas, Renuncia o remoción del representante legal de tenedores y nombramiento sustituto. ▫ Otras especiales para procesos de titularización. (Aplica para garantes, controlantes y otros).		

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información privilegiada	Se entiende por tal cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada (hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones aún pendientes que al conocerse puedan perjudicar el interés social). También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores.	Se considera tal, aquella que está sujeta a reserva así como la que no ha sido dada a conocer al público existiendo deber para ello. Así mismo, se entenderá que es privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer al público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores.	El conocimiento de eventos relevantes que no hayan sido revelados al público por la emisora a través de la bolsa en la que coticen sus valores, constituye información privilegiada	Se entiende por tal, cualquier información referida a un emisor, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos o garantizados, no divulgada al mercado; y cuyo conocimiento público, por su naturaleza, sea capaz de influir en la liquidez, el precio o la cotización de los valores emitidos. Comprende, asimismo, la información reservada (cuya divulgación prematura pueda acarrear perjuicio al emisor) y aquella que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores, así como la referida a las ofertas públicas de adquisición.
Vinculaciones	Grupo empresarial: Conjunto entidades con vínculos en propiedad, administración o responsabilidad crediticia que hacen presumir que la actuación económica y financiera de sus miembros está guiada o subordinada por los intereses comunes del grupo o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o en la adquisición de	Definición de sociedades matrices y subordinadas: filiales y subsidiarias, en disposiciones del régimen comercial. Dentro de la legislación de valores se desarrolla el concepto de beneficiario real: cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud	Son personas relacionadas, las que respecto de una emisora se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes: Las que controlen o tengan influencia significativa en una persona moral que forme parte del grupo empresarial o consorcio al que la emisora pertenezca, y los consejeros o administradores y los directivos relevantes de las integrantes del grupo o consorcio.	Definiciones con respecto a grupo económico y propiedad indirecta, conforme a Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros. La ley defiende en SMV la facultad de establecer los criterios de vinculación, de propiedad directa e indirecta, y sobre grupos económicos, en las materias

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Vinculaciones (2)	valores que emiten. Forman parte de un grupo: Una sociedad y su controlador; todas las sociedades con controlador común y este último con toda entidad que determine SVS considerando criterios determinados. Existen regulaciones sobre controlador de una sociedad; personas relacionadas; filiales y coligadas; personas relacionadas; operaciones con partes relacionadas	de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción de una sociedad, o pueda llegar a tener, por ser propietario de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, capacidad decisoria.	Las que tengan poder de mando en una persona moral que forme parte de un grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora. El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en los 2 primeros supuestos, así como los socios y copropietarios de tales personas con las que mantengan relaciones de negocios. Las personas morales, parte del grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora. Las personas morales sobre las cuales alguna de las señaladas en primero y tercer lugar, ejerzan el control o influencia significativa.	regidas por la Ley del Mercado de Valores. Mediante Reglamento de propiedad indirecta, vinculación y grupos económicos, se establecen los alcances de propiedad indirecta, vinculación, control, grupo económico y conglomerado financiero para los efectos de su aplicación a las personas y materias sujetas a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores - SMV.

.-.-.-.-.-

RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES

MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

REQUERIMIENTOS PROSPECTO

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Base	No hay definición específica; regulación de su contenido.	Permitir a los inversionistas el cabal conocimiento de los datos del emisor, del valor y de la emisión.	Difundir información respecto de valores o emisoras al público en general.	Mantener constante el nivel de información existente durante el período en que el valor es objeto de negociación por el público.
Contenido específico reglado por	Superintendencia de Valores y Seguros. (SVS)	Superintendencia Financiera. (SF)	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)
Declaraciones y advertencias. (En cara exterior o portada). (O en forma destacada)	Leyendas de responsabilidad: - La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) no se pronuncia sobre la calidad de los valores ofrecidos como inversión. La información contenida en este prospecto es de responsabilidad exclusiva del emisor" (O el emisor e intermediarios en su caso). - Si el prospecto contiene información de intermediarios: "La información relativa al o los intermediarios, es de responsabilidad del o de los intermediarios respectivos, cuyos nombres aparecen impresos en esta página."	- "Se considera indispensable la lectura del prospecto de información para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de la inversión" - "La inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y la autorización de la oferta pública, no implican calificación ni responsabilidad alguna por parte de la SF acerca de las personas naturales o jurídicas inscritas ni sobre el precio, la bondad o la negociabilidad del valor o de la respectiva emisión, ni sobre la solvencia del emisor". - Llamados particulares si se trata de ofertas restringidas. O de ofertas simultáneas en el país y en el	- "La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes". - Para ofertas públicas restringidas: Mención expresa de que los valores únicamente podrán ser adquiridos por inversionistas institucionales y calificados para girar instrucciones a la mesa, tanto en la oferta pública inicial como en el mercado secundario. Y que los inversionistas destinatarios participarán en igualdad de circunstancias.	- La inscripción y el registro no implican recomendación de inversión por SMV, opinión favorable o certificación de veracidad o suficiencia de la información. - De responsabilidad de principales funcionarios administrativo, legal, contable y de finanzas de emisora (o estructuradora, depositaria, administradora, según casos particulares). - De disponibilidad de la información. - De cumplimiento de disposiciones legales aplicables. - Llamado a revisión del aparte sobre "Factores de Riesgo". - Otras advertencias, según naturaleza de la emisión o destinatarios. PERMISIÓN ESPECIAL:

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Declaraciones y advertencias... (2)		exterior; documento de autorización para emisores extranjeros; respaldo para sucursales de sociedades extranjeras. - "El prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del emisor, el estructurador, el agente líder o los colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo". - Sobre existencia de alguna autorización previa para participar en la oferta.		Utilización del resumen del prospecto informativo. Si la excesiva onerosidad del cumplimiento de la obligación de entrega lo amerita, y no se compromete el interés del público inversionista, a opción de las personas responsables por su contenido, la obligación de entrega de prospecto se entenderá referida al resumen del mismo, siempre que: Se acompañe la sección "factores de riesgo" del prospecto informativo; exista compromiso de entregar versiones completas del prospecto a todo aquel inversionista que lo requiera, en un plazo razonable; se señale de manera suficiente la importancia de revisar la versión completa del prospecto informativo, cuyo texto se encuentra registrado en el Registro, y su derecho a solicitarlo de manera gratuita al ofertante, así como la posibilidad de revisar la documentación e información complementaria que obra en el Registro; y, recoja la última actualización efectuada al prospecto, con indicación de su fecha.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Otras inclusiones en primeras páginas.	-	- Tabla de contenido. - Glosario de términos del mercado de valores, de la industria a la que pertenece el emisor.	- Índice. - Glosario - Resumen ejecutivo	- Índice con paginación. - Resumen ejecutivo financiero
Otras declaraciones	Declaración jurada de veracidad respecto a toda la información proporcionada para fines de la inscripción de la emisión de los valores, suscrita por gerente general, o quien haga sus veces, y al menos un director, debidamente facultados por el directorio o la junta de accionistas. Asunción expresa de responsabilidad, de parte de estos últimos, por la documentación y por las declaraciones de responsabilidad de las personas autorizadas. Y, de los mismos suscriptores, declaración jurada especial, en el sentido de que el emisor no se encuentra en cesación de pagos. Con nombres, cargos, identificación y firmas.	-	Suscripción en hoja final por: - 2 delegados miembros del consejo de administración, tratándose de acciones, de leyenda redactada sobre veracidad y razonabilidad del contenido y ausencia de información falseada u omitida que pueda inducir a error a inversionistas. - Si sociedad anónima cuenta con Comité con funciones de Auditoría, su ratificación de información rendida a Asamblea e incluida en prospecto; en ausencia de Comité, por el Comisario. - El director general, de finanzas y jurídico, sobre razonabilidad y veracidad de la información. - El representante legal del Intermediario Colocador, sobre su participación en definición términos de la oferta, su veracidad, sus esfuerzos para ejercicio funciones e información a emisora sobre alcance de sus responsabilidades; si acciones, su participación en decisión precio; si	Leyenda en la que se declare haber cumplido con lo dispuesto por la normatividad aplicable para efectos de la validez y oponibilidad de los derechos que confieren los valores. Información sobre la sujeción de la emisora a las obligaciones de información impuestas por la ley y disponibilidad de la misma en el Registro Público, mecanismos de negociación y otros medios.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Otras declaraciones (2)			en ofertas restringidas, la limitación de su esfuerzo al efecto. - Auditor Externo o firma de auditoría sobre su dictamen a los estados financieros (E.F.) adjuntos y la veracidad del contenido (Aplica respecto de otras entidades cuyos E. F. se incluyan, con excepción reglada para ofertas restringidas). - Licenciado en Derecho, respecto de cumplimiento normas. - Representante Legal (R.L.) de avalista o garante respecto de veracidad de información sobre su situación económica y financiera. - Fiduciario y fideicomitente sobre veracidad prospecto, razonabilidad contrato. - Otras adicionales para títulos fiduciarios	
Aplicación recursos captados. Destino de los fondos (Méx)	Mención dentro de informaciones de la emisión.	Mención dentro de informaciones sobre el valor.	Importe neto de los recursos de la oferta, con detalle de los principales proyectos o fines del financiamiento obtenido y porcentaje destinado a cada uno. Si los recursos se utilizan directa o indirectamente para adquirir activos distintos a los del giro normal del negocio, descripción del tipo de activos y su costo y el beneficio esperado.	Descripción de su distribución. Si hay destinación a reestructuración, referencia a importe de pasivos último trimestre, por plazo y tipo de moneda. Si porcentaje mayor o igual a 20% emisión va a utilizarse para reestructurar pasivos con entidad estructuradora, otros agentes involucrados en la

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Aplicación recursos captados... (2)			Si los activos se adquieren de empresas afiliadas, asociadas o de accionistas de la emisora o de sus subsidiarias, revelación de la identidad de los vendedores y forma de determinación del costo de la transacción. Si los recursos pretenden utilizarse para financiar la adquisición de otros negocios, su descripción e información de las negociaciones para tal adquisición. Si parte importante de los recursos se utilizan para amortizar parcial o totalmente deuda, indicación de monto, tasa de interés, fecha original de vencimiento; si los pasivos fueron contratados el año anterior, el destino dado a esos recursos. Si se trata de prospecto preliminar, la información será estimada.	emisión, deben identificarse los acreedores y el grado de vinculación. Si van a utilizarse para adquisición de activos distintos a los usuales en el giro negocial, deben describirse, su precio aproximado y su estado de conservación. Anotación si la adquisición se hace a empresas vinculadas. Previsión expresa si emisora va a reservarse el derecho a aplicar los recursos captados a usos alternativos. (No aplica para ofertas públicas de venta. En las de intercambio, solo cuando la operación involucre captación de recursos líquidos).
Informaciones sobre el valor. Características emisión. (Chile)	Monto máximo emisión y número a emitir con cargo al aumento de capital, separando por clase o serie de acciones; ordinarias o preferidas, con identificación series y preferencias. Porcentaje esperado que representarán las acciones de primera emisión en relación al total de suscritas al término de la colocación, y el porcentaje esperado de dispersión que se	Características, clases, cantidad, valor nominal, precio suscripción, inversión mínima, monto oferta, reglas reposición, fraccionamiento, englobe, fechas suscripción, expedición y emisión, comisiones y gastos conexos, bolsa de valores o sistema de negociación de inscripción,	Número y características de los títulos que se ofrecen (clase, series, tipo, en su caso, valor nominal y demás que permitan su plena identificación). Monto total de la oferta (en caso de ofertas mixtas, especificar el monto de cada oferta). En el caso de emisiones al amparo de un programa, monto total autorizado, con	Descripción del valor. Derechos relativos al valor, según sea de participación, de crédito u otros. Características de la emisión: Fecha acuerdo órgano competente, denominación valores, régimen de transferencia, clases, monto total nominal, número valores, total y por series, fecha de emisión. Descripción derechos

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones sobre el valor... (2)	alcanzará una vez terminada la colocación. Valor nominal acciones a emitir, por serie. Pecio de colocación de las acciones o fórmula o procedimiento para determinarlo, con su descripción. En tal caso, indicación de que el precio será informado en el aviso que da inicio al período de opción preferente a los accionistas. Indicación de diversos precios, si difieren el de opción preferente del de terceros señalados. Plazo de colocación de las acciones y forma de pago. El uso que el emisor dará a los fondos, con indicación de: monto de los fondos que se espera recaudar; si serán utilizados otros recursos junto a los obtenidos por la emisión; si serán utilizados para prepagar deudas, con indicación del plazo de las obligaciones; si para efectuar inversiones, sus características.	medios de divulgación de la información, régimen fiscal, Objetivos económicos y financieros perseguidos a través de la emisión: Destinación de los recursos, , especificando si más del 10% de los mismos va a utilizarse para pagar pasivos con compañías vinculadas o socios., Monto del cupo global si es programa de emisión, información sobre la operación del mecanismo de desmaterialización (de aplicar), garantías o avales (con llamado a los anexos del caso), (otorgadas por no domiciliados, ver aparte especial), derechos y obligaciones de tenedores de los valores, obligaciones del emisor, nombre representante legal de tenedores de bonos o valores que lo exijan	carácter de revolvente. * Informaciones dispuestas para el contenido de la portada del prospecto.* - Información sobre "Otros Valores": Referencia a la existencia de otros valores inscritos en el Registro o listados en otros mercados y el tipo de reportes periódicos a autoridades regulatorias y bolsas de valores, con indicación de su periodicidad y oportuno cumplimiento en 3 últimos ejercicios. * Informaciones contenidas dentro del aparte "información General" del prospecto.*	y obligaciones: Participación en beneficios, plazo y modo, derechos preferentes, su calidad de acumulativos, fondos o resguardos que aseguren pago, señalamiento de dividendos o ausencia de ellos en dos últimos períodos, restricciones aplicables para su pago, política de dividendos, derecho de suscripción preferente, asistencia, participación y votación e impugnación en juntas o asambleas y sus requisitos, prestaciones accesorias, afectaciones o limitaciones por los de otra clase de valores con inclusión de información sobre estos, participación en activos remanentes en caso de liquidación, plazos y modos de ejercicio. Procedimientos y organismo conductor en caso de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación o quiebra e indicación del orden de prelación de los valores. Principales disposiciones legales que rigen la emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para acciones	Sobre las acciones y los derechos que ellas confieren: Monto del capital suscrito y pagado y el número de acciones suscritas y pagadas. (Detalle por serie); clases de acciones (ordinarias o preferidas), series en que se divide y preferencias que confieren. Derechos y obligaciones de los accionistas con acciones suscritas y no pagadas. Y relación entre los derechos de los accionistas y de los acreedores, y de otros tenedores de valores de la sociedad. Clasificaciones de riesgo, e identificación de las sociedades clasificadoras. Adicionalmente: Antecedentes legales de la emisión de acciones: Fecha de la junta que aprobó el aumento de capital, fecha en que el acta de la junta se redujo a escritura pública, notaría en que el acta de la junta se redujo a escritura pública y domicilio de la misma. Fecha de publicación del extracto de la escritura en el Diario Oficial, ciudad, fecha, número y foja de inscripción en el registro de comercio del Conservador de Bienes Raíces respectivo. Requerimientos específicos conforme a las clases de oferta o destinatarios: - De acciones de	Clases, precio de suscripción (bases modelo de cálculo; régimen especial para sociedades con objeto principal inversión en valores), valor patrimonial, limitaciones de adquisición y proceso para cambiar los derechos, forma de convocatoria a asambleas de accionistas y condiciones de participación, referencia a convenios que afecten proceso de cambio de control de la compañía, referencia a fideicomisos que limiten los derechos corporativos, referencia a cláusulas o acuerdos que limiten o restrinjan administración o accionistas, restricciones de negociación, cotización promedio y volumen transado en 12 últimos meses; datos específicos sobre acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto y para acciones privilegiadas.	Número de acciones representativas del capital social de la emisora, antes y después de la oferta. En ofertas mixtas, número de valores de la porción primaria y número de valores de la porción secundaria. Número de valores que se destinarán a sobreasignación y forma de ejercicio. Porcentaje del capital social que representan las acciones de la oferta y, porcentaje, después de la oferta, en caso de sobreasignación. Revelación de colocación privada de valores iguales o similares, en forma simultánea a la oferta pública, o realización de oferta pública en otro país. Revelación de límites a los derechos corporativos (acciones sin derecho a voto, voto restringido, otros), con referencia a los factores de riesgo para mayor detalle.	Descripción del valor. Derechos relativos al valor. Características de la emisión: Fecha acuerdo órgano competente, denominación valores, régimen de transferencia, clases, monto total nominal, número valores, total y por series, fecha de emisión. Descripción derechos y obligaciones: Participación en beneficios, plazo y modo, derechos preferentes, señalamiento de dividendos o ausencia de ellos en dos últimos períodos, restricciones aplicables para su pago, política de dividendos, derecho de suscripción preferente, asistencia, participación y votación e impugnación en juntas o asambleas y sus requisitos, prestaciones accesorias, afectaciones o limitaciones por los de otra clase de valores, participación en activos remanentes en caso de liquidación, plazos y modos de ejercicio. Procedimientos y organismo conductor en caso de reestructuración económica y financiera, disolución,

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para acciones (2)	pago, destinada a accionistas y terceros: (Adicional): Facsímil de los títulos de acciones; certificaciones emitidas por las clasificadoras de riesgo; copia escritura pública en que conste acta junta de accionistas en que se acordó el aumento de capital, con su legalización; copia acta del directorio que acordó la emisión, certificada por el gerente de la sociedad, o reducida a escritura pública; copia del aviso a publicar, con indicación de los accionistas con derecho a opción preferente de suscripción (formato especial); copia comunicación de información a accionistas con derecho a opción preferente de suscripción (formato); copia aviso a publicar al inicio del período de suscripción preferente(formato); certificaciones de las bolsas de valores en las que se encuentren inscritas las acciones sobre detalle mensual, las transacciones de acciones últimos 12 meses, con indicación de número, monto y precio promedio. Si, más de una serie: respecto a cada una: Referencia a normas de seguridad para la confección de sus títulos, según normas. - Otros requerimientos			liquidación o quiebra e indicación del orden de prelación de los valores. Principales disposiciones legales que rigen la emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para acciones (3)	para emisiones de acciones destinadas a planes de compensación de trabajadores; para emisión de acciones de pago provenientes de la constitución de la sociedad; para emisiones de acciones de sociedades con deudas exigibles pendientes de plazo vencido. - Exenciones especiales para entidades que, con obligación de inscripción por número de accionistas, su objeto se relacione exclusivamente con actividades deportivas no profesionales, de beneficencia o educacionales. - No requerimiento de prospecto para emisión de acciones de pago para la materialización de fusiones por incorporación; las destinadas a ser suscritas por los accionistas o a pagarse mediante la capitalización de créditos; emisiones de acciones liberadas de pago destinadas a ser distribuidas a los accionistas a prorrata de su participación accionaria.¹⁰			

¹⁰ Estos requerimientos se refieren en principio al contenido de la solicitud de inscripción; pero, conforme a las mismas normas de carácter general, deben considerarse dentro del contenido mínimo a incluir en el prospecto, conforme a las características de cada emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para bonos y otros títulos de contenido crediticio. (Col) Representativos de derechos de crédito. (Perú) Títulos de deuda. (Méx) Emisiones de bonos (Chile)	Generales: Identificación del emisor; actividades y negocios de la sociedad; antecedentes financieros; descripción de la colocación, con inclusión de las modalidades de aseguramiento de la emisión; (Similares a los exigidos para acciones). Descripción de la emisión: - Identificación, con fecha y notaría de la escritura de emisión y modificaciones. Número y fecha de inscripción en el Registro de Valores. - Principales características de la emisión: Por monto fijo o por línea de títulos de deuda; monto máximo de la emisión o de la línea, monedas o unidades de reajuste en que podrán expresarse los bonos, y forma de cálculo del monto máximo de la línea cuando se efectúe una nueva colocación de bonos con cargo a ella; plazo de vencimiento de la línea; indicación naturaleza al portador, a la orden o nominativos; indicación sobre si son materializados, desmaterializados; procedimiento en caso de amortizaciones extraordinarias; descripción garantías asociadas a la emisión; finalidad del empréstito y uso	Condiciones financieras, series, modalidad del rendimiento y medio informativo, subordinación de las obligaciones, si aplica, base liquidación intereses y forma de cálculo, periodicidad pago, amortización capital, lugar y fecha pagos y procedimientos en caso de mora, garantías, información amplia sobre el representante legal de tenedores, identificación, derechos y obligaciones de aquel y de tenedores (con mención al derecho de estos, si representan no menos del 10% del monto insoluto del empréstito, y de la emisora a exigir convocatoria a asamblea), lugar y periodicidad de reuniones, calificación de la emisión (con síntesis del estudio y llamado al anexo correspondiente).	Plazo y fecha de vencimiento. Número de series en que se divide la emisión. Número de emisión. Tasa de interés, de descuento o de rendimiento y procedimiento de cálculo. Tasa de interés aplicable para el primer período. Periodicidad de pago de rendimientos. Periodicidad y forma de amortización de los títulos; causas y tratamiento de amortización anticipada. Avaes o garantías. Fecha de emisión. Lugar y forma de pago de intereses o rendimientos y principal. Denominación del representante común de los tenedores de los títulos. Subordinación de los títulos.	Características de la emisión: Fecha acuerdo órgano competente, contrato o instrumento legal en virtud del cual se emiten, denominación, régimen de transferencia, series, monto total nominal, número de valores, total y por series, fecha de emisión. Descripción Derechos y obligaciones: Moneda del crédito y del pago y tipo de cambio, tasa de interés o reajuste del principal. Para fijas: Tasa en la vigencia del valor, fórmula de cálculo, mecanismo de reajuste del principal. Para no fijas, vinculadas a la evolución de un indicador: Descripción indicador, posibilidad de que este sea influido por actos de la emisora, entidad encargada de determinación indicador, forma, momento y lugar de información sobre el indicador; si hay margen por sobre el indicador, y calidad o no de constante; fórmula de cálculo, mecanismo de reajuste del principal. Para cupón cero: Informaciones anteriores adecuadas a sus

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para bonos... (2)	general de los fondos; si emisión por monto fijo o con cargo a la línea, uso específico de los fondos; clasificaciones de riesgo de los títulos de deuda, con identificación clasificadoras; indicación sobre si durante los 12 meses previos, la sociedad o los valores han sido objeto de clasificaciones de solvencia o similares, de carácter preliminar, por parte de otras entidades clasificadoras, con individualización de entidades y clasificaciones; • monto, series, códigos nemotécnicos, cantidad, cortes, valor nominal de las series, reajustabilidad, tasa de interés o la forma de determinarla, fecha de inicio de devengo de intereses y reajustes, tablas de desarrollo, fechas de amortización extraordinaria y plazos de colocación; nota sobre aplicación norma especial de Ley de Impuesto a la Renta. - Descripción de los resguardos y "covenants" establecidos en el contrato de emisión en favor de los tenedores de bonos, con inclusión de: Obligaciones, limitaciones y prohibiciones del emisor. Causales de incumplimiento			características y referencia a tasa de interés implícita, plazos de pago de intereses y principal, lugar de pago, interés moratorio, cronograma de pagos de intereses y principal, con indicación sobre pagos de intereses entre fechas vencimiento y pago; descripción de garantías (Ver aparte sobre Garantías); derecho de suscripción preferente ante emisión de acciones, bonos convertibles u otros valores, procedimiento de amortización anticipada o rescate, prestaciones accesorias, afectaciones o limitaciones por los de otra clase de valores con inclusión de información sobre estos, orden de prelación de la respectiva acreencia en caso de liquidación. Clasificación de riesgo: Denominación empresa clasificadora, fecha clasificación; categoría clasificación de riesgo, significación categoría, según simbología calificadora, inclusión texto redactado, en advertencia de que

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para bonos (3)	respecto de las obligaciones asumidas en virtud del contrato de emisión. Montos de las restricciones, ya sea a índices financieros o a otros conceptos cuantificables, según última información financiera. - Información a tenedores: Lugar de pagos y medios de información a los inversionistas. - Identificación y datos de contacto del Representante de los Tenedores de Bonos, del encargado de la custodia, administrador extraordinario o peritos calificados; y relación de propiedad, negocios o parentesco entre estos y los principales accionistas, socios y administradores del emisor. Si se ha nombrado administrador extraordinario, indicación de la política de inversión a que debe ajustarse, y requisitos y condiciones para poner a disposición de la gestión ordinaria del emisor dinero y valores. Y mención de asesores legales externos de la emisión o colocación y auditores externos.			tal calificación no constituye recomendación de compra, retención o venta de los valores y llamado al anexo correspondiente del prospecto sobre la clasificación. Otros beneficios, derechos o salvaguardas legales o económicas o restricciones a dividendos o ratios para creación o mantenimiento de reservas. Identificación del representante de los obligacionistas y de la persona natural que la representa. E inclusión de texto redactado, declarativo bajo juramento, de la inexistencia de vinculación entre la emisora y el representante de los obligacionistas. Procedimiento en caso de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación o quiebra, señalamiento de organismo encargado de conducir el proceso y situación del inversionista. Principales disposiciones legales que rigen la emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones específicas para bonos (valores representativos de derechos de crédito) convertibles en acciones.	Fecha a partir de la cual se pueden convertir los bonos, las series en que se pueden convertir, en caso que exista más de una serie de acciones, y el procedimiento y relación de conversión.	Número de acciones a suscribir o forma de establecerlo y precio de suscripción o criterios para determinarlo y plazo para la conversión.	- (No hay menciones específicas de información adicional entratándose de esta clase especial de valores).	Descripción de acciones de conversión, número de acciones a suscribir o forma de determinación, período y condiciones para el ejercicio del derecho; con inclusión de cambios o ajustes en precio de adquisición y el ratio de conversión o su forma de determinación. Procedimiento y requisitos para el ejercicio del derecho o forma de determinación e información. Liquidez y volatilidad de acciones a convertir.
Informaciones sobre Garantías	No se incluyen requerimientos específicos de información sobre ellas o sobre las entidades otorgantes, dentro del prospecto. Sin embargo, tienen amplio desarrollo en el aparte sobre la información respecto a bonos.	Identificación, cobertura y operatividad e identificación garantes. Evento de efectividad de la garantía, valor y conservación, procedimiento para definir su utilización, duración y terminación. Información, si se trata de emisiones sindicadas estructuradas bajo el mecanismo de solidaridad. Si hay garantías sometidas a una ley o jurisdicción diferente, otorgadas por entidades no domiciliadas en el país: Nombre e identificación del garante, duración entidad y causales de disolución; naturaleza jurídica del garante y su régimen legal	Identificación y descripción del negocio del aval o garante. Estados financieros (proforma). Otra información relevante para la evaluación del riesgo de crédito Si se trata de prospectos para ofertas públicas restringidas, puede incorporarse por referencia la información de avales o garantes extranjeros divulgada en su mercado de origen, si es emisora extranjera con valores inscritos, autorizados o regulados por organismos equivalentes a Comisión, de Estados que sean miembros designados del Consejo de la Organización Internacional de	Garantías particulares, valor, forma de valuación, encargado de la valuación y cláusulas sobre el tipo, forma de ejecución y orden de prelación de inversionistas.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Informaciones sobre Garantías (2)		aplicable; actividad principal, reseña histórica y datos de conformación; designación de los agentes que en el país recibirán, en nombre del garante y de su patrimonio, notificaciones de las actuaciones judiciales, si la garantía puede hacerse efectiva en Colombia; calificación del garante; último estado financiero de propósito general de fin de ejercicio, e informe presentado por el auditor del garante y sus notas; indicación ley y jurisdicción aplicables a la garantía con advertencia si es diferente a la colombiana (y en aviso de oferta y publicidad); opinión legal por abogado idóneo, autorizado para ejercer como tal en el país o Estado a cuyas leyes se sometan las garantías, sin interés en el resultado del proceso de misión, sobre el perfeccionamiento de los contratos de garantía, conforme a las normas aplicables, y sobre la capacidad del garante y de su representante para suscribirlos. (Información sobre esta opinión legal en aviso de oferta); texto completo del contrato de garantía.	Comisiones de Valores; con señalamiento de la página electrónica en la red mundial para su consulta. (Si información no disponible en idioma español, debe incluirse como factor de riesgo. (Excepción de estas reglas para subsidiarias de la emisora; presentan información acorde a instructivo para elaboración del reporte anual).	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Valores de emisores extranjeros. (Col). Valores con elementos extranjeros. (Perú). Valores emitidos por sociedades de nacionalidad extranjera. (México)¹¹ (Adicional)	Indicación en forma destacada de la siguiente leyenda de responsabilidad: "La Superintendencia de Valores y Seguros no se pronuncia sobre la calidad de los valores ofrecidos como inversión. La información contenida en el prospecto es de responsabilidad exclusiva del emisor." Indicación destacada del tipo de inversionistas destinatarios de los valores. Dentro del prospecto debe incluirse toda la información requerida para la inscripción de acciones o certificados representativos de acciones que se encuentran en circulación, y una descripción de la colocación de los valores. Si la oferta es dirigida al mercado general, debe incluir información requerida por el organismo regulador del país de origen o del de transacción de sus valores. Información sobre: Entidad de fiscalización del emisor y sus acciones; a las acciones y los derechos que confieren; volúmenes transados y precios mensuales últimos 12 meses; modalidad de salida del capital y utilidades del emisor, del país de origen;	Régimen jurídico valores, y tribunales competentes para cumplimiento y ejecución; régimen fiscal, cambiario y de inversiones internacionales del país domicilio principal del emisor; dirección agentes en el país para notificaciones judiciales (si jurisdicción nacional); sistema de colocación, entidades colocadoras y sitios para suscripción y bolsas. Prospecto en castellano, traducción oficial. Estados financieros emisor, auditados por firma reconocida por SF. Cláusula de salvaguardia sobre equivalencia derechos tenedor y obligaciones emisor, en prioridad de pago y de garantía con demás deuda directa del emisor no garantizada y no subordinada. Si emisión, por sucursal con respaldo de sociedad extranjera: Identificación entidad extranjera (E.E.), estados financieros emisor auditados por firma reconocida por SF, autorizaciones requeridas, alcance obligación E.E. y extensión y categoría respaldo con opinión legal abogado autorizado	Incorporación notoria de las siguientes advertencias: - Que CNBV no autoriza ni supervisa a tales sociedades, fideicomisos o vehículos para emisión de valores ni a los valores que se negocian en algún mercado de valores del exterior reconocido con el que las bolsas hayan celebrado un acuerdo. - Que la información de los documentos de oferta es responsabilidad de quienes la hace, sin revisión CNBV. - Que el conocimiento de la CNBV no implica certificación sobre la bondad de los valores o solvencia de oferentes. - Que oferta, oferente y valores están sujetos al régimen legal vigente en su país de origen por lo que normas revelación información pueden diferir. - El tipo de inversionistas a los que está dirigida la oferta de valores, y si en el país de origen existe alguna restricción para la participación de cierto tipo de ellos. De informes emisora: En historia Y desarrollo: Forma legal de constitución y legislación bajo la cual opera la	Limitaciones legales o prácticas relevantes para tenedores domiciliados en el país, respecto de los derechos que confieren. O declaración si no son aplicables. Normatividad sobre afectación de remesas de dividendos, intereses y otros pagos a tenedores domiciliados en el país. Resumen sistema tributario del país de constitución emisora o del que corresponda sobre retenciones aplicables a domiciliados en el país u otras cargas. Principales diferencias respecto de valores análogos emitidos en virtud de leyes peruanas, de ser relevantes. - Respecto de la información sobre "Operaciones y Desarrollo" del emisor, se adiciona: Datos significativos relativos al país bajo cuya legislación se constituyó el emisor o de los países en que éste realice sus principales operaciones; su evolución últimos 2 años, y; Ubicación geográfica y población; sistema político y gobierno; estructura

¹¹ Para los Estados Unidos Mexicanos debe tenerse en cuenta que la regulación se refiere a "Reconocimiento de Oferta Pública" de valores emitidos por estas sociedades. Y que, en lo general, norma la inscripción de valores en el Registro.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Valores de emisores extranjeros... (2)	régimen tributario para inversionistas extranjeros; antecedentes económicos y financieros. ¹²	en país domicilio principal E.E., con llamado a anexos respectivos. Orden de prelación tenedores nacionales en eventos concursales contra E.E. Ley y jurisdicción aplicables a E.E. y descripción procedimiento para cobro o ejecución forzosa. Si se trata de acciones, descripción sobre los derechos societarios que tendrían los inversionistas y formas y medios para ejercerlos.	emisora, y organismo de supervisión. Información sobre impuestos; sobre acciones representativas del capital; sobre dividendos; controles cambiarios, restricciones y otras limitaciones.	económica y financiera; política monetaria, fiscal, cambiaria, factores socio políticos u otros; descripción de las cláusulas pertinentes a algún tratado recíproco entre el país donde se constituyó o donde se realizan sus principales operaciones y el Perú en relación a la retención de impuestos, o declaración en contrario.
Descripción de la oferta. (Perú) Condiciones de la Oferta Pública (Col) Características de la Oferta (Méx) Descripción de la colocación (Chile)	Número de acciones de pago de primera emisión y, número de acciones en circulación que se pretende colocar. Indicación sistema de colocación: emisor o por intermediarios, con su identificación e indicación de existencia relación emisor y colocadores, distinta de la originada por el contrato de colocación. Descripción sistema de colocación: al "mejor esfuerzo", "a firme", u otro. Plazo de colocación convenida con los intermediarios colocadores, o forma de determinarlo. Si se acordó en junta de accionistas ofrecer públicamente un porcentaje mínimo	Plazo de colocación, vigencia de la oferta. Modalidad para adelantarla, medios de formulación. Descripción del procedimiento de colocación: Mercados, entidades colocadoras, lugares, horarios, bolsas y sistemas negociación de inscripción. Procedimiento para adjudicación: Debe prever evento de exceso de demanda sobre oferta. Si mecanismo de adjudicación es por demanda en firme, indicación sobre forma (orden de llegada o prorratea) y sobre existencia de información acerca de operatividad recepción demandas	Tipo de oferta (primaria, secundaria, nacional, internacional). Importe total de la emisión en el país y en el extranjero. Número de los valores ofrecidos en el país y en el extranjero. Precio de colocación de los valores y descripción de su determinación. Período de vigencia de la oferta. La forma y el plazo para liquidar los valores. Posibles adquirentes y limitantes. Acta asamblea accionistas o acuerdo del consejo de administración, sobre la aprobación de la emisión de los títulos. Explicación descriptiva de la operación que se pretende llevar a cabo. Datos no	Procedimiento de colocación: Inversionistas destinatarios, medios de difusión, tipo de oferta (sin límites mínimos de colocación, supeditada a colocación mínima, o supeditada a colocación total) y señalamiento de la salvaguardia de recursos en dos últimas clases y forma de devolución y compensación; condiciones en que la colocación u oferta queda sin efecto o pueda modificarse, recepción de propuestas y mecanismo de asignación: plazo, hora y fecha, término de irrevocabilidad;

¹² Informaciones exigidas para la inscripción de acciones o certificados representativos de acciones emitidas por emisores extranjeros.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Descripción de la oferta... (2)	del total de las acciones, información de porcentaje y procedimientos a aplicar en caso de que no se alcance, considerando tanto las acciones de primera emisión como aquellas que pudieren ofrecer los accionistas. Procedimiento a seguir con las acciones no suscritas, una vez finalizado el plazo de colocación.	y comunicación de montos adjudicados. Indicación sobre obligación de dejar constancia de fecha y hora de recepción de demandas y presencia del revisor fiscal del agente líder de colocación en la recepción y adjudicación para su certificación del cumplimiento de los requisitos. Si mecanismo es por subasta, expresión sobre la adjudicación por parte del sistema de negociación, conforme a prospecto y sus propios instructivos; y sobre criterios para presentación, rechazo, adjudicación o eliminación de demandas. Si colocación es garantizada por "underwriting" (colocación de valores por comisión): Identificación garante, monto y riesgos asumidos. Debe indicarse si valores tienen mercado secundario, con revelación metodología de valoración y fuentes de información; si ésta no se ha establecido por la SF, indicación propuesta de metodología y fuentes de información, aprobada previamente por SF. Con inclusión advertencia de no responsabilidad SF.	conocidos antes de la determinación del precio y de la fecha de colocación de los valores, deben quedar indicados, en el caso del prospecto preliminar, con un espacio en blanco. - El siguiente es el contenido del acápite "La Oferta", conforme al Índice del Instructivo para la elaboración de Prospectos de Colocación, Folletos Informativos y Suplementos Informativos: Características de los valores. Destino de los fondos. Plan de distribución. Gastos relacionados con la oferta. Estructura de capital después de la oferta. Funciones del representante común. Nombres de personas con participación relevante en la oferta. Si se trata acciones: Dilución. Accionistas vendedores, si aplica. Información del mercado de valores. Formador de mercado. El aparte "Plan de Distribución" debe contener: Nombre del intermediario colocador líder, identificando si se efectúa como toma en firme o mejor esfuerzo. Y especificando si hizo o hará contrato de subcolocación con otras casas de bolsa para formar un sindicato colocador. Porcentaje estimado	forma recepción, registro y confirmación propuestas; procedimiento asignación o identificación y caracterización subasta; forma determinación precio de adjudicación; posibilidad, modalidad y fórmula de prorrateo; forma y plazo comunicación de resultados colocación; modo y plazo para el pago; modo y plazo para la entrega de adjudicados; responsable de la asunción de los costos de colocación y definición de los imponderables al potencial inversionista con tipo y coste; posibilidad de asignación adicional de valores por sobre inicialmente ofrecidos, con sus condiciones y plazos. Agentes colocadores: Identificación del colocador y responsabilidades asumidas; categoría del contrato de colocación: con garantía total o parcial de colocación o compromiso de mejor esfuerzo; términos relevantes de tales contratos; posibilidad de participación de otros agentes y funciones. Descripción de procedimientos en

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Descripción de la oferta... (3)			de títulos a distribuir por cada miembro del sindicato colocador o intermediarios colocadores; y el número de títulos efectivamente distribuidos por cada uno, en el prospecto definitivo. Relación de negocios o de otro tipo que exista entre los colocadores que participen en la oferta y la emisora, y cualquier conflicto de interés derivado de su participación en la oferta. Revelación, si hay conocimiento, de la pretensión de principales accionistas, directivos o miembros del consejo de administración de suscribir valores objeto de la oferta; o si alguna persona intenta suscribir más del 5% de la misma, en lo individual o en grupo. (Actualización en la versión definitiva). Indicación de si el monto de la oferta en el país puede incrementarse por el ejercicio de sobreasignación otorgado al intermediario colocador. Información sobre si el intermediario colocador hará operaciones de facilitación como la estabilización de precios, con su descripción. Forma de cubrimiento de las sobreasignaciones; de ser con acciones obtenidas en préstamo, mecanismo a utilizar para su devolución. Estrategia de venta	caso de implementación de prácticas de estabilización de precios. Normas especiales para constitución de sociedades por oferta pública. Informaciones adicionales en ofertas públicas de venta y en ofertas de intercambio: Razones, términos de intercambio, efectos legales operación y otros agentes en transacción. Informes adicionales si colocación es nacional y en país extranjero: Datos porcentajes a ofrecer y reglas para su variación. Ofertas dirigidas a inversionistas acreditados: Indicación de tal naturaleza y señalamiento de la obligación de adjuntar declaración jurada con el contenido exigido por el reglamento de la oferta respectiva.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Descripción de la oferta... (4)			para la colocación y clase de inversionistas destinatarios. Criterios para la asignación de los valores; si por montos máximo y mínimo, "primero en tiempo primero en derecho", prorrata, otros. Si tasa o precio se determinan por subasta, requisitos de participación, fecha iniciación recepción posturas, criterios de selección y procedimiento de información. E intermediario colocador que tendrá a su cargo la concentración de posturas. Si el intermediario colocador pretende colocar los valores entre partes relacionadas con el, indicación sobre si estas participarán en igualdad de condiciones al resto de inversionistas; y número de títulos efectivamente distribuidos. (En el prospecto definitivo). O nota en contrario. Indicación de la posibilidad para cualquier persona con capacidad, de invertir en igualdad de condiciones, por tratarse de una oferta pública.	
Información emisor (a) (Col) (Méx) Información Negocio (Perú) Identificación emisor y antecedentes generales de la sociedad (Chile)	- General: Nombre intermediarios, leyenda de responsabilidad y mercado en que serán transadas las acciones. - Identificación: Mes y año de terminación prospecto, identificación sociedad, número y	- General: Identificación, duración y causales disolución, (información de referencia a estatutos), ente de supervisión y regulación aplicable, objeto y actividad económica	- Historia y desarrollo: Identificación, duración, descripción de su evolución y estrategia general, eventos históricos, cambios en administración, productos o servicios, concurso mercantil, procedimientos	- General: Identificación, constitución e inscripción en Registros Públicos; descripción grupo económico emisora, su denominación y objeto social principales entidades; capital social (creado,

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información emisor... (2)	fecha de inscripción en el Registro de Valores. -Antecedentes generales de la sociedad: Historia desde su fundación con referencia a eventos significativos, con énfasis en eventos ocurridos en los últimos 5 años. Referencia a actividades y negocios, cambios de razón social, adquisiciones o ventas de activos significativos, fusiones, divisiones, transformaciones, creación de subsidiarias y cambios de control. Sectores industriales o económicos de su actividad; productos o servicios que se comercializan, competencia, participación de mercado. Segmentos de negocios de sus subsidiarias y asociadas relevantes; productos o servicios prestados, principales proveedores, clientes y activos, concesiones, franquicias, con sus características y su fecha de expiración. Principales factores de riesgo que puedan afectar significativamente el desempeño de sus negocios y condición financiera de la entidad. - Sobre Propiedad y Control: Porcentaje de participación que mantiene el controlador o grupo	principal, reseña histórica, composición accionaria e información socios. - Estructura organizacional: Organigrama, miembros Junta Directiva (J.D.) y operatividad, mecanismos de garantía de su independencia, cargos adicionales; funcionarios directivos; revisoría fiscal, datos e historial; participación accionaria miembros J. D., y funcionarios directivos u opciones compra y sus características; convenios o programas para participación empleados en capital; sometimiento a control otra sociedad (identificación) y clase de subordinación, según leyes; empresas subordinadas, identificación y resultados (aplica también a no consolidadas); no subordinadas con inversión inferior al 50% capital social y participación en resultado neto consolidado superior al 20%; o nota en contrario. Si o es dominante en un grupo, relación participaciones superiores a 10% capital, directa o	judiciales, administrativos o arbitrales, efecto de leyes en negocio y eventos similares; principales inversiones en últimos 3 ejercicios, cualquier oferta pública para la toma de su control o de la emisora hacia otras durante último ejercicio, con precio, condiciones y resultado final. - Descripción del negocio: Actividad principal. Categorías productos o servicios, descripción procesos industriales. Si se ha hecho lanzamiento de un nuevo producto con inversión considerable, descripción de su etapa de desarrollo. Fuente y disponibilidad de materias primas por línea de negocio, nombre principales proveedores; y explicación si existe volatilidad precios de las principales materias primas o dependencia con un proveedor. Descripción del comportamiento cíclico o estacional de los principales negocios; y descripción de sus prácticas si ha existido variación en el curso ordinario del negocio sobre capital de trabajo. Categorías de productos o servicios similares, o individuales que representen el 10% o más de los ingresos totales consolidados, de los últimos 3	suscrito y pagado), existencia de acciones en cartera readquiridas por el emisor y delegación al Directorio para aumentos de capital; clases de acciones creadas y emitidas; número y valor nominal de las acciones con especificación clase; estructura accionaria con indicación de personas naturales o jurídicas propietarias del 5 % o más del capital, y su nacionalidad y la del grupo económico al que pertenezcan; autorizaciones conseguidas para actividades e inscripciones y registros obtenidos; sobre composición accionaria diligenciar cuadros elaborados para el señalamiento de las participaciones porcentuales menores al 1, entre 1 y 5, entre 5 y 10 y mayores de 10 para cada clase acciones (con o sin derecho a voto, de inversión), según aplique. - Operaciones y desarrollo: Objeto social y CIIU; plazo de duración; evolución de sus operaciones y detalles eventos importantes en organización o actividad societaria o de las personas sobre las que ejerce control;

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información emisor... (3)	controlador, conforme a normas respectivas, con identificación de las personas naturales. Si se trata de grupo controlador, indicación de si existe entre sus miembros un pacto de actuación conjunta. O nota en contrario. Accionistas mayoritarios, distintos de los controladores. Identificación de 12 mayores accionistas y su porcentaje de participación. Número total de accionistas. - Sobre Administración: Directorio; nombre completo de los Directores de la sociedad y su respectivo número de Rol Único Tributario (RUT) y dígito verificador. Si se trata de entidades distintas a sociedades anónimas nombre completo de los administradores. Si se ha designado un comité de directores, identificación de sus integrantes y número de RUT. Ejecutivos Principales: Identificación, cargo, RUT, profesión y fecha desde la cual desempeña su cargo. Planes de Incentivo: Descripción de planes de compensación o beneficios especiales para sus ejecutivos principales. Si el plan considera pagos basados en opciones sobre acciones de la	indirectamente, con identificación, datos resultados; o nota en contrario. - Relaciones laborales: Número de empleados por tipo vinculación, temporales, sindicalizados; información interrupción actividades en últimos 3 años por causas laborales. - Actividad, producción e ingresos: Descripción principales mercados; grado de dependencia de proveedores o clientes, locales o extranjeros, si es superior al 20%; principales actividades productivas y de ventas.	ejercicios, con su monto y porcentaje de ingresos. Riesgos o efectos del cambio climático sobre el negocio. Y sus actuales o potenciales consecuencias sobre tendencias de mercado. Canales de distribución, con indicación de cualquier método especial de ventas. Patentes, licencias, marcas y otros contratos, con mención de su duración y su importancia; y políticas de investigación y desarrollo; contratos relevantes últimos 3 ejercicios, vencimientos y riesgos en renovación. Principales clientes y dependencia (si su pérdida afecta en forma adversa sus resultados o situación financiera); nombre cliente con el 10% de las ventas consolidadas. Legislación aplicable y situación tributaria: efecto leyes en negocio, beneficios fiscales o impuestos especiales; e impacto real o potencial de normas sobre cambio climático. Recursos humanos: Número empleados a fecha últimos estados financieros y explicación variaciones considerables; porcentaje de empleados de confianza y	adquisición o enajenación significativa de activos Descripción sector, competencia y posicionamiento en industria; monto ventas netas de bienes y servicios, referencia a rubros o productos de mayor incidencia, comparativa de 2 años o tiempo de existencia, por mercado nacional y extranjero. Variables exógenas que puedan afectar la producción o comercialización tales como disponibilidad de insumos, factores climáticos, aranceles, dependencia de patentes marcas registradas, licencias, concesiones (indicando su vigencia), dependencia de contratos de compra, distribución o comercialización, coyunturas política, otros. Planes o políticas de inversión. Relaciones especiales entre la emisora y el Estado, aspectos tributarios, tipos de tributos, base legal, fechas límite de exoneraciones. Descripción principales activos, afectación en garantía y las causas. Número de personas empleadas

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información emisor... (4)	sociedad, indicación de opciones asignadas, número de ejecutivos principales a los cuales se les otorgaron, porcentaje que representan del total de acciones y, en caso de haber sido ejercidas, número total de acciones concedidas.		sindicalizados y relación con sindicato. Número de temporales si es significativo. Desempeño ambiental: Política ambiental o sistema de administración ambiental, certificado o reconocimiento por autoridad, programas y proyectos de protección, defensa o restauración del medio ambiente. Nota si las actividades representan riesgo ambiental considerable e impactos relevantes por cambio climático. Información del mercado, con inclusión de su participación, principales competidores y posición competitiva. Estructura corporativa: Si hace parte de un grupo empresarial, su integración, actividades principales subsidiarias y su posición; si es tenedora de acciones, porcentaje de capital detentado, derechos de voto y relaciones de negocio. Similar información para entidades asociadas y su participación en el resultado neto consolidado si es superior al 10%. Subsidiaria es significativa si: su total de activos excede el 10% del total de los activos presentados en los estados financieros consolidados al último ejercicio; si los	clasificando por funcionarios, empleados y obreros, temporales y permanentes; su aumento o disminución en últimos 2 años o tiempo de existencia. Toda relación económica con otra empresa por razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% de su patrimonio. - Procesos judiciales, administrativos o arbitrales; descripción e impacto. - Administración: Directores, planta gerencial y principales funcionarios con identificación y resumen trayectoria; su vinculación con accionistas de más del 5% del capital e indicación de los directores considerados independientes. * Para emisoras constituidas en virtud de legislación extranjera o que realicen sus principales operaciones en el extranjero. Ver columna "Valores extranjeros".*

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información emisor... (5)			ingresos de las subsidiarias exceden el 10% de los ingresos totales consolidados. Descripción principales activos, tamaño, utilización, aseguramiento, propiedad, afectación a garantía, uso capacidad instalada, planes y proyectos, financiamiento y expectativas incremento capacidad productiva. Procesos judiciales, administrativos o arbitrales actuales o potenciales, identificación y efectos. Son relevantes si costo o beneficio supera 10% de sus activos. Acciones capital social: Capital suscrito y pagado, número y clase acciones. Nota si parte capital ha sido pagada en especie en últimos 3 años y otros eventos del capital en ese lapso. Capital autorizado no suscrito y motivo autorización. Posiciones abiertas en instrumentos derivados liquidables en especie cuyo subyacente sean sus acciones o certificados de participación ordinarios sobre ellas. Dividendos. Frecuencia, últimos 3 ejercicios, restricciones, política hacia el futuro, explicación si no pago en efectivo a pesar de capacidad.¹³	

¹³ Estos requerimientos son aplicables, en idénticos términos, a la elaboración del prospecto y a la elaboración de la memoria anual.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera.	Descripción y análisis de la situación financiera con la información financiera que resalte las tendencias que se estimen relevantes. En cuadro comparativo, en columnas, presentación de las principales partidas de los estados financieros individuales o consolidados, expresados en moneda de la fecha de cierre de los últimos estados financieros presentados y adecuada a situación particular de la entidad, considerando ingresos, costos, resultados, activos, pasivos y patrimonio. Inclusión del cálculo de las razones financieras que reflejen la situación de la sociedad, con indicación de la forma de cómputo. - Antecedentes económicos y financieros:¹⁴ Estados financieros individuales o consolidados, último ejercicio anual comparativo con año anterior, auditados por auditores externos inscritos en el Registro de Empresas de Auditoría de la SVS. Si antigüedad superior a 90 días, deben presentarse a fecha más reciente, también auditados (excepción de	-Capital autorizado, suscrito y pagado; acciones en circulación y reservas. - Ofertas públicas de adquisición celebradas en último año, condiciones y resultados. - Provisiones y reservas para la readquisición de acciones. - Dividendos: Descripción política de dividendos, niveles de utilidad para los 3 últimos años y dividendos decretados para los mismos períodos, con indicación de: Utilidad neta, por acción, dividiendo por acción y forma de pago, porcentaje utilidad distribuida, valor patrimonial acción y, si aplica, precios en bolsa promedio, al cierre anual, precio bolsa sobre utilidad y sobre dividendo por acción, valor patrimonial sobre utilidad y sobre dividendo por acción y precio bolsa sobre valor patrimonial. (Si es "holding", en referencia a las sociedades en que estén representadas sus inversiones). - Generación EBITDA últimos 3 años. Evolución capital mismo período. - Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles	Comparativo 3 últimos años; si es relevante, por mayor período (o trimestral). Mención de los factores que afecten la comparabilidad y de los factores inciertos que afecten predictibilidad del desempeño futuro. Para emisiones avaladas por subsidiarias, debe revelarse por cada una, activo total, capital contable, ventas y utilidad de operación, según últimos estados financieros dictaminados por auditor externo, salvo para aval otorgado por la totalidad de las subsidiarias. CNBV no recomienda presentar proyecciones financieras; si se hace, es exigible justificación adecuada e información sobre supuestos y riesgos. - Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación. - Créditos relevantes. Con indicación de contingencias y prelación de pago. Incluye adeudos fiscales. Relación de créditos que representen el 10% o más del pasivo total al último ejercicio. Indicación de estado pagos de capital e intereses. Respecto de los	Documento de análisis y discusión de la administración sobre resultado operaciones y situación económica-financiera: Documento analítico, no simple repetición de cifras. Explicaciones hechos, tendencias y planes. Incluye liquidez, capital y financiamiento y resultados económicos. - Estados Financieros: Información financiera auditada del último ejercicio. Última información financiera trimestral no auditada. Ambos, según normatividad respectiva vigente. O, balance general de apertura, por razón de fecha de constitución. Referencia a disponibilidad otra información financiera (trimestral, consolidada, períodos anteriores) en Registro Público. - Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera, si en 2 últimos años: renuncia o destitución, con información fecha y causas. Si cambio auditores, razones y nota si alguna salvedad u opinión

¹⁴ Las indicaciones contenidas en este aparte, se encuentran dispuestas como requisitos de inscripción de emisores y valores en el Registro de Valores.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (2)	auditoría para entidades cuyos activos correspondan mayoritariamente a subsidiarias o asociadas fiscalizadas por organismos reguladores del mercado de capitales. Presentación de estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). SVS puede autorizar excepciones. Inclusión de un análisis razonado de la situación financiera, por la gerencia general; se acepta por referencia a las notas de los estados financieros con complementos. (No aplica para emisiones destinadas exclusivamente a inversionistas calificados). Incluye análisis sobre la situación financiera, evolución y resultados, principales fuentes de financiamiento, liquidez y solvencia, eficiencia en la utilización de sus recursos y rentabilidad. Descripción de la evolución de las actividades y negocios y de su efecto en los resultados, y en los flujos de efectivo y eventos con influencia en la situación financiera durante el período o con posibilidad de incidir en su evolución futura. Inclusión de	en acciones, con identificación e importe de capital resultante, por clase de acciones. - Principales activos: Información discriminada sobre inversiones y participación porcentual y política de manejo. Indicación de las que excedan el 10% del total de activos. Restricciones para venta de activos del portafolio de inversiones, identificación y vigencia. Principales inversiones en curso de realización y modo de financiación. Compromisos en firme de órganos de dirección para adquisición inversiones futuras, con indicación financiación. (Si es matriz, incluye grupo). - Activos fijos, por grupos. Descripción, utilización en garantía. Para activos en "leasing", información sobre su Registro. - Patentes, marcas y otros derechos de propiedad, usadas bajo convenios con terceras personas;; indicación regalías ganadas y pagadas. - Protección gubernamental y los grados de cualquier inversión de fomento que afecten a la sociedad. - Celebración, durante el año anterior, de operaciones con compañías vinculadas, sus	relevantes, resumen sobre las obligaciones de hacer o no hacer a las que esté sujeta relación con asuntos relevantes, tales como cambios de control, reestructuras corporativas (adquisiciones, fusiones y escisiones), venta o constitución de gravámenes sobre activos estratégicos. Cualquier beneficio o convenio adicional, causas de vencimiento anticipado, que se otorgue a cualquier valor de deuda emitido en el extranjero o crédito de cualquier naturaleza, distinto a los establecidos en las emisiones realizadas en el mercado nacional. - Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora: Información que facilite el análisis y la comprensión de los cambios importantes en los resultados de operación y en la situación financiera de la emisora y sus subsidiarias. Se refiere a la que no aparece claramente en los estados financieros y a la conocida por la administración que pueda afectar la predictibilidad de los resultados de operación y situación futuros de la emisora. Para entidades	negativa. O nota en caso contrario. - Información financiera para emisora constituida en virtud de legislación extranjera: Podrá presentarse con base en los principios contables bajo los cuales fue elaborada, con adición de un informe de la sociedad auditora correspondiente con descripción de las diferencias existentes entre aquellos y los utilizados en el país y el señalamiento de las modificaciones o repercusiones sobre aquella de haberse aplicado los últimos. La sociedad de auditoría debe ser de prestigio mundial y contar con una sociedad auditora inscrita en el Registro Único de Sociedades Auditoras asociada o afiliada que certifique la veracidad de la auditoría o haga certificar su dictamen por funcionario público competente; esta certificación no es exigible si los documentos son presentados a un mecanismo centralizado de reconocido prestigio mundial o al organismo público de

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (3)	variaciones porcentuales, valorizaciones y ratios con indicación de la fórmula utilizada. Consideración sobre: Resultados, flujos de efectivo, principales fuentes de financiamiento, montos e índices sobre liquidez y solvencia, sobre aplicación de recursos y sobre capacidad empresarial para generación de rentabilidad, descripción de la evolución de sus actividades y negocios y de los eventos o con influencia en los anteriores elementos o con capacidad de incidir en su evolución futura. E inclusión de análisis de los principales riesgos y medidas utilizadas para mitigarlos. Antecedentes económicos y financieros de subsidiarias y asociadas: Informe Auditoría externa para último ejercicio, comparativo año anterior de subsidiarias directas. Para asociadas que representen el 20% o más del activo consolidado o individual, información financiera de iguales períodos, ajustada a NIIF. (No incluye a entidades inscritas en el Registro de Valores o Registro Especial de Entidades Informantes de la	accionistas, directivos, administradores y relacionados: Condiciones y cuantía. Mención de deudas de directivos o funcionarios principales con emisor o subsidiarias durante mismo lapso: Condiciones y monto discriminado. - Créditos o contingencias que representen el 5% o más del pasivo total o los que siendo inferiores resulten ser materiales conforme a normas. Señalamiento prelación y cumplimiento pagos. - Obligaciones financieras al corte del trimestre calendario inmediatamente anterior con mención saldo vigente, costo efectivo anual, forma de amortización y fecha vencimiento. Si en moneda extranjera, indicación tasa representativa del mercado utilizada para conversión. - Procesos pendientes en contra, agrupados por naturaleza con mención de bienes afectados y su cuantía actualizada, su y la probabilidad de pérdida. - Valores inscritos en RNVE. - Títulos de deuda en curso ofrecidos públicamente y sin redimir, con mención de sus características, las provisiones para modificar los términos o condiciones de la emisión, y fecha	extranjeras y federativas y municipios, deben señalarse las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Información Financiera, "International Financial Reporting Standards" (IFRS) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad "International Accounting Standards Board" (IASB) y las utilizadas para preparar los estados financieros. Debe indicarse el ciclo fiscal utilizado en el país de origen y las repercusiones sobre la comparabilidad de la información con la de otras empresas del país. Debe describirse cualquier política económica, fiscal, monetaria o factores políticos y sociales con efecto actual o potencial en la operación de la emisora o de las inversiones de los tenedores no residentes. Debe identificarse cualquier tendencia, compromiso o acontecimiento conocido con efecto en la liquidez, sus resultados de operación o su situación. Debe identificarse el comportamiento reciente en producción, ventas, niveles de inventarios, valor de las órdenes no	supervisión en el mercado de valores de su país con el que la autoridad peruana correspondiente haya suscrito convenio.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (4)	SVS). Hechos relevantes o esenciales: Todo hecho que tenga o pueda tener en el futuro influencia en el desenvolvimiento de los negocios, en sus estados financieros, en sus valores o en su oferta. Clara descripción del hecho y su impacto. Se entiende por información esencial aquella que un hombre juicioso consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.	inicial de redención. - Valor garantías reales otorgadas a favor de terceros con mención del tipo de activo destinado y el procedimiento de ejecución, subordinación para reclamar, derechos acreedores y las características generales del crédito. Si son abiertas, indicación de cupo o valor máximo. - Evaluación conservadora de del emisor: Proyectos de expansión y desarrollo para 3 a 5 años, objeto y las fuentes proyectadas de financiamiento. - Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de la operación y la situación financiera del emisor: Aclaraciones para la comprensión de operación y situación financiera no visualizable claramente en estados financieros. Identificación de tendencias o hechos que puedan afectar liquidez, resultados operacionales o situación financiera. Comportamiento último año ingresos operacionales, (niveles de producción, inventarios,	cubiertas y el comportamiento de sus costos y precios de venta. Deben indicarse los rubros reexpresados utilizando índices diferentes al Índice Nacional de Precios al Consumidor de México por los últimos 2 años, con mención del índice o factor de referencia empleado. Temas de los análisis y comentarios: ▫ Resultados de operación con explicación de los cambios significativos en ventas, costo de ventas, gastos de operación, costo integral de financiamiento, impuestos y utilidad neta, y de la tendencia de tales cuentas en los últimos 3 ejercicios con sus factores de influencia. E indicación sobre si los incrementos en ventas son atribuibles a incrementos en precios o a incrementos en volumen o venta de nuevos productos. Referencia al impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio y la forma en que los préstamos o inversiones en moneda extranjera están cubiertos con ventas de exportación y otros instrumentos de cobertura cambiaria. ▫ Situación financiera, liquidez y recursos de capital: Descripción	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (5)		ventas, órdenes no cubiertas), costos y precios de venta. Cambios significativos ventas, costos de ventas, gastos de ventas, costos financiamiento, impuestos, utilidad neta último ejercicio y explicación tendencia últimos 3 años con factores de influencia; causas incremento en ventas. Información sobre pasivo pensional a cargo, incidencia, carga prestacional y resultados cálculo actuarial sobre finanzas. Impacto inflación y tasa de cambio y forma en que préstamos o inversiones en moneda extranjera están cubiertos con ventas de exportación y otros instrumentos de cobertura cambiaria. Préstamos o inversiones en moneda extranjera; si están cubiertos con ventas de exportación, instrumentos de cobertura, u otros instrumentos. Restricciones con subordinadas para transferencia de recursos. Nivel de endeudamiento 3 últimos ejercicios fiscales; estacionalidad de	fuentes internas y externas de liquidez, fuente importante aún no utilizada y cualquier restricción acordada con las subsidiarias para la transferencia de recursos a la emisora. Nivel de endeudamiento para los 3 últimos ejercicios, estacionalidad de los requerimientos de créditos y líneas crediticias disponibles. Perfil de la deuda contraída, clases de tasas, instrumentos financieros utilizados, periodicidad y forma de amortización de los títulos, causas y tratamiento de amortización anticipada. En este caso, si ella se debe a: Incumplimiento en el pago de principal o intereses o en obligaciones de hacer o no hacer. Pago cruzado y aceleración cruzada con cualquier otra deuda de la emisora. Declaración o solicitud de quiebra, liquidación o concurso mercantil. Entrega de información significativa falsa o incorrecta. Cambios de control en la emisora. Descripción políticas de tesorería y monedas en que se mantiene el efectivo o inversiones temporales. Créditos o adeudos fiscales al último ejercicio, con indicación de cumplimiento. Inversiones de	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (6)		los requerimientos de créditos y líneas crediticias disponibles. Perfil de deuda tipo de tasa e instrumentos financieros utilizados. Créditos o deudas fiscales en el último ejercicio fiscal. Inversiones en capital al final del último ejercicio y del último trimestre reportado; detalle y fuente de financiamiento. Cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance del último ejercicio y tendencia general en últimos 3 ejercicios. - Estados Financieros: Cifras deudas por plazos, endeudamiento total, activos, patrimonio accionistas, utilidades netas, cuentas de orden contingentes, principales inversiones en otras sociedades por sector, participación en sector actividad principal y evolución, últimos 3 años. - Balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de	capital al último ejercicio, detalles y fuente de financiamiento. Modificaciones en las principales cuentas del balance del último ejercicio y explicación general de su tendencia en los últimos 3 ejercicios. Transacciones relevantes no registradas en el balance general o estado de resultados, con indicación del fundamento para el no registro y revelación del riesgo y efecto futuro en su situación financiera o resultados. ▫ Control interno: Existencia de sistema (el que otorga una seguridad razonable de que las transacciones se efectúan y se registran de conformidad con lo establecido por la administración y con los lineamientos generales, criterios y normas de información financiera aplicables); descripción del mismo y del órgano o funcionario responsable. - Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas: Entendiendo por tales a toda aproximación hecha por la administración de un elemento, rubro o cuenta de los estados financieros, que requiere que la emisora establezca supuestos sobre aspectos probables para su estimación	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información financiera. (7)		efectivo, 3 últimos años, en forma comparativa. Suscritos y certificados conforme a leyes. Con notas, informe de gestión y dictamen del revisor fiscal - Balance y estado de resultados al trimestre calendario inmediatamente anterior, en forma comparativa con mismo corte año anterior, y anexos de información financiera, según formatos SF. - Estados financieros consolidados último ejercicio anual aprobado, suscritos y certificados según ley, con notas, para aquellas entidades que posean más del 50% del capital de otros entes económicos. - Si emisor se encuentra en etapa preoperativa o tiene menos de 2 años: estudio de factibilidad económica, financiera y de mercado para 5 años con su respectiva ejecución. - Si es "holding", todos los estados, notas, informe de gestión y dictamen revisoría, para cada sociedad en que tiene inversión, por los 3 últimos años.	razonable. Indicación de los efectos en los estados financieros por cambios en las estimaciones, provisiones o reservas. Para cada una debe presentarse: Su descripción; la metodología utilizada para determinarlas; los supuestos que las sustentan; los eventos probables que afecten la metodología o los supuestos utilizados.	

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre riesgos. (Col) (Perú) Factores de riesgo (Méx) (Chile)	Factores que puedan afectar significativamente el desempeño de sus negocios y la condición financiera, directamente o a través de sus subsidiarias y asociadas; principales estrategias o medidas para mitigarlos y su efectividad. Distinción clara de los riesgos propios de la actividad (procesos productivos y comerciales de la empresa), de los asociados a eventos que puedan afectar al mercado en general (ej: cambios regulatorios para la industria). Referencia a aquellos asociados a las variaciones en tasas de interés, tipos de cambio, inflación y precios de "comodities". La descripción de los factores de riesgo no debe limitarse a su identificación de los mismos; debe indicarse la forma en la que ellos podrían afectar a la entidad, principalmente en el corto plazo.¹⁵	Factores, internos y/o externos que afecten nivel de riesgo asociado a la inversión; principales sucesos futuros e inciertos que puedan llegar a afectar situación financiera o comercial: - Factores macroeconómicos con efecto en rentabilidad real del valor que se ofrece; entre ellas, variabilidad de tasas de interés, devaluación, inflación, volatilidad en índices, evolución económica del sector, situación económica del país. - Dependencia en personal clave. - Dependencia en un solo segmento de negocio. - Interrupción ocasionada por factores diferentes a las relaciones laborales. - Ausencia de mercado secundario para los valores ofrecidos. - Ausencia de historial operaciones del emisor. - Resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes últimos 3 años. - Incumplimientos en pago pasivos bancarios y bursátiles. - Naturaleza giro del negocio.	Factores que puedan afectar significativamente el desempeño y la rentabilidad de la empresa, y los capaces de influir en el precio de sus valores. Ordenados en función de la importancia que representan para la emisora. No se aceptan genéricos aplicables a cualquier emisora o a cualquier oferta. - Riesgos de la estrategia actual. - Situaciones relativas a los países en los que opera. - Ausencia de operaciones rentables en periodos recientes. - Posición financiera. - Dependencia o expiración de patentes, marcas registradas o contratos. - Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio. - Vencimiento de contratos de abastecimiento. - Incumplimiento en el pago de pasivos bancarios y bursátiles o reestructuras de los mismos. - Posibilidad de ingreso de nuevos competidores. - Posibilidad de sobredemanda o sobreoferta en los mercados en los que participa. - Vulnerabilidad a cambios en la tasa de	- Factores que afecten la rentabilidad real del valor a emitir. - Ausencia de mercado secundario para los valores ofrecidos. - Ausencia de historial sobre operaciones de la emisora. - Resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes en períodos recientes. - Naturaleza del giro del negocio. - Dependencia del negocio a licencias, contratos, marcas, personal clave y otros - Posible ingreso nuevos competidores o de sobreoferta en el mercado. - Probabilidad de procesos judiciales, administrativos o contingencias legales con efecto significativo. - Impacto de cambios en regulaciones que le atañen. - Vulnerabilidad a variaciones en tasas de interés o tipo de cambio. - Probabilidad de situaciones con efecto en el desarrollo normal del negocio tales como fusiones, escisiones u otras formas de reorganización societaria, adquisiciones,

¹⁵ Estos requerimientos se encuentran definidos dentro de la Información requerida a entidades inscritas en el Registro de Valores, en el acápite "Descripción del ámbito de negocios", punto: "Memoria anual de la entidad inscrita".

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre riesgos... (2)		- Riesgos por carga prestacional, pensional, sindicatos. - Riesgos de la estrategia actual. - Vulnerabilidad a variaciones tasa de interés o de cambio. - Dependencia del negocio a licencias, contratos, marcas, personal clave y demás variables, que no sean de propiedad del emisor. - Situaciones relativas a los países en los que opera. - Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio. - Vencimiento contratos de abastecimiento. - Impacto de posibles cambios en regulaciones que le atañen. - Impacto disposiciones ambientales. - Créditos que obliguen a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera. - Documentos sobre operaciones a realizar que pudieren afectar el desarrollo normal del negocio, tales como fusiones, escisiones u otras formas de reorganización; adquisiciones, o procesos de reestructuración económica y	- interés o tipo de cambio. - Uso de diferentes normas de información financiera a las requeridas. - Operaciones registradas fuera de balance. - Dependencia en personal clave (administradores). - Dependencia de un solo segmento del negocio. - Impacto de cambios en regulaciones gubernamentales. - Volatilidad en el precio de las acciones o posibilidad de incumplimiento de los requisitos para el mantenimiento de su listado o inscripción. - Ausencia de mercado para los valores inscritos. - Ambientales relacionados con sus activos, insumos, productos o servicios. - Impacto de cambios en la regulación y acuerdos internacionales en materia ambiental. - Existencia de créditos que la obliguen a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera. - Existencia de limitantes a los derechos corporativos; acciones sin derecho de voto o con voto restringido y la desventaja de sus tenedores con respecto a quienes detentas acciones con plenos derechos. - Si se trata de tenedores cuyo activo esté representado	- procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación o quiebra. - Probabilidad de impactos negativos por situaciones políticas, sociales, macroeconómicas, sectoriales, de mercado, con impacto en la generación de los recursos destinados al pago a los inversionistas, o que pudieran dificultar el ejercicio de sus derechos o la ejecución de las garantías establecidas. - Probabilidad de de conflictos de interés entre los agentes involucrados en la transacción. - Probabilidad de dificultades para la adopción de acuerdos entre titulares de la emisión a efectuar por la existencia de series con valores no homogéneos, respecto a los de otras series, lo que origina que inversionistas con intereses distintos deban adoptar decisiones conjuntas.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Información sobre riesgos... (3)		financiera, disolución, liquidación o concurso de acreedores. - Factores políticos, tales como inestabilidad social, estado de emergencia económica. - Compromisos conocidos que pueden significar un cambio de control en sus acciones. - Dilución potencial de inversionistas.	únicamente por las acciones de sus subsidiarias, lo constituye el hecho de que la emisora no cuente con activos propios para operar. - Si se trata de valores estructurados, los factores aplicables a los activos subyacentes y su mercado de origen. (Relación no limitativa).	

.-.-.-.-.-

RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES

MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

RÉGIMEN DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Norma general.	La oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, sólo podrá efectuarse mediante bonos. (Excepción para bancos y sociedades financieras y supervisión por Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras). La oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, puede efectuarse mediante la emisión de bonos inscritos en el Registro de Valores. Valores representativos de deuda con plazo igual o inferior a un año, también podrá efectuarse a través del sistema establecido para los primeros.	Podrá emitir bonos para ser colocados mediante oferta pública, toda entidad que, conforme a su régimen legal tenga capacidad para hacerlo. Requiere autorización de S.F. Las ofertas públicas de bonos no convertibles en acciones por entidades con régimen de inscripción automática no requieren autorización. No pueden emitirse bonos con plazo inferior a un año (salvo convertibles en acciones).	Las personas morales, nacionales o extranjeras, que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias tengan la capacidad jurídica para suscribir títulos de crédito, podrán emitir certificados bursátiles. Los certificados bursátiles son títulos de crédito que representan: La participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales, o alguno o algunos de los derechos (de propiedad, a frutos o productos, capital o intereses) respecto de un patrimonio afecto en fideicomiso.	La oferta pública de valores representativos de deuda a plazo mayor a un año sólo puede efectuarse mediante bonos (salvo para empresas bancarias y financieras). Pueden emitir bonos incluso las personas jurídicas de derecho privado distintas de las sociedades anónimas.
Formalizaciones	Suscripción de escritura pública con el representante de los futuros tenedores de bonos, sobre características y modalidades de la emisión, designación de un administrador extraordinario de los fondos y de un encargado de la custodia, en su caso, determinación de los derechos y obligaciones del emisor, del	Resolución de autorización de la emisión debe inscribirse en el Registro Mercantil. Conjuntamente con el nombramiento del representante legal de los tenedores de bonos.	-	El contrato de emisión se eleva a escritura pública. El contrato de emisión elevado a escritura pública, da mérito para su inscripción en los Registros Públicos.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Formalizaciones (2)	administrador extraordinario, del encargado de la custodia, de los tenedores de bonos y de su representante.			
Prospecto de emisión de bonos. (Chile) Prospecto de colocación (Col)	Debe contener: - Identificación del emisor. - Actividades y negocios de la sociedad: Descripción, indicación sector; evolución y tendencias de la actividad; factores de riesgo con descripción detallada. - Antecedentes financieros: Descripción y análisis de su situación; información relevante; cálculo de razones financieras; créditos preferentes y restricciones del emisor con respecto a otros acreedores. - Descripción de la emisión: Monto, plazo, forma de circulación, materialización o desmaterialización; procedimiento por amortizaciones extraordinarias; descripción garantías; finalidad del empréstito; uso de fondos; clasificaciones de riesgo con identificación clasificadora; si son convertibles y sus indicaciones. - Descripción de resguardos: obligaciones y prohibiciones a los que se sujeta; montos de las restricciones en referencia a índices u otros conceptos. - Descripción de la colocación: si hay aseguramiento al mejor esfuerzo o en	De modo adicional a lo previsto de modo general para los prospectos de información (Ver matriz sobre "Prospecto"), debe indicar: Condiciones de la suscripción, si los bonos están acompañados de cupones de suscripción de acciones. Condiciones de conversión, si los bonos son convertibles en acciones. Condiciones del acuerdo de reestructuración, si se trata de bonos de riesgo. Para estos, debe advertirse si las acciones a que hacen referencia estarán inscritas en bolsa si los bonos tienen o no calificación de riesgo por sociedad calificadora de valores autorizada. Los diarios de publicación de avisos e informaciones (Cambio de medio, previa autorización o información en el diario identificado).	Las disposiciones correspondientes al prospecto de colocación en general, son aplicables a todo tipo de valores.	Las disposiciones correspondientes al prospecto, (marco o informativo), son aplicables a todo tipo de valores.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Prospecto de emisión de bonos... (2)	firme e identificación intermediarios. - Informaciones sobre pagos a tenedores y referencia a informes financieros que se proporcionarán. E identificaciones del representante de los tenedores, del encargado de la custodia y del administrador extraordinario y perito calificado.			
Representante Tenedores de Bonos Representante Obligacionistas (Perú)	Sólo podrán ser representantes de los tenedores de bonos y administradores extraordinarios, los bancos, las sociedades financieras y las demás personas autorizadas. Ellos deben acreditar y mantener permanentemente un patrimonio mínimo equivalente a 5.000 unidades de fomento. Los representantes de los tenedores de bonos, los administradores extraordinarios, los encargados de la custodia y los peritos no pueden ser relacionadas con el emisor y quedan sujetos a vigilancia SVS	Los bonos emitidos para su colocación o negociación en el mercado de valores, deben contar con un representante de tenedores de los bonos. Puede nombrarse representante para tenedores de bonos de riesgo. Pueden ser representantes de los tenedores de bonos las entidades autorizadas legalmente. (Corporaciones Financieras y Sociedades Fiduciarias). Restricciones varias relacionadas con incumplimientos a funciones como representante, funciones de asesoría sobre emisión a emisora, participaciones de capital (beneficiario real) de una u otra o comunes, superiores al 10%, o del 25% en sociedad que a su vez lo sea de la emisora y otras relaciones de capital; calidad de garante de obligaciones; o colocadora de la emisión; titular de	Emisoras de instrumentos de deuda y títulos opcionales que hayan obtenido la inscripción de sus valores en el Registro, al momento en que lleven a cabo su colocación, deben designar a casas de bolsa o instituciones de crédito, como representantes comunes de tenedores de tales valores, quienes estarán obligados a ejercer los actos necesarios a fin de salvaguardar los derechos de los inversionistas. Las emisoras deben especificar, en el acta de emisión o en el título correspondiente, las funciones a desempeñar por el representante común, así como la forma y términos en que se llevará a cabo la sustitución del encargo. No puede ser representante la casa de bolsa que actúe como intermediario colocador o	Toda emisión de bonos requiere de la designación del representante de los obligacionistas, excepto cuando las emisiones se encuentren dirigidas a inversionistas institucionales. Puede ser designado representante de los obligacionistas cualquier persona natural o jurídica que cumpla con los requisitos establecidos por SMV. (Texto original: Conasev) mediante norma de carácter general. No puede designarse como representante de los obligacionistas al emisor, a la entidad estructuradora ni a las personas con las que estos tengan vinculación.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Representante Tenedores de Bonos... (2)		acreencias (individual o conjuntamente con matriz o vinculadas) superiores al 10% de total de sus pasivos; o relaciones familiares, conyugales, de afinidad o civiles del representante con directivos o funcionarios emisora o con relacionadas por algunos de los conceptos anteriores y con situaciones de conflicto de interés con tenedores, a juicio S.F. - En emisiones para país y extranjero, S.F puede autorizar sustitución de representante legal por otra figura que vele adecuadamente por los intereses de los tenedores de los bonos. El contrato debe inscribirse en el Registro Mercantil de la Cámara de Comercio. El representante en designado por la sociedad emisora; puede ser removido por la asamblea general de tenedores. El representante legal de los tenedores de bonos responderá hasta de la culpa leve.	miembro del sindicato de colocación, ni las instituciones de crédito que participen en la emisión y operación de oferta pública de los valores. Ni las que formen parte del mismo grupo financiero o empresarial al que pertenezca la emisora o el intermediario colocador o la controladora del grupo al que este pertenezca. Los títulos deben tener la firma autógrafa del representante. Es su obligación de ejercer las acciones y derechos que correspondan al conjunto de tenedores de los valores, para el pago de capital e intereses vencidos y no pagados por la emisora.	
Contrato con Representante de tenedores. Contrato de emisión.	Se ordena el otorgamiento de una escritura pública de designación. Incluye: Informaciones jurídicas y económicas respecto del emisor, administrador extraordinario y encargado de la custodia y del representante de los tenedores de bonos y	Entidad emisora y representante legal de los tenedores deben suscribir un contrato de representación de tenedores de bonos. Contiene definición relaciones entre emisor y representante, obligaciones de este último y	La designación del representante común de los tenedores puede hacerse en el acta de emisión o en el título correspondiente. Deben preverse los derechos y obligaciones del representante común y los	El contrato de emisión celebrado por el emisor y el representante de los obligacionistas consigna los derechos y deberes de los tenedores. Si se trata de oferta pública primaria, el contrato de emisión debe contener, además de las

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Contrato con Representante de tenedores... (2)	la determinación de sus remuneraciones; límites de la relación de endeudamiento del emisor, finalidad del empréstito y de recursos que obtenga; política de inversión; descripción de la emisión; procedimientos de rescates; obligaciones del emisor adicionales a las legales, en especial los resguardos; individualización de peritos; procedimiento de elección, reemplazo y remoción del representante; naturaleza y condiciones arbitraje a que se someten diferencias.	obligaciones de información del emisor.	términos y condiciones en que podrá procederse a su remoción y a la designación de uno nuevo. Para estos efectos, y a falta de mención expresa, es aplicable supletoriamente el régimen previsto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, con respecto al representante común de obligacionistas.	normas generales: Características de la emisión concernientes a importe total, series y cupones, valor nominal, plazos, período de gracia, tasa de interés, primas y tasa de reajuste del valor nominal, sorteos, rescates y garantías, descripción de los aspectos relevantes del programa de emisión a que pertenecen los valores; restricciones al emisor y responsabilidades en salvaguarda de los intereses de los obligacionistas, tales como: suministro continuo de información sobre su marcha económico-financiera y cambios en administración, conservación y sustitución de los activos afectados en garantía exclusiva de los obligacionistas, derecho de los obligacionistas a disponer inspecciones y auditorías, procedimiento para la elección del representante y sus deberes y responsabilidades, disposiciones sobre el arbitraje de los conflictos entre la sociedad, los obligacionistas y el representante, que provengan de los términos de la emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Obligaciones Representante Tenedores de Bonos. Representante común (Méx) Representante de obligacionistas (Perú)	- Verificar el cumplimiento, por parte del emisor, de los términos, cláusulas y obligaciones del contrato de emisión. - Informar sobre ello a los tenedores. - Verificar, periódicamente, el uso de los fondos declarados por el emisor conforme al contrato de emisión. - Velar por el pago equitativo y oportuno a todos los tenedores de intereses, amortizaciones y reajuste de bonos sorteados o vencidos. (No puede rehusar el pago si tiene provisión suficiente. - Acordar con el emisor las reformas al contrato de emisión Autorizadas por la junta de tenedores de bonos. - Otras según contrato. Le corresponde el ejercicio de todas las acciones judiciales que competan a la defensa del interés común de sus representados. Puede requerir del emisor o de sus auditores externos, los informes necesarios para una adecuada protección de los intereses de sus representados.	- Realizar los actos de administración y conservación necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores. - Ejecutar actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea de tenedores. - Actuar en nombre de los tenedores de bonos en los procesos judiciales y en los de quiebra o concordato, o de toma de posesión o intervención administrativa de que sea objeto la entidad emisora. - Representar a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo. - Intervenir con voz pero sin voto en las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora. - Convocar y presidir la asamblea de tenedores de bonos. - Solicitar a S.F los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos de la sociedad emisora. - Informar a los tenedores y a S.F, sobre cualquier incumplimiento de sus obligaciones por parte de la entidad emisora.	La designación y aceptación del cargo de representante común, atribuirá a éste la obligación de ejercer las acciones y derechos que correspondan al conjunto de tenedores de los valores, para el pago de capital e intereses vencidos y no pagados a estos por la emisora. El representante común está obligado a actuar con oportunidad ante eventos que pudieran perjudicar a los tenedores de los instrumentos, así como a rendir cuentas de su administración, cuando le sean solicitadas o al momento de concluir su encargo. Por su conducto, (o directamente), las emisoras están obligadas a informar a la institución para el depósito de valores en que se encuentren depositados, respecto del pago de sus títulos o el cálculo de la tasa de interés, por lo menos con 2 días hábiles de anticipación a su vencimiento.	Debe actuar en el ejercicio de sus funciones con la diligencia de un ordenado comerciante, cuidando de los intereses de los obligacionistas como de los propios. Son sus funciones (sin perjuicios de otras de ley, del contrato o por decisión de Asamblea): Velar por el cumplimiento de los compromisos asumidos por el emisor frente a los obligacionistas, verificar que las garantías de la emisión hayan sido debidamente constituidas, comprobar la existencia y valor de los bienes afectados en garantía y su aseguramiento, iniciar y proseguir arbitrajes, acciones judiciales y extrajudiciales, en especial las que persigan el pago de los intereses o el capital adeudados, la ejecución de las garantías, la conversión de las obligaciones y practicar los actos de conservación. Para tales efectos, representa a los obligacionistas, salvo a aquellos que expresamente revoquen la representación. No puede apartarse de su encargo hasta que la Asamblea de Obligacionistas designe a su

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Obligaciones Representante Tenedores de Bonos... (2)		El representante debe guardar reserva sobre los informes de la entidad emisora; le está prohibido revelar o divulgar detalles sobre sus negocios, a menos que sea indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de bonos.		sustituto, salvo que ella lo exonere. Es nula cualquier estipulación destinada a limitar sus funciones o su responsabilidad frente a los obligacionistas.
Requerimientos especiales nacionales.	Partícipes adicionales: Administrador extraordinario. Encargado de la custodia. Perito calificado. Deben nombrarse, en el contrato de emisión, si la finalidad de la emisión es financiar nuevos proyectos de inversión del emisor, de un monto superior al 40% del valor total de su activo individual existente antes de la emisión y que exijan la aplicación en etapas sucesivas de los recursos captados, durante un período superior a un año. Si administración y verificación uso recursos y entrega por requisitos técnicos o financieros, requiere verificación técnica, ésta debe ser certificada por los peritos calificados designados en la escritura de emisión. (Remuneraciones a cargo emisor).	Requisitos emisión: - Monto mínimo: 2000 salarios mínimos legales mensuales, salvo para bonos de riesgo. - Si son convertibles en acciones o con cupones para ello, estas deben estar inscritas en bolsa. (Salvo colocación exclusiva entre accionistas o entre acreedores para capitalizar obligaciones o de bonos de riesgo). - Inscripción en bolsa, con anterioridad a la oferta pública. (Salvo colocación en Segundo Mercado). - No procede emisión si se han incumplido obligaciones de emisión anterior, o formas de colocación autorizadas, si está pendiente el plazo de suscripción de una emisión (salvo programas), o una suscripción de acciones, si son convertibles a colocar con sujeción al derecho de preferencia.	Consecuencias de no información: La falta de informe referente al pago de los títulos o la indicación de que los valores no serán cubiertos a su vencimiento, dará lugar a que la institución depositaria, en ejercicio del poder conferido por la emisora y antes de la fecha de vencimiento, proceda a emitir tantos títulos como depositantes tenga registrados, de manera que pueda ejercerse acción cambiaria y no se produzca el efecto de cesión ordinaria previsto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.	Restricciones sobre garantías: En el caso en que se haya otorgado garantía específica, tanto el monto del gravamen como el valor del bien o los bienes materia de garantía deberán constituirse por un importe igual o superior a la diferencia entre el monto total de las obligaciones en circulación emitidas por la sociedad y su patrimonio neto a la fecha de cada emisión. SMV podrá requerir que el emisor presente una valorización de la garantía para verificar el cumplimiento. En tal caso, designará a la empresa valorizadora, que deberá ser una entidad especializada de reconocido prestigio.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Sistemas especiales colocación	Para bonos de deuda no aplica. Existe en la ley el sistema de títulos de deuda de montos fijos o por líneas de bonos, para Sociedades Securitizadoras.	También pueden estructurarse bajo programas de emisión y colocación, emisiones de bonos, para ser colocadas mediante oferta pública, a cargo de un grupo de entidades vinculadas bajo un acuerdo de sindicación, con requisitos. Las ofertas pueden ser simultáneas. Emisiones sindicadas: Por número plural de entidades, siempre que: Se constituya aval sobre la totalidad del capital e intereses, o todos los emisores se constituyan en deudores solidarios de la misma. Se establezca un acuerdo escrito entre, donde se prevea la identificación de las entidades, las reglas de la sindicación, el monto total de la emisión sindicada y sus características, el monto que aspira a recibir cada una de ellas del total de la colocación; las reglas de distribución de los recursos; el monto por el que cada una responderá, de pactarse la sindicación a través de aval; la obligación, personal, directa e incondicional, de pago de los bonos por cada una de	Son aplicables a este tipo de valores, las disposiciones generales sobre sistemas especiales de colocación, referidas en la matriz sobre disposiciones generales.	Los bonos pueden ser emitidos en una o más etapas, entendidas como la oportunidad en la que se inicia la colocación de cada una de las series de una emisión conforme o no de un programa de emisión.

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Sistemas especiales colocación (2)		ellas; el procedimiento aplicable si se constituyen en deudores solidarios; los procedimientos para asegurar el cumplimiento de las obligaciones con los suscriptores de los valores emitidos; la representación legal única; la relación entre la sindicación y el representante de tenedores de bonos. Se confiera la administración de la emisión sindicada a una sola sociedad fiduciaria o a un depósito centralizado de valores.		
Contenido títulos	- Nombre y domicilio del emisor. - Ciudad, fecha y notaría de la escritura de emisión, y el número y fecha de la inscripción en el Registro de Valores. - La serie y número de orden del título. - El valor nominal del bono y la cantidad de bonos que el título represente - Indicación de ser nominativo, a la orden o al portador y el nombre del tenedor en su caso. Si son bonos a la orden debe incluirse en forma destacada, la mención de que el endosante responderá del pago del documento, salvo que al endosarlo estipule la cláusula de liberación de responsabilidad. - Monto nominal de la emisión y plazo de colocación. - Plazo de vencimiento.	- Palabra "Bono" o "Bono de Riesgo"; fecha de expedición e indicación de su ley de circulación. Los bonos convertibles en acciones serán nominativos. - Nombre entidad emisora y domicilio principal; - Serie, número, valor nominal y primas. - Rendimiento del bono. - Monto emisión, forma, lugar y plazo de amortización de capital e intereses. - Número de cupones que lleva adheridos; en cada cupón, cuya ley de circulación ha de ser la misma del bono, debe indicarse el título al cual pertenece, su número, valor y la fecha en que puede hacerse efectivo. - Firma	- La mención de ser certificados bursátiles, títulos al portador y su tipo. - Lugar y fecha de emisión. - Denominación de la emisora y su objeto social. - El importe de la emisión, número de certificados y, las series que la conforman, el valor nominal de cada uno y la especificación del destino que de los recursos que se obtengan. - Rendimiento a devengar. - Plazo para el pago de capital y de los intereses. - Condiciones y formas de amortización. - Lugar de pago. - Obligaciones de dar, hacer o no hacer de la emisora y del garante, avalista, originador,	No está reglado por la Ley del Mercado de Valores, ni por sus reglamentos. Conforme a la Ley General de Sociedades, el título o certificado de una obligación contiene: La designación específica de las obligaciones que representa y la serie a que pertenecen y si son convertibles en acciones o no. El nombre, domicilio y capital de la sociedad emisora y los datos de su inscripción en el Registro. Fecha de la escritura pública de la emisión y el nombre del notario ante quien se otorgó. Importe de la emisión y, de ser el caso, el de la serie. Garantías específicas que la respaldan. Valor nominal de cada obligación que

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Contenido títulos (2)	- Indicación sobre existencia de garantía. - Forma de reajuste, la tasa de interés, forma y época de amortización y fechas y lugar de pago de los intereses, reajustes y amortizaciones. - Fecha desde la cual los bonos ganan intereses y reajustes, y desde la cual corre el plazo de amortización. - Indicación del nombre del representante de los tenedores de bonos. - Fecha del título, sello de la emisora y firma del emisor y del representante de los tenedores de bonos. - Para el caso de bonos convertibles en acciones, el instrumento se denominará "Bono Convertible en Acciones". - Inserto destacado: "Los únicos responsables del pago de este bono son el emisor y quienes resulten obligados a ello. La circunstancia de que SVS haya registrado la emisión no significa que garantice su pago o la solvencia del emisor. En consecuencia, el riesgo en su adquisición es de responsabilidad exclusiva del adquirente".	representante legal de la emisora, de la entidad avalista con indicación del monto del aval. - Si los bonos son convertibles en acciones, las condiciones de conversión respectivas. - Si son bonos de riesgo, normas especiales aplicables y condiciones que se pacten en el acuerdo de reestructuración. - Advertencia destacada: La inscripción en el RNVE y la autorización para realizar la oferta pública, no implican certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.	fideicomitente, sociedad u otro tercero. - Causas y condiciones de vencimiento anticipado. - Garantías. - Nombre y firma autógrafa del representante o apoderado de la persona moral. - Firma autógrafa del representante común de los tenedores, con constancia de su aceptación y declaración de comprobación de la constitución y existencia de los bienes objeto de las garantías de la emisión. - Facultades de la asamblea de tenedores u otros órganos decisorios. Los certificados bursátiles pueden llevar cupones adheridos para el pago de intereses y para las amortizaciones parciales, los cuales podrán negociarse por separado.	representa, su vencimiento, modo y lugar de pago y régimen de intereses. Número de obligaciones que representa. Indicación de si es al portador o nominativo y, en tal caso, nombre del titular o beneficiario. Número del título o certificado y la fecha de su expedición. Las demás estipulaciones y condiciones de la emisión o serie; y, 11. La firma del representante de la sociedad emisora y la del Representante de los Obligacionistas.
Prohibiciones a sociedad emisora	En la escritura de emisión puede pactarse que, sin la expresa aprobación del representante de los tenedores de bonos, el emisor no podrá adoptar los	Durante la vigencia de la emisión la entidad emisora no podrá cambiar su objeto social, escindirse, fusionarse, transformarse o	-	Aplicables si existen bonos convertibles: No se podrá acordar una reducción de capital que implique devolución de aportes a los accionistas o

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Prohibiciones a sociedad emisora (2)	acuerdos o realizar las negociaciones que se indiquen determinadamente en tal instrumento.	disminuir su capital con reembolso efectivo de aportes, a menos que lo autorice la asamblea de tenedores con la mayoría necesaria para aprobar la modificación de las condiciones del empréstito. Salvo que previamente ofrezca a los tenedores de bonos ordinarios alguna de las siguientes opciones: El reembolso del empréstito. El reemplazo de los bonos originales por otros con características idénticas emitidos por la nueva sociedad, si sus condiciones financieras son similares o superan las de la emisora (evaluación de S.F). Una garantía satisfactoria (según S.) que cubra el monto del capital e intereses proyectados para la vigencia del empréstito. Si se trata de bonos convertibles en acciones o con cupones de suscripción, la entidad debe ofrecer a opción del tenedor, la conversión anticipada de los bonos, la suscripción de las acciones o el reembolso del empréstito, salvo que la decisión haya sido aprobada		condonación de los dividendos pasivos; salvo que se ofrezca previamente a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión antes de la reducción o que la operación sea aprobada por la totalidad de los obligacionistas. Si se produce un aumento de capital con cargo a utilidades o reservas o una reducción por pérdidas, deberá modificarse la relación de cambio de los bonos por acciones en proporción a la cuantía del aumento o la reducción, de forma tal que afecte de igual manera a los accionistas y a los obligacionistas. En los casos de aumento de capital por nuevos aportes deberá efectuarse el respectivo ajuste en la fórmula de conversión de bonos convertibles en acciones. De otra parte, en la reglamentación y, conforme a la Ley de Sociedades y a la Ley de Valores, se prevé que dentro del contrato de emisión se establezcan las limitaciones al actuar del emisor, como su sujeción a determinados ratios financieros, condiciones especiales para incurrir en nuevas

CONCEPTO	CHILE	COLOMBIA	MÉXICO	PERÚ
Prohibiciones a sociedad emisora (3)		por el ochenta por ciento (80%) de los tenedores. Los tenedores que no consientan en el reembolso, suscripción o conversión anticipada, conservarán sus derechos contra la entidad emisora, la absorbente o la nueva sociedad. Excepciones para: Fusiones o adquisiciones no objetadas y cesiones de activos, pasivos y contratos autorizadas, con comunicación a tenedores sobre emisor cesionario.		deudas u otras.

.....

Las matrices regulatorias han presentado un cuadro suficientemente indicativo del escenario normativo de los países integrantes del MILA. Una primera lectura de ellas informa, de una parte, la unicidad en las materias reglamentadas, atendiendo a que, como se muestra claramente, los elementos son, salvadas mínimas diferencias de denominación, los mismos; y, de otra, permiten apreciar, de entrada, la gran similitud existente en el tratamiento de prácticamente todos los elementos de la regulación.

No obstante lo anterior, y la posibilidad de obtener una percepción inmediata sobre la amplia consonancia entre los cuatro regímenes con el resumen presentado, se ha desarrollado un nuevo conjunto de matrices, denominadas “De identidades y divergencias”, en las que, para cada uno de los cuadros anteriores, y para cada concepto individual dentro de ellos, se analizan las principales coincidencias, las eventuales discordancias y, adicionalmente, las especialidades que alguno o algunos de los países registran en la correspondiente materia regulatoria.

Se insertan entonces, seguidamente, las “Matrices de Identidades y Divergencias”, para las disposiciones generales, para las disposiciones especiales sobre el prospecto y para el régimen de emisión y colocación de bonos, así:

.-.-.-.-.

III. MATRICES DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS

RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

MATRIZ DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS

SOBRE DISPOSICIONES GENERALES

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Fuentes dispositivas	Leyes de cada Nación	-	Colombia tiene sistema de participación gubernamental.
Naturaleza títulos o valores	Muy semejantes los instrumentos.	-	Existen diversas denominaciones y regímenes especiales en leyes mercantiles y de sociedades.
Otros valores con información regulada.	Algunos tipos de valores.	Denominación instrumentos.	-
Definición oferta pública.	Muy semejante en lo fundamental.	-	-
Definición Oferta Privada	-	Número de destinatarios: Chile 150; Colombia 550; México y Perú 100	Perú incluye criterio por valor de la oferta.
Autorización Oferta Pública	-	En dos países la oferta pública se autoriza; en otros dos, se inscriben los títulos. (Puede considerarse una divergencia formal, no práctica). Procedimientos son semejantes en uno y otro caso.	-
Sobre publicidad o promoción.	Tres países la permiten sin autorización previa.	-	En México está sujeta a la previa autorización de CNBV.
Clases de Ofertas	En lo fundamental, semejantes.	-	Algunas clases responden a sistemas internos en cada país.
Oferta Pública Primaria	Idéntico principio.	Regulación, en lo formal, no es homogénea.	-
Ofertas públicas restringidas o con destinatarios especiales.	Principio uniforme de especialidad de los destinatarios.	Denominación e identificación de los destinatarios o del mercado respectivo.	-

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Sistemas especiales de emisión y colocación	Existencia de programas de emisión y colocación.	-	Chile lo reglamenta para bonos emitidos por sociedades securitizadoras.
Intermediación	En lo fundamental es exigible, por entidades autorizadas e inscritas.	-	En Colombia se autoriza la colocación directa por la emisora en mercado primario.
Intermediarios	En lo fundamental idénticos; en algunos casos bajo diferentes denominaciones.	-	-
Inscripción	Todos los países la exigen para la oferta pública de valores.	-	-
Modalidades especiales de inscripción.	En todos los países y bajo los mismos principios.	-	Perú consagra tipos adicionales.
Suspensión de la inscripción.	Operativa bajo los mismos principios.	-	-
Cancelación inscripción	En lo fundamental, muy semejantes.	-	Chile y Perú consagran causas adicionales.
Cancelación de inscripción de emisores extranjeros	-	La regulación no es homogénea en cuanto a causas, procesos y consecuencias.	Colombia exige término de permanencia posterior y mecanismo para enajenación de los valores colocados.
Clases Inversionistas	Con varias diferencias de denominación y algunas formales, descansan en los mismos principios.	-	-
Sistemas previos	-	No es homogéneo el planteamiento de actividades previas.	Colombia regula el sistema de oferta mediante "Construcción del Libro de Ofertas".
Valores Extranjeros. Valores del Exterior y emisores extranjeros	En lo fundamental, muy semejantes.	-	-
Oferta de Valores Extranjeros.	Permiso generalizada en todos los países.	Tratamiento de algunas informaciones y procesos.	-

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Normas particulares o excepciones régimen general sobre valores extranjeros	Inclusión especial para la operación del MILA en los cuatro países.	El tratamiento del régimen especial MILA es instrumentado en diferentes formas y bajo diversos conceptos en los cuatro países.	De destacar: La derogatoria por Chile de la norma que consideraba efectuadas en bolsas de valores nacionales, las transacciones realizadas a través de mecanismos establecidos en convenios suscritos por bolsas con centros bursátiles extranjeros. La restricción expresa de Colombia para el listado, a valores de renta variable. Aunque bien es de destacar su permisión para la negociación en mercado primario acogida en 2013. Los criterios que subyacen para México para el reconocimiento patrocinado. Y la restricción a la colocación previa primaria total o parcial un año antes. La restricción de la normativa peruana a la inscripción exclusiva para oferta pública secundaria.
Oferta de valores en el exterior.	Permisión en todos los países.	No es homogénea la regulación sobre información a las autoridades locales.	-
Requerimientos de calificación.	Basados en el mismo principio.	-	-
Prospecto informativo.	Muy semejante regulación.	-	-
Información sobre colocación de acciones	Fundamentadas en idénticos principios.	-	-
Información sobre colocación otros valores	En lo fundamental, igual.	-	-

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Información periódica o actualización	En lo fundamental, prácticamente idéntica.	-	-
Revelación eventos relevantes.	En lo fundamental, prácticamente idéntica.	-	Perú presenta algunas diferencias formales, de relación pormenorizada.
Información privilegiada	Basada en idénticos principios.	-	-
Vinculaciones	Basada en idénticos principios.		Diferencias de denominación y tratamiento casos.

.....

**RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES
MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO**

MATRIZ DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS

**SOBRE REQUERIMIENTOS
PROSPECTO**

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Base	Fundamentada en los mismos principios.	-	-
Contenido específico reglado por	La misma institución de supervisión y regulación del mercado de valores.	-	Estructura, denominación y radios de acción particulares para cada caso.
Declaraciones y advertencias. (En cara exterior o portada).	Con contenido y forma prácticamente idénticos.	-	Colombia adiciona leyenda de recomendación de lectura del prospecto para una adecuada evaluación de la inversión.
Otras inclusiones en primeras páginas.	Salvo Chile, el formato físico de primeras páginas es prácticamente idéntico.	-	Chile no regula contenidos específicos de las primeras páginas del prospecto. México y Perú incluyen Resumen Ejecutivo.
Otras declaraciones	En lo fundamental, basadas en los mismos principios.	-	México incluye declaraciones de comités y funcionarios existentes en sus sociedades, del Auditor y de otros partícipes de la operación.
Aplicación recursos captados. Destino de los fondos (Méx)	Inclusión general.	Solamente formales, en cuanto a la ubicación de la información dentro del prospecto.	Chile y Colombia desarrollan este elemento dentro de las informaciones de la emisión o sobre el valor, respectivamente.
Informaciones sobre el valor. Características emisión. (Chile).	En lo fundamental, consagran las mismas exigencias de información.	Terminología de la sección, para el caso de Chile.	Colombia exige información sobre la utilización de más del 10% de los recursos obtenidos en pago de pasivos con compañías vinculadas o socios.

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Informaciones específicas para acciones	En lo fundamental, consagran las mismas exigencias de información.		Chile incluye exigencias adicionales formales. México exige información sobre número de acciones del capital social, antes y después de la oferta e información sobre otras ofertas. Colombia exige información sobre volumen transado en últimos 12 meses.
Informaciones específicas para bonos y otros títulos de contenido crediticio.	En lo fundamental, consagran las mismas exigencias de información.	Chile reglamenta otros partícipes en este tipo de emisiones: encargado de la custodia, administrador extraordinario y peritos calificados. (Véase información específica en matriz sobre bonos).	Chile y Perú exigen menciones adicionales. Chile exige inclusión de datos identificatorios del encargado de la custodia, administrador extraordinario o peritos calificados. Colombia exige notificación a los tenedores del derecho de convocatoria a la asamblea.
Para bonos convertibles.	Contenido significativamente semejante.	-	En México la referencia no es expresa.
Informaciones sobre Garantías.	Exigencia en todos los países.		México limita la información por referencia sobre garantes para ofertas restringidas a emisoras con valores inscritos en países miembros designados del Consejo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores. Colombia exige inclusión de opinión legal sobre ellas en el aviso de oferta (para garantes no domiciliados). Diferencia formal de ubicación en Chile.

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Valores de emisores extranjeros	De contenido muy semejante.	-	Colombia y México exigen información particular sobre procedimiento para ejecución derechos de los tenedores nacionales.
Descripción de la oferta.	Prácticamente de contenido idéntico.	-	-
Información sobre el emisor (o negocio)	Prácticamente de contenido idéntico.	-	Colombia y México incluyen límites cuantitativos para algunas informaciones. Perú incluye cuadro sobre participaciones accionarias desde el 1%.
Información financiera	Contenido significativamente semejante. Inclusión de Documento de análisis y discusión de la administración o análisis razonado de situación.	Diferente presentación, terminología y orden de los factores. Algunas materias especiales no se incluyen en todos los países.	México exige comparativo 3 últimos años. Colombia también, en relación con algunos tópicos. Colombia impone límites cuantitativos para algunas informaciones.
Información sobre riesgos	Prácticamente de contenido idéntico.	-	-

.....

**RÉGIMEN NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES
MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO**

MATRIZ DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS

SOBRE RÉGIMEN DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Norma general.	Capacidad general de emisión de títulos de deuda.	-	-
Formalizaciones	Tres países exigen alguna formalidad para la emisión o el contrato.	Chile y Perú exigen escritura pública. Colombia documento privado con inscripción en registro mercantil.	México no exige ninguna formalidad al contrato de emisión ni a la emisión.
Prospecto de emisión de bonos o Prospecto de colocación	Alta semejanza. En la mayoría de los casos.	-	-
Representante Tenedores de Bonos Representante Obligacionistas	Todos los países lo exigen en emisiones de títulos de deuda.	-	Perú exime la representación para ofertas dirigidas a inversionistas institucionales.
Contrato con Representante de tenedores. Contrato de emisión.	En lo fundamental idénticos.	-	En México, la designación del Representante Común y la regulación de sus obligaciones, puede hacerse en el acta de emisión o en el título correspondiente.
Obligaciones Representante Tenedores de Bonos.	En lo fundamental, muy semejantes.	-	-
Requerimientos especiales nacionales.	-	-	Como lo indica el concepto, se refiere a exigencias diversas de cada país

CONCEPTO	IDENTIDADES	DIVERGENCIAS	ESPECIALIDADES
Sistemas especiales colocación	Todos los países regulan el sistema de colocación por programa, línea o cupo.	-	Chile permite colocación por línea de bonos, para Sociedades Securitizadoras.
Contenido títulos	En lo fundamental, idénticos.	-	Referencias a formalidades notariales en Chile y Perú.
Prohibiciones a sociedad emisora	-	En unos países son de categoría legal; en otros se defiere su definición al contrato.	Colombia tiene un régimen especial de restricciones a la emisora. Perú aplica limitaciones cuando se trata de bonos convertibles en acciones.

.....

IV. ANÁLISIS DE LAS MATRICES REGULATORIAS Y DE LAS MATRICES DE IDENTIDADES Y DIVERGENCIAS.

Las matrices regulatorias y las de identidades y divergencias han dado cuenta exacta de la gran convergencia de los regímenes regulatorios sobre el mercado de valores en los cuatro países del MILA.

Algunas premisas pueden extractarse de este análisis, para los fines del presente estudio.

La primera, por supuesto, es que no se registran divergencias de importancia. En el estudio legislativo comparado siempre resulta un obstáculo mayor la existencia de discrepancias o diferencias protuberantes en la normativa; porque ellas por regla general nacen de disconformidades en la visión de las operaciones que regulan y, con mayor énfasis, en la aplicación de criterios distintos o de principios opuestos. En el examen efectuado se evidencia un mismo sustrato en todas las legislaciones, vale decir, la fundamentación de las disposiciones en unos mismos principios. La orientación de las cuatro legislaciones esta cimentada en una misma visión de sus principales objetivos, como se indicó al inicio del presente documento: La seguridad, sostenibilidad y desarrollo del sistema, la protección de los inversionistas y actores del mercado, el acceso equitativo e igualitario y la correcta y legítima realización de las operaciones.

Por supuesto que esta unicidad de criterios o de fundamentos no es tampoco una base de extensión o de aplicación definidas; tiene aristas varias. Incluso dentro de sus mismos principios puede haber oposición. Por vía de ejemplo, la protección a los inversionistas y actores del mercado puede en ocasiones enfrentarse al desarrollo o consolidación del sistema o, en grado adicional, a principios de otras disciplinas como el fortalecimiento de las economías nacionales o vigorización de los mercados financieros. La obtención de un justo medio entre estos fundamentales es una de las tareas permanentes de los reguladores de valores.

De hecho, puede reseñarse en este punto la tarea que en esa materia han abordado los países de la Unión Europea y, a un nivel más localizado, los países nórdicos con respecto al funcionamiento de su mercado de valores integrado (Nasdaqomx). Se han conformado sendos grupos de estudio y se desarrollan diversos análisis nacionales y supranacionales sobre el

impacto que las regulaciones tendientes a la protección de los inversionistas y, dentro de ellas, de especial modo las regulaciones sobre información y transparencia, han tenido y pueden seguir teniendo en el desenvolvimiento de los mercados de capitales, en especial para las pequeñas y medianas empresas. A mediados del mes de febrero del presente año, se emitió el denominado “*Green Paper. Building a Capital Markets Union*”¹⁶, en el que se concibe como reto inmediato la liberación de la inversión en las compañías europeas, sobre la base de que las prioridades de la Comisión –y de Europa– son el empleo y el crecimiento. Reseñemos en este aparte, los principales cometidos planteados en esa línea, planteados además bajo el reconocimiento (que también importa a los objetivos de este estudio) de que otros aspectos que han sido discutidos por muchos años, tales como las reglas de insolvencia o de impuestos, son proyectos a largo plazo y de que las acciones para los siguientes meses son las siguientes: “• *develop proposals to encourage high quality securitisation and free up bank balance sheets to lend*; • *review the Prospectus Directive to make it easier for firms, particularly smaller ones, to raise funding and reach investors cross border*; • *start work on improving the availability of credit information on SMEs so that it is easier for investors to invest in them*; • *work with the industry to put into place a pan European private placement regime to encourage direct investment into smaller businesses*; and • *support the take up of new European long term investment funds to channel investment in infrastructure and other long term projects*.”.

Sin entrar al estudio de los múltiples elementos puestos a discusión y a consulta a los países de la Unión mediante este documento, ni de las juiciosas respuestas presentadas por algunos de sus miembros sobre el tema, baste a los objetivos de este documento poner de presente que esa búsqueda del justo medio ante la intersección de objetivos a veces opuestos, no es fácil. Que, además, puede durar años afinar ese balance. Y, también, para los mismos cometidos, considerar como pilar de importancia en la senda de la unión y liberalización regional en el MILA, que no necesariamente la regulación más estricta, más minuciosa o más exigente es la apropiada en la sensible labor de dar cumplimiento cabal a todos los objetivos de la regulación de valores.

¹⁶ European Commission. Brussels, 18.2.2015. COM(2015) 63 final. {SWD(2015) 13 final}

La segunda premisa, que aunque no es apreciable a primera vista, subyace en prácticamente todos los elementos individuales y en las regulaciones nacionales consideradas en su integridad, es la alta divergencia formal de la normativa. Seguramente por el origen mismo de la legislación en cada uno de los países y, después, por el desarrollo que en ellos se ha venido operando por varios años, el tratamiento de los aspectos regulatorios es absolutamente diverso. El contenido de las leyes del mercado de valores es distinto en cada uno de los países: como se anotó al inicio de este estudio, algunas desarrollan en profundidad los aspectos orgánicos, otras se concentran en las operaciones, unas u otras indistintamente incluyen temas transversales al mercado de valores e incluyen referencias a otras disposiciones, en tanto que una de ellas desarrolla en ese nivel legislativo los principios y criterios sobre los que debe basarse el gobierno (poder ejecutivo) para regular las actividades propias de ese mercado, radicando por tanto en ese nivel buena parte de la competencia normativa. En seguida se tienen las disposiciones que todas las leyes o fuentes dispositivas básicas defieren a los organismos de regulación y supervisión; cada organismo ha ejecutado esa labor en bien diferente forma. Mientras unos han establecido capítulos (al estilo de la Unión Europea en su regulación comunitaria) para cada aspecto en particular, otros codifican en un solo cuerpo todas las reglamentaciones y otros mezclan, por fuerza de la amplitud y complejidad de su contenido, los dos sistemas. La disposición y manejo de las instrucciones de diligenciamiento o procedimientos aplicables a las gestiones es también diversa; algunas autoridades han establecido anexos independientes para el instructivo de los aspectos procedimentales, otros desarrollan esos apartes adicionales dentro de los mismos cuerpos reglamentarios y algunos, adicionalmente, establecen formatos y modelos para diversas actuaciones, dentro o fuera de las disposiciones reglamentarias. Y, por otra parte, en algunos de los países, aspectos cardinales de la regulación de valores se encuentran desarrollados en otros cuerpos de leyes, normas o reglamentos.

La alta desuniformidad formal no puede tenerse como un simple aspecto adjetivo dentro de un proceso de integración regional. Aunque es producto, claro, de los sistemas y culturas de cada nación en particular, y responde seguramente a sus necesidades reales, afecta la visión de conjunto e impide el ofrecimiento al mercado y a todos sus actores de unas “reglas de juego” formal y sustancialmente regionales. Amén de que,

es natural, puede dificultar el conocimiento claro y generalizado de la plataforma normativa en el conjunto de los cuatro países.

En una senda de integración regional, entonces, conviene no solamente promover la homologación esencial sino también, como puerta de entrada clara y transparente de los regímenes del mercado de valores, una armonización formal.

Ahora bien, en este punto del análisis de las matrices de identidades y divergencias, entra a jugar especial papel la definición –de autoridades y mercados- sobre el espectro de la integración. Se anotaba al inicio de este documento cómo en esta materia existen al haber de los cuatro países tres sistemas o vehículos para la operación transfronteriza. Establecer por tanto, si el camino es pasar del estadio del reconocimiento mutuo al de la comunidad, para el impulso y fortalecimiento de la integración regional, es presupuesto fundamental para la definición del camino a seguir.

Y esto es así, porque como se verá en profundidad al analizar el escenario particular de la regulación en materia de Ofertas Públicas Primarias y Bonos, no puede afirmarse con estricto rigor que existan asimetrías regulatorias en estas dos áreas, con la capacidad de obstaculizar o frenar el desarrollo del proceso de integración iniciado.

Se sigue en consecuencia, el análisis particular de cada uno de estos dos elementos:

IV. 1. Sobre el régimen de las Ofertas Públicas Primarias.

Como es apreciable conforme a las matrices regulatorias y a las de identidades y divergencias, la regulación de estas salidas de emisión al mercado no difiere esencialmente entre los cuatro países.

Por demás, procede anotar que en algunos de ellos ni siquiera está regulada en amplitud de modo particular, siendo así que se subsume en el régimen general de oferta y registro de valores para su emisión y negociación en el mercado público de valores.

Especial mención merece el hecho de que los requerimientos para la inscripción y registro (incluye listado en bolsas de valores o mecanismos de negociación) de las ofertas públicas primarias resultan ser los mismos

exigibles para la inscripción y registro de valores para su negociación en mercado secundario. No es apreciable la imposición de calidades, procedimientos, gestiones o informaciones adicionales a las primeras, por encima de la reglamentación de las segundas. Salvo, claro está, en lo que obliga a su naturaleza, por razón de la oferta propiamente tal.

Algunas referencias a las legislaciones nacionales pueden dar cuenta clara de este fenómeno:

En la legislación colombiana se instituye en el aparte sobre los requisitos especiales para la inscripción tendiente a realizar oferta pública en el mercado primario, primero, que la inscripción del emisor y la emisión en el RNVE conllevan la autorización para realizar su oferta pública y, segundo, que deben cumplirse (por supuesto además de los aplicables específicamente por su condición de oferta inicial) los mismos requisitos establecidos de modo general para la inscripción de valores.

En la legislación mexicana por su parte, la reglamentación sobre la información en el prospecto, y en el folleto informativo, que debe elaborarse para la inscripción de valores en el Registro y para el listado en bolsa sin que medie oferta pública aplica en idénticos términos para las emisiones primarias, con llamado expreso al hecho de que su distinción es justa y exclusivamente esa información específica sobre la oferta pública.

En la legislación peruana, desde las propias disposiciones de la Ley del Mercado de Valores se efectúa, en el aparte sobre la oferta secundaria, una referencia expresa a las disposiciones específicas de la Oferta Pública Primaria. Establece con respecto a la secundaria, que son de aplicación a la oferta pública de venta y al correspondiente ofertante las disposiciones del capítulo que rige la primaria, en lo pertinente. Adicionalmente, en el Reglamento de Inscripción de Valores Mobiliarios se indica que regula la inscripción de valores mobiliarios previamente emitidos que serán objeto de negociación secundaria y en sus considerandos expresa que es necesario adecuar las exigencias de inscripción y exclusión de valores en el mercado secundario a las de revelación de información para la inscripción de valores en el mercado primario. En el texto también, si bien tiene otros anexos, se consignan sendas referencias a las reglamentaciones aplicables a las ofertas públicas primarias.

En el caso chileno, las disposiciones de la ley se refieren indistintamente a los emisores de valores de oferta pública y a los valores que sean objeto de oferta pública, estableciéndose la obligación de inscripción, en género, para valores y emisores sin distingo de la naturaleza de la oferta. Pero se referencian los prospectos y folletos informativos como propios solamente de una emisión de valores. En la reglamentación acogida por la Superintendencia se desarrollan en apartes independientes los requerimientos para uno y otro mercado y adicionalmente, la elaboración y presentación del "prospecto" aplica exclusivamente para emisiones: Un aparte específico sobre la información requerida a entidades inscritas en el registro de valores y, de modo independiente, la propia para emisiones de acciones, de bonos y de efectos de comercio. Es de resaltar, no obstante lo anterior, que en los capítulos correspondientes a las emisiones se hace referencia también a la sección de información general para entidades inscritas y que, por demás, la información continuada, las revelaciones esenciales y otros requerimientos son comunes a una y otras clases de ofertas.

La indicación efectuada para el caso chileno, nos lleva a la consideración de otro elemento importante dentro del capítulo de las ofertas públicas primarias, cual es el de la presentación del prospecto. Como se indicó, en este país es requerimiento exclusivo para la emisión primaria, no encontrándose referencia expresa a ese documento dentro de la información general de inscritos. En los restantes países, el "prospecto" informativo es documento requerido tanto para las ofertas primarias como para la negociación secundaria de valores; es demandado dentro de las exigencias para la inscripción en los respectivos registros de valores. En México y Colombia se incorpora expresamente la salvedad con respecto a las informaciones propias de la oferta de valores, en tanto que en Perú se conforma y modela de manera independiente.

En cualquiera de los casos, existe un amplio sustrato común con respecto a la información a incluir en el prospecto, como pudo apreciarse en las matrices regulatorias correspondientes.

Con fundamento en lo anotado, y no encontrándose divergencia esencial que haga de suyo diametralmente opuesta la ejecución de uno u otro tipo de ofrecimiento en el mercado de valores puede indicarse, en términos de la inclusión de estas operaciones de mercado primario en el MILA -y exclusivamente en cuanto toca con la regulación de cada uno de ellos en

los cuatro países-, que no se evidencian obstáculos insalvables. De hecho, en la medida en que la gestión de ofertas en mercado secundario se ha cimentado en el reconocimiento mutuo de las legislaciones nacionales, no existe en materia específica de la regulación de mercado primario un escenario diferente.

Ahora bien, así en lo que hace referencia al sustrato de la regulación; esto es, a las disposiciones que gobiernan la inscripción, información previa, concomitante y posterior, registro y listado de valores y emisores. Siendo, en lo fundamental, la misma base normativa, el reconocimiento mutuo para la negociación secundaria puede bien abarcar un reconocimiento mutuo para las emisiones primarias. Los principios o criterios en los que se basa la reglamentación, en los dos tipos de ofertas, son, sin excepción, los mismos. Los fundamentales de seguridad, sostenibilidad y desarrollo del sistema, protección de los inversionistas, acceso equitativo e igualitario y correcta y legítima realización de las operaciones guían en igualdad de condiciones y medidas a uno y otro tipos de ofertas; siendo por tanto en materia de revelación, transparencia, rectitud en la ejecución de operaciones, profesionalismo de agentes, aplicación de estrictas reglas de incompatibilidades e inhabilidades, aplicación de criterios de subordinación y dependencia empresarial y otros elementos de la regulación, un mismo tinglado. Bien se desprende de la información sobre las disposiciones generales del mercado de valores que buena parte de ellas aplican en idénticas condiciones a las ofertas primarias y a las secundarias, sin distingo alguno.

Situación distinta se presenta en relación con el andamiaje regulatorio en materia de la inclusión expresa de estas operaciones en el mercado integrado. Existen, como puede apreciarse en las matrices regulatorias, limitaciones expresas de la reglamentación a la clase de títulos o de operaciones que pueden hacer parte del mercado global, o en general, del de valores extranjeros. Pero al propio tiempo ha de tenerse en cuenta que el régimen de reconocimiento mutuo adoptado para la autorización del enrutamiento intermediado cabría operar para otro tipo de valores o de ofertas, en la medida en que su regulación fundamental no varía ostensiblemente ni es de distinto carácter. En este aspecto, si bien se han realizado modificaciones a los sistemas legales de los países para extender el espectro de las ofertas transfronterizas, como la expedida por Colombia a finales del año 2013 –reseñada en las matrices regulatorias- para incluir en la relación de actividades de

intermediación la adquisición o enajenación en el mercado primario o secundario de valores listados en sistemas de cotización de valores del extranjero mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores-, subsisten aún barreras. Ejemplo de ellas es la disposición de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México, en su regulación recientemente expedida, julio de 2015, conforme a la cual, si bien se incluyó referencia específica para los Estados que conforman la Alianza del Pacífico, se adicionó restricción en el sentido de que únicamente pueden listarse en este sistema valores cuya emisión, en el 100%, haya sido colocada en el extranjero mediante oferta pública, con anticipación superior a tres meses, o en menor porcentaje si son valores colocados en el extranjero al menos un año antes de la solicitud.

De manera pues que, conforme al análisis de las reglamentaciones específicas sobre ofertas públicas primarias en los cuatro países, han de revisarse obstáculos de otras categorías para la limitación vigente sobre emisiones primarias de renta variable, sean estos operativos, procedimentales, tecnológicos o de otra índole. Cabe reseñar aquí las múltiples declaraciones oficiales, ante medios de comunicación y en los portales de la red mundial de información de entidades públicas y privadas, por parte no solamente de los directivos de las bolsas de valores de los países del mercado integrado sino de los supervisores y ministros del área, sobre la decidida disposición a incluir dentro de la plataforma regional las ofertas públicas primarias¹⁷; inclusive, en informaciones de finales del pasado año se daba por hecho, la expedición de instructivos especiales para “especificar las características y operatividad” de esta clase de oferta.¹⁸

En síntesis, existiendo la unívoca pretensión de los cuatro gobiernos y de sus respectivos mercados para el desarrollo de las ofertas públicas primarias a través del mercado integrado, no habría limitación de consideración en cuanto toca específicamente con el marco regulatorio de las mismas en todos los países; con mayor énfasis si se tiene en cuenta la

¹⁷ Presentación oficial en la página del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, de la intervención ministerial en la clausura del Congreso de Asobolsa. Agosto 31 de 2015.

Noticia publicada en el siguiente medio y fecha: “El Financiero” de México: Julio 9 de 2015.

¹⁸ Noticias publicadas en los siguientes medios y fechas: Noticia “El Comercio” de Perú y “Portafolio” de Perú: Septiembre 4 de 2014; “Gestión” de Perú: Agosto 24 de 2014; “La República” de Colombia: Agosto 25 de 2014.

operatividad del “reconocimiento mutuo” en lo que atañe a la negociación secundaria de la misma clase de títulos de renta variable.

IV. 2. Sobre el régimen de emisión y colocación de bonos.

Es también apreciable en la regulación de este tipo de instrumentos de deuda, conforme a las matrices regulatorias, la existencia de un mínimo común denominador.

Algunos principios básicos sobre las calidades, los resguardos, restricciones, seguridades, prohibiciones y operatividad de las emisiones de títulos de crédito son comunes en los cuatro países. En especial, los relacionados con la protección de los inversionistas, materializados en su representación obligatoria ante la sociedad emisora, en las calidades, obligaciones y restricciones del representante común (de tenedores o de obligacionistas), en la especificación de especiales derechos corporativos y de convocatoria y en su capacidad de intervención, veeduría y participación en el desarrollo y evolución del emisor obligado.

No obstante lo anterior, se aprecian, a la revisión de las matrices, ciertas diferencias en materia de formalización de los actos preparatorios o concomitantes a la emisión y diversidades en materia de restricciones expresas a las actividades del emisor. Algunos países son formalistas en la exigencia de documentos públicos –bien sea a través de registros públicos comerciales o incluso de escrituras públicas- para la ejecución de la operación y en particular para la formalización de las relaciones del emisor con el representante común, en tanto que para otros no reviste formalidades especiales la instrumentación.

Debe notarse sobre este punto que, aparte de las connotaciones especiales por su categoría de títulos representativos de una alícuota de crédito, se encuentran sometidos también al régimen general aplicable a las emisiones de valores, en todos los casos, y, cómo no, a la regulación básica expedida para inscritos en los registros de valores, en materia de procedimientos de solicitud, información posterior y permanente, revelación de hechos esenciales o relevantes y demás pautas generales exigibles de modo indistinto a todos los emisores de valores. Por supuesto que, como en el caso anterior, con las especificidades que se derivan de su naturaleza de obligaciones de pago de capital y rendimientos.

Vale también reseñar que en las cuatro legislaciones se encuentra prevista la capacidad de emisión de este tipo de títulos convertibles obligatoria u opcionalmente en acciones del emisor.

Así pues que, si en cuanto toca con las obligaciones de información pudiéramos estar en un escenario de unicidad no lo estamos, en particular, en las materias específicas de restricciones a la empresa emisora, formalizaciones y otros tópicos menores que pueden especificarse con la revisión de las particulares regulaciones para emisión de títulos de crédito que se contienen en normas de sociedades o disposiciones mercantiles en los países.

En este caso, en consecuencia, no puede ser tan contundente la aserción sobre el sustrato común como en el caso de las ofertas públicas primarias, en cuanto se refiere a acciones. Habría que estarse a la determinación efectiva de la extensión actual de ese reconocimiento mutuo que en materia de mercado secundario de renta variable ha permitido la operación del mercado integrado. Con base en ello podría definirse si la inclusión de este tipo de instrumentos se considera obstaculizada por las asimetrías regulatorias ya reseñadas.

IV. 3. El entorno internacional.

Procede en este acápite hacer una somera referencia a la posición de los cuatro países del mercado integrado en relación con la asunción de estándares internacionales en diversas materias.

Atendiendo a la extensión del presente estudio y, por supuesto, a la extensión de las materias que se han incluido en el análisis, no se hará un examen exhaustivo de este asunto sino apenas una relación somera en aquellos puntos que, se estima, pueden orientar, o sirven de base a, las acciones inmediatas de este grupo regional.

En primer término vale citar la convergencia general hacia la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), originarias del "*International Accounting Standards Board*". En uno u otro nivel, con algunos de los países aún en tránsito hacia ellas, constituyen una medida de aproximación innegable y de gran significación,

no solamente en el sustento y refuerzo del sistema actual de reconocimiento mutuo sino, hacia el inmediato futuro, en un sostén fundamental de la asunción de medidas comunitarias como estadio de superior integración.

Seguidamente es también apreciable en la regulación regional, el influjo de la regulación comunitaria de la Unión Europea en varias de las materias incluidas en ellas. Particular mención merecen los contenidos del prospecto, ciertas medidas de revelación e información periódica y continuada, reglas de transparencia, información privilegiada, revelación de adquisiciones de importancia, participaciones de consideración y abuso de mercado.¹⁹

Vale aquí relacionar, porque justamente tiene que ver con una de las materias en las que la reglamentación es prácticamente uniforme y coincidente con la regulación europea, una reciente modificación acogida en punto a la información permanente y continuada de los emisores, en particular en lo que toca con la información financiera. El Consejo de la Unión Europea aprobó una modificación a la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de transparencia sobre la información de emisores cuyos valores se admiten a negociación en mercados regulados suprimiendo los informes financieros trimestrales. La orientación fue simplificar las obligaciones de información de los emisores con el fin de hacer que los mercados regulados resulten más atractivos, sobre todo, para los pequeños y medianos emisores que desean obtener capital en la UE. Adicionalmente introdujo modificaciones sobre el prospecto ampliando los supuestos de comunicación de participaciones significativas, al añadir

¹⁹ Pueden verse al efecto las siguientes Directivas:

- Directiva 2004/109/EC del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004 sobre la armonización y requerimientos de transparencia sobre la información de emisores cuyos valores son admitidos a negociación en mercados regulados. Modificada por las números 22 de 2.008; 73 de 2010; 78 de 2010 y 50 de 2013.
- Directiva 2003/6/ce del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de enero de 2003 sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado. (Abuso del Mercado). Modificada por las números 26 de 2008 y 78 de 2010.
- Directiva 2003/71/EC del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el prospecto a ser publicado cuando los valores son ofrecidos al público o admitidos para negociación. Modificada por las números 73 de 2010 y 78 de 2010.

ciertos instrumentos financieros distintos de las acciones que pueden ser utilizados para adquirir un interés económico en una sociedad cotizada.

De otro lado, y en cuanto toca con el régimen de emisión y colocación de bonos, es conveniente reseñar nuevamente aquí el ya citado documento "*Green Paper. Building a Capital Markets Union*"²⁰, por cuanto en su texto también se plantean consideraciones sobre el desarrollo de un más integrado mercado de bonos corporativos y bonos de cobertura en Europa; justamente se refieren a la consulta, a ejecutarse durante el presente año 2015, sobre las posibilidades de desarrollar un marco comunitario basado en la experiencia de las naciones cuyas respectivas regulaciones hayan tenido mejor funcionamiento. Se refiere igualmente el bajo nivel de estandarización y de transparencia de precios y se propone el desarrollo de un mercado de deuda corporativa más estandarizado, sea que ello pueda hacerse por iniciativa del mercado o por intervención regulatoria.

Adicionalmente puede reseñarse también la guía que constituyen los Principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, OCDE, para Gobierno Corporativo, expedidos en 1999 y revisados en 2004. En las regulaciones de los cuatro países se encuentran referencias a estos principios, desarrollados en algunos de ellos de manera especial y desde hace varios años, aunque en algunos casos con diversas denominaciones.

Por último, no puede dejar de citarse la pauta que encarna para los cuatro países la actividad, en innumerables áreas, de la Organización Internacional de Comisiones de Valores en su calidad de miembros activos todos y de dignatarios de su Consejo, dos de ellos, México y Perú. Refiérase nada más a esos efectos, como se aprecia en las matrices regulatorias, la referencia que, para efectos del reconocimiento de valores extranjeros hacen algunos de ellos, bien a la calidad de miembro designado del consejo o a la calidad de suscriptor del Memorando de Entendimiento Multilateral de esa organización.²¹ Y, por supuesto, el natural compromiso de los signatarios del MILA con el mejoramiento

²⁰ European Commission. Brussels, 18.2.2015. COM(2015) 63 final. {SWD(2015) 13 final}

²¹ Para una visión general de los trabajos acometidos por la organización puede verse el estudio presentado al Banco Interamericano de Desarrollo "Estándares Internacionales de la Supervisión Transfronteriza". 2.012. Carmen Dora Escobar Riaño. Página 60 y ss.

continuo de sus mecanismos y bases de regulación en concordancia con los principios emitidos por ella.

Cita particular para los temas objeto de este estudio merecen los siguientes: *"International Disclosure Standards for Cross-Border Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers"* e *"International Disclosure Principles for Cross-Border Offerings and Listings of Debt Securities by Foreign Issuers"*.

Esta organización, en julio de 2013, estableció el *"Task Force on Cross-Border Regulation (Task Force)"*, con el objeto de abocar las materias relativas a la regulación transfronteriza y apoyar a los responsables del diseño de las políticas públicas y a los reguladores en los retos que se enfrentan en esta área. Es claro que los documentos, consultas e instrumentos asociados a este proceso han sido y serán sin duda guía primordial en la evolución de la regulación regional.

Es de destacar que esta organización en su documento *"IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation Consultation Report. CR09/2014 2014"*, de noviembre del pasado año, incorpora, dentro de la exposición de diversas formas de reconocimiento, al Mercado Integrado Latinoamericano MILA como exponente del "Reconocimiento Mutuo". Y desarrolla por demás, de manera clara y amplia, los presupuestos necesarios para la implementación de sistemas como el pasaporte único y numerosas materias más de interés para los cometidos de la integración regional y de los retos que se abocan en la consideración de todos los elementos que gravitan alrededor de la operación transfronteriza en los mercados de valores.

IV. 4. El escenario hacia el futuro.

Con fundamento en todos los elementos tratados en este documento, es posible avizorar alternativas de trabajo en el cometido de corto plazo de consolidar y vigorizar el mercado integrado, en lo general, y, en lo particular, de incorporar a su plataforma los específicos instrumentos y clases de ofertas tratados.

Sea lo primero reiterar que los fundamentos que soportan el actual reconocimiento mutuo del Mercado Integrado Latinoamericano no podrían considerarse afectados en escala significativa, en lo que a aquellos se

refiere, por la regulación específica de las ofertas públicas primarias y, con posibles salvedades, de la emisión y colocación de bonos. Pero que, naturalmente, como lo atestiguan múltiples documentos de trabajo de la Unión Europea en su largo camino de integración, la armonización regulatoria es fundamento necesario y factor de empuje real y concreto al desarrollo de las operaciones transfronterizas. Y que, además, no puede desconocerse que un soporte común normativo regional brindaría a todos los actores del mercado facilidades perceptibles para su actividad, claridad de reglas, equidad de trato, eficiencia en las operaciones, menores costos transaccionales y a las autoridades, sin duda, mayor seguridad y confianza para el ejercicio de sus funciones de supervisión.

Pero, como es posible verificarlo, con base en las informaciones presentadas en las matrices regulatorias y en el análisis de la estructura normativa de los cuatro países, y como es conocido del proceso de integración de la comunidad europea, el camino no es fácil ni expedito; el inmenso universo de la regulación de valores obliga a plantear una hoja de ruta en el camino del reforzamiento regulatorio para una comunidad económica regional.

Y esa hoja de ruta debe definirse con arreglo a las prioridades que las autoridades correspondientes –y los actores del mercado altamente comprometidos con el éxito del proyecto regional– determinen sobre las mejores reglas esperadas y requeridas en el desarrollo de la actividad transfronteriza de valores. Esas prioridades pueden establecerse con arreglo a dos elementos: De una parte, los requerimientos prácticos que han experimentado los mercados en el devenir del mercado integrado durante el tiempo de su funcionamiento; y de otra, una mezcla de consideraciones reglamentarias propiamente dichas, nacidas de los objetivos primordiales de la regulación de valores y de la composición misma –actual– de la normativa.

En cuanto al primer elemento, solamente la práctica operativa y procedimental puede determinar los requerimientos reales; la definición de las limitaciones de todo orden que han concurrido a restringir el mercado integrado y la operatividad de los instrumentos relacionados puede guiar los ajustes requeridos para su entrada efectiva al mercado.

En este punto puede indicarse, además, que la competencia sobre algunas de las limitaciones impuestas, no ya por razón de asimetrías regulatorias

insalvables o de mayor envergadura en el manejo y operación de los instrumentos, sino por algunas consideraciones de otra naturaleza, se encuentran al momento radicadas en cabeza de las autoridades administrativas de supervisión y regulación por cuanto en lo general las leyes les han otorgado facultades al respecto. Así que, salvo restricciones nacidas de otros cuerpos normativos, la apertura a la inclusión de estos instrumentos, como lo han anunciado autoridades de los cuatro países, es procedente.

En cuanto al segundo, y con arreglo a las consideraciones incluidas en el aparte sobre la estructura regulatoria, debe darse una visión de conjunto, tanto a (i) los objetivos esenciales de la regulación de valores, como a (ii) los conceptos normados por las regulaciones regionales hasta el presente. Y establecer, con base en ello, aquellos factores que revisten mayor trascendencia para las operaciones transfronterizas.

Siendo los objetivos fundamentales de la regulación, como se anotó, la seguridad, sostenibilidad y desarrollo del sistema, la protección de los inversionistas y actores del mercado, el acceso equitativo e igualitario y la correcta y legítima realización de las operaciones (sin entrar en detalles componentes de cada uno de estos objetivos), precisa definir cuáles y cuántos de los factores regulatorios contenidos en la legislación de valores en los cuatro países apoyan en mayor grado la consecución de los mismos.

En una adjudicación elemental de concordancias entre objetivos y regulaciones (elemental por cuanto finalmente es presumible que toda la regulación en su conjunto apoya uno u otro objetivo) podría decirse que la seguridad, sostenibilidad, estabilidad sistémica y desarrollo del sistema están soportados en las regulaciones orgánicas, financieras y prudenciales; que la protección de los inversionistas y actores del mercado está soportada en las regulaciones de índole societaria y en las de revelación y transparencia, en toda su extensión (como se indica también en el siguiente objetivo a analizar); que el acceso equitativo e igualitario está soportado igualmente en estas regulaciones de revelación y transparencia y en las que, dentro de esta área, se ocupan del develamiento financiero, visiones y explicaciones sobre la situación económica de las sociedades, informaciones de hechos esenciales y de hechos relevantes, declaraciones de responsabilidad, manifestaciones de apego a las leyes o advertencias de no incursión en incompatibilidades, inhabilidades o conductas prohibidas, manipulación o abuso del mercado; y que, finalmente, la

correcta y legítima realización de las operaciones está soportada en la normativa contable y de información financiera y en las de naturaleza operacional y procedimental.

Cualquier observador de este ensayo de coordinación básica entre objetivos y regulaciones, echaría en falta (con base en la relación del universo de la normativa de valores) las de naturaleza pública y las propiamente bursátiles. Pero habría que decir sobre ellas, que configuran justamente todo el andamiaje de las actividades en el mercado de valores.

Y pasando entonces al segundo aparte (ii) de este mismo elemento: a los conceptos normados por las regulaciones regionales hasta el presente, una simple y primera visión da cuenta exacta del componente que con mayor énfasis se desarrolla en la normativa de todos los cuatro países: Las reglas de revelación y transparencia. Primero, toda la matriz sobre el prospecto tiene que ver con disposiciones de revelación e información al mercado. Segundo, de los elementos que componen la matriz de disposiciones generales también buena parte se refiere a ello y hay que considerar, además, que en prácticamente todos los conceptos que hacen parte del área de las disposiciones bursátiles propiamente dichas, incluidos en ella, el sustrato último es, justamente, la información. Por último, en la matriz sobre el régimen de emisión y colocación de bonos, si bien se desarrollan muchos conceptos tocantes con la regulación societaria y bursátil en particular, también puede percibirse claramente el trasfondo de información y revelación, a más, claro está, de los conceptos específicos referidos a toda la publicidad y especiales formalismos para esta clase de títulos de deuda.

Así pues que utilizada esta metodología para la definición de las áreas de mayor impacto, con ayuda de los objetivos esenciales de la regulación y de la realidad normativa de los cuatro países, es concluyente que constituyen pilar fundamental del andamiaje de la emisión y colocación en el mercado de valores, las normas –entendidas en su amplia universalidad- sobre revelación, información al mercado y transparencia.

Conforme se ha anotado a lo largo de este estudio, las asimetrías regulatorias, justamente en esta materia más que en otras, no son sensibles. De hecho, ya se analizó, muchos conceptos específicos de información y revelación son casi idénticos en las cuatro legislaciones y responden en su mayoría a los estándares internacionales vigentes sobre

el particular. Se recuerda en este aparte el aspecto tratado atrás en el sentido de las vías de asunción normativa: bien por expedición de reglas comunitarias (supranacionales), bien por incorporación de las mismas a las legislaciones nacionales. Debe anotarse de todos modos que la disparidad formal, a más de la dispersión normativa, que se advirtió en su momento sobre las regulaciones de las cuatro naciones, haría deseable en grado sumo la utilización de un instrumento comunitario uniforme que ordenara de modo sistemático todos los componentes de la materia regulada.

Ha de recordarse también aquí un factor, fruto de la experiencia de largos años para la Unión Europea, en el sentido de que conviene buscar un justo equilibrio entre los requerimientos informativos del mercado y las cargas administrativas, económicas, financieras y de otra índole para las empresas y en el de promover un régimen alternativo de menor imposición para las pequeñas y medianas empresas.

Ahora bien, lo anterior en cuanto se refiere al área de las regulaciones sobre información y transparencia y su posición de relevancia dentro de la legislación de valores. Pero debe considerarse, en lo que toca con el régimen de emisión y colocación de bonos que, aparte de las materias atinentes a este mismo género de información y revelación, existen otras referidas a la propia naturaleza de los títulos, a las salvaguardias de los tenedores, a las restricciones a las sociedades emisoras y a las formalizaciones, que podrían requerir una revisión de los países del mercado integrado, para la definición de su influencia en los desarrollos de la operación del mercado.

Finalmente obliga indicar que contar con un instrumento comunitario, a más de las virtudes de uniformidad, organización, claridad, sistematización, unicidad y universalidad -que impactarían de plano la eficiencia, profundización y vigorización del mercado- abriría la puerta para la entronización de un "Pasaporte del Mercado Integrado Latinoamericano"

o "Pasaporte MILA" que, sin la menor duda, constituiría un paso verdaderamente firme en la integración de estos cuatro mercados.

BIBLIOGRAFÍA

I. Documentos

European Commission **Green Paper. Building a Capital Markets Union.** SWD(2015) 13 final. Brussels, Febrero 18, 2015. COM (2015) 63 final.

European IPO Task Force. **"EU IPO Report. Rebuilding IPOs in Europe. Creating jobs and growth in European capital markets"**. Presented to the European Commission as input to the debate on Capital Markets Union. 23 March 2015.

Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores. **Estudio sobre la transparencia de emisores en Iberoamérica.** Madrid, abril de 2010.

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **International Disclosure Standards for Cross-Border Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers.** Report of IOSCO. September 1998

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **"Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities"**. Statement of the Technical Committee of IOSCO. October 2002

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **International Disclosure Principles for Cross-Border Offerings and Listings of Debt Securities by Foreign Issuers.** Final Report. Report of the Technical Committee of IOSCO, March 2007.

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **Objectives and Principles of Securities Regulation.** 2010

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **"IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation"**. Consultation Report. CR09/2014.

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **"IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation"**. Final Report. FR23/2015 September 2015.

International Organization of Securities Commissions. IOSCO. **Principles for periodic disclosure by listed entities**. Final Report. February 2010

IPO Task Force Report. **"Economic Growth through IPOs" An Efficient listing environment is key to growth and capital market competitiveness in Finland**. May 2014.

IPO Task Force Report. **"Increasing the efficiency and usefulness of Iceland's securities market"**. November 2014.

IPO Task Force Report. **"An Improved Climate for IPOs for Sweden's Growth - Problem Analysis and Proposed Action"**. September 2013.

IPO Task Force Report. **"Recommendations for a Stronger IPO Climate for Denmark's Growth. Analysis & Catalogue of Proposed Measures"**. June 2014.

Superintendencia Financiera de Colombia. **Avances Regulatorios del Mercado de Valores de Colombia**. Jorge Castaño Gutiérrez. ANIF-CAF-CRCC. Mercado de Capitales, Turbulencia Internacional y Avances Regulatorios. Presentación. Bogotá, D.C. Septiembre 9 de 2015

II. Directivas Unión Europea

- Directiva 2003/71/EC del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el prospecto a ser publicado cuando los valores

son ofrecidos al público o admitidos para negociación. Modificada por las números 73 de 2010 y 78 de 2010.

- Directiva 2003/6/EC del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de enero de 2003 sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado. (Abuso del Mercado). Modificada por las números 26 de 2008 y 78 de 2010.

- Directiva 2004/109/EC del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de diciembre de 2004 sobre la armonización y requerimientos de transparencia sobre la información de emisores cuyos valores son admitidos a negociación en mercados regulados. Modificada por las números 22 de 2008; 73 de 2010; 78 de 2010 y 50 de 2013.

- Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

- Directiva 2007/36/CE DEL Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de julio de 2007 sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas. Modificada por Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014.

III. Sitios institucionales en la red mundial de información

Autoridad Europea de Mercados y Valores
www.esma.europa.eu

Autorregulador del Mercado de Valores. Colombia
www.amvcolombia.org.co

Bolsa de Comercio de Santiago. Chile
www.bolsadesantiago.com

Bolsa de Valores de Colombia

www.bvc.com.co

Bolsa de Valores de Lima

www.bvl.com.pe

Bolsa Mexicana de Valores (Grupo BMV)

www.bmv.com.mx

Comisión Europea

www.ec.europa.eu

Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México

www.cnbv.gob.mx

Comisión Nacional de Mercados y Valores de España

www.cnmv.es

Federation of European Securities

<http://www.fese.eu>

Financial Accounting Standards Board

www.fasb.org

Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores

www.iimv.org

Legislación de la Unión Europea

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT>

Mercado de Capitales. Comisión Europea

http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/index_en.htm

Mercado Integrado Latinoamericano. MILA.

www.mercadomila.com

Mercado Único de Capitales: Índice temas del Mercado de Capitales.

http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_capital/index_es.htm

Nasdaq OMX Nordic

<http://nasdaqomx.com>

<http://www.nasdaqomx.com/ipo-actionplan>

Organización Internacional de Comisiones de Valores

www.iosco.org

Repertorio de la Legislación vigente en la UE. Política económica y monetaria-libre circulación de capitales.

<http://eur-lex.europa.eu/es/legis/latest/chap1040.htm>

Superintendencia del Mercado de Valores. Perú. (Antigua Conasev)

www.smv.gob.pe

Superintendencia Valores y Seguros de Chile

www.svs.cl

Superintendencia Financiera de Colombia

www.superfinanciera.gov.co

IV. Legislación países del Mercado Integrado Latinoamericano

Chile:

- Ley del Mercado de Valores. No. 18.045, modificada por la No. 20.190
- Normas de carácter general (NGC) expedidas por la Superintendencia de Valores y Seguros:
 - 24. Clasificación títulos accionarios.
 - 30. Inscripción emisores.
 - 118. Inscripción empresas emergentes. (Derogada por NCG 346; incluida en la NGC 30).
 - 216. Inversionistas Calificados.
 - 217. Inscripción de valores extranjeros. (Derogada por NGC 352).

- 240. Oferta pública de valores extranjeros. (Derogada por NGC 366).
- 304. Inscripción valores de Estados extranjeros.
- 336. Ofertas de valores que no constituyen ofertas públicas.
- 345. Exención inscripción.
- 352. Inscripción de valores extranjeros.
- 366. Negociación de valores extranjeros.
- 367. Transacciones de valores extranjeros fuera de bolsa.

Colombia:

- Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.
- Ley 964 de 2005. Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.
- Decreto 2555 de 2010. Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones. Modificado por los Decretos 2826 de 2010: Cancelación inscripción acciones y boceas de emisores extranjeros; 3960 de 2010: Reglas depósitos centralizados de valores; 4087 de 2010: Listado valores extranjeros en sistemas de cotización de valores del extranjero, por sociedades comisionistas de bolsa; 4804 de 2010: Requisitos Oferta de valores emitidos por entidades extranjeras; 4805 de 2010: Fondos bursátiles, inscripción automática valores de carteras colectivas y OPAS; 4766 de 2011: Dividendos de acciones inscritas y listadas en sistemas de cotización de valores del extranjero; 4870 de 2011: Libro ofertas, modificaciones; 4871 de 2011: Transferencia temporal de valores. 1827 de 2012: Inversionistas autorizados a invertir en sistemas de cotización de valores del extranjero; 1243 y

1498 de 2013: Custodia de valores; 1850 de 2013: Emisiones primarias en sistemas de valores del extranjero mediante convenios de bolsas de valores; 2878 de 2013: Repos simultáneos y transferencia temporal de valores; 2925 de 2013: Proveedores de precios para valoración; 857, 3865 de 2011, 709, 1548, 1836, 1895 de 2012 y 816 de 2014: Régimen de inversiones, Margen de Solvencia, Proveeduría precios, Patrimonio adecuado, Régimen de inversión fondos de pensiones; 1019 de 2014: Segundo Mercado; 1068 de 2014: Compensación y liquidación de operaciones a través de cámaras de riesgos central de contraparte; 2510 de 2014: Mecanismos de estabilización de precios; 32 de 2015: Composición accionaria y miembros J. D. de Cámara de Riesgo Central de Contraparte; 1265 de 2015: Operaciones que se compensen y liquiden en Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

- Circular Básica Jurídica. Superintendencia Financiera de Colombia.
- Circular Básica Contable y Financiera. Superintendencia Financiera de Colombia.
- Código País. (Instrucciones de aplicación integran la Circular Básica Jurídica).

México:

- Ley del Mercado de Valores.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Disposiciones de Carácter General aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores. Expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Expedidas en 2003 y modificadas mediante resoluciones publicadas en los años 2003, 2004, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015. Con sus anexos específicos, en particular, los siguientes:

- Contenido del escrito de solicitud para autorización de Inscripción de valores y ofertas públicas de enajenación.
- Listado de documentación e información anexa a la solicitud.
- Instructivo para la elaboración de prospectos de colocación, folletos informativos y suplementos informativos.
- Instructivo para la elaboración del documento con información clave para la inversión.
- Formato para revelar el número de adquirentes en la oferta y el grado de concentración de su tenencia.
- Instructivo para la elaboración del reporte anual.

Perú:

- Ley del Mercado de Valores. Decreto Legislativo 861. Modificada por Decreto Legislativo 1061 de 2008. Y sus leyes modificatorias: 26702 de 1996, 27287 de 2000, 27649 de 2002, 28306 de 2004, 28655 de 2005, 29638 de 2010, 29660, 29720 y 29782 de 2011 y 30050 de 2013.
- Ley General de Sociedades. Ley 26887.
- Reglamentos expedidos por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores o la Superintendencia del Mercado de Valores²²:
 - Reglamento de Oferta Pública Primaria y de venta de valores mobiliarios. Resolución 141 de 1998. Con sus modificatorias hasta la fecha.
 - Reglamento para la preparación y presentación de memorias anuales y reportes trimestrales. Resolución 141 de 1998. Con sus modificatorias hasta la fecha.

²² En 2011, mediante la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, Ley 29782, se sustituyó la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) por la de Superintendencia del Mercado de Valores.

- Manual para la preparación de memorias anuales, reportes trimestrales y otros documentos informativos. (Hace parte, como anexo, de la Resolución 141 de 1998).
- Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales. Resolución 21 de 2013.
- Anexos 1 al 18 del Reglamento de Inversionistas Institucionales.
- Normas para la presentación de estados financieros. Resolución 6 de 2013.
- Reglamento del Mercado Alternativo de Valores. Resolución 25 de 2012. Modificada por Resolución 42 de 2012. Modificada por Resolución 7 de 2015.
- Reglamento de Oferta Pública Primaria dirigida exclusivamente a Inversionistas Acreditados. Resolución 79 de 2008.
- Reglamento contra el abuso de mercado. Modificado por Resolución 17 de 2015.
- Reglamento de Información Financiera. Resolución 103 de 1999. Con modificaciones.
- Manual para la preparación de información financiera. (Hace parte, como anexo, de la Resolución 103 de 1999).
- Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en el Registro Público del Mercado de Valores y en la Rueda de Bolsa. Resolución 31 de 2012. Y anexos 1 al 16. Modificada por Resoluciones 42 de 2012, 7 y 22 de 2014 y 7 de 2015.
- Reglamento del Mercado Integrado Latinoamericano. Resolución 107 de 2010. Modificada por Resolución 3 de 2014.