

UAI
B5
C43
N20

ANEXO AL OFICIO ORDINARIO
N.º 1470/226

UAI-BS
C43-N20



III REUNIÃO DAS BÓLSAS E MERCADOS DE VALORES DA AMÉRICA
III REUNIÓN DE BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA
III CONFERENCE OF STOCK EXCHANGE AND MARKET FOR SECURITIES OF AMERICA

RELATÓRIO FINAL

(Redação Preliminar)

BIBLIOTECA
BOLSA DE COMERCIO
DE SANTIAGO

Inf. Gral. Bol.

5 a 10 de Outubro de 1968
RIO DE JANEIRO - BRASIL

REG/dba

DIRECCION DE RELACIONES INTERNACIONALES
Departamento Asuntos Americanos

Informa sobre realización III Reunión
Bolsas y Mercados de Valores de América.-

Río de Janeiro, 4 de noviembre de 1968.

RIA N° 1470/226

SEÑOR MINISTRO:

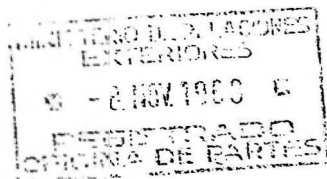
Me es grato informar a US. sobre la realización, en esta ciudad, de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América. Dicha Conferencia, efectuada entre los días 5 y 10 del pasado mes de octubre, contó con la asistencia de 22 representaciones extranjeras, entre ellas de la Bolsa de Comercio de Santiago, que fué representada por una delegación integrada por el Presidente de esa institución, señor Eugenio Blanco Ruiz, un director y el asesor de la misma, señores Luis Felipe Mujica y Luis Lira Montt, respectivamente.

Los trabajos se distribuyeron en tres comisiones. La primera se ocupó del tema "Contribución del Mercado de Capitales al Desarrollo Económico y Social", y en ella se analizó un estudio presentado por la delegación chilena, el que permitió que posteriormente, en el plenario de la Conferencia, se aprobaran siete recomendaciones sobre la materia. Entre ellas, una que señala la necesidad de que los Gobiernos establezcan normas tributarias que estimulen la inversión en valores bursátiles; otra recomendación se refiere a la necesidad de que los Estados no emitan

AL SEÑOR MINISTRO DE RELACIONES EXTERIORES

SANTIAGO DE CHILE

34535



COM A MEXICO

valores en condiciones de privilegio en relación a los emitidos por el sector privado, a fin de evitar la existencia de factores competitivos sobre la materia.

Dicha Comisión estudió igualmente el segundo punto del temario, relativo a la "Estructura del Mercado de Capitales".

La segunda Comisión, bajo la presidencia del señor Eugenio Blanco, estaba integrada por cerca de 120 representantes de diversas entidades bursátiles. Analizó los puntos tres y cuatro de la Agenda, relativos al "Rol de las Bolsas y Mercados de Valores en los mercados financieros y de capitales", y a la "Legislación, estructura organizacional y técnicas operativas de las Bolsas y Mercados de Valores".

Con relación al punto tres, se aprobaron quince recomendaciones, las cuales fueron posteriormente sancionadas por el Plenario con ligeras modificaciones. Entre las recomendaciones aprobadas, una se refiere a la creación de un organismo mixto, compuesto por representantes de los sectores público y privado que se encargue de examinar las emisiones de títulos públicos y formular recomendaciones al respecto.

Con relación al punto cuatro, se ^{en} aprobaron/el Plenario siete recomendaciones propuestas por la Comisión, y basadas en diversos trabajos presentados por las delegaciones de Argentina y de México. De esas recomendaciones deben destacarse las que se refieren a la necesidad de que se adopten normas que reglamenten la actividad del mercado extra-bursátil; a condiciones para negociar títulos nacionales y extranjeros; a la idoneidad de los intermediarios que actúen en dicho mercado, y a la creación de organizaciones que los agrupen.

La tercera Comisión se ocupó de los temas cinco y seis de la agenda, "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátiles" e "Interrelación e integración de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente".

Acerca del primer tema se aprobó por el Plenario un total de siete recomendaciones, todas ellas encaminadas a tratar de estimular la adquisición de valores bursátiles y dar garantías a los inversionistas.

En cuanto al punto sexto del temario, se acordó constituir la "Comisión Permanente de las Bolsas y Mercados de Valores de América", la cual se ocupará de trabajar en pro de la integración financiera latinoamericana. Estará compuesta por cinco miembros, que durarán dos años en sus funciones. Será asesorada por dos Secretarías Ejecutivas, denominadas Centro de Informaciones y Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones, respectivamente. La primera de ellas, estará a cargo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y la segunda, de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro. Estos acuerdos, que además comprendieron el nombramiento como miembros de la Comisión Permanente, por el primer período, a las Bolsas de Buenos Aires, Lima, México, Río de Janeiro y Santiago de Chile, fueron aprobados unánimemente en el Plenario de la Reunión.

En dicho Plenario, realizado el día 1º del mes de octubre, sujeto a la ratificación de la Bolsa de Caracas, se acordó que la IV Reunión de las Bolsas de Comercio se realice en Venezuela.

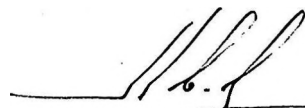
La III Reunión fué clausurada ese mismo día, en sesión solemne, en la cual hicieron uso de la palabra diversos representantes de los organismos bursátiles asistentes. Entre ellos, el presidente de la

Bolsa de Comercio de Santiago, señor Blanco, quien se refirió al proceso integracionista de América Latina, haciendo especial mención de la toma de conciencia sobre esta realidad continental que se pudo apreciar en el transcurso de la Reunión, y que llevó a la creación de una Comisión Permanente que se ocupará del estudio de la integración financiera continental.

./.

Anexo al presente oficio remito una copia del documento preparado por la Secretaría General de la Conferencia, en el cual me permito llamar especialmente la atención de US. hacia el texto de la Declaración de Río de Janeiro, en que se afirma que las Bolsas de Valores de América creen que el mejor camino para que nuestros países logren una mayor distribución de las riquezas, se encuentra dentro del regimen democrático y del sistema de economía de mercado.

Dios guarde a US.



~~Héctor Correa Letelier~~
Embajador de Chile

- I - DECLARACIÓN DE RÍO DE JANEIRO
- II - REGLAMENTO
- III - LISTA DE TEMAS
- IV - SESIÓN SOLEMNE DE APERTURA
- V - INFORME DE LOS TRABAJOS PRESENTADOS POR
LAS COMISIONES
- VI - ACTA DE LAS SESIONES PLENARIAS
- VII - SESIÓN SOLEMNE DE CLAUSURA
- VIII - LISTA DE PARTICIPANTES

I - DECLARACIÓN DE RÍO DE JANEIRO

Las Bolsas y Mercados de Valores de América, reunidas en la ciudad de Río de Janeiro, después de examinar y debatir sus problemas comunes, emiten la siguiente

DECLARACION

I - Las Bolsas y Mercados de Valores de América están convencidos de que, la tranquilidad y felicidad general de los pueblos del continente, están directamente vinculadas a la implantación de sistemas que aseguren una mayor producción de bienes y servicios, y hagan posible una mejor distribución de la riqueza en sus comunidades.

II - Están convencidas de que el camino más seguro y más corto para llegar a esa meta se encuentra dentro de un régimen democrático y de economía de mercado, manifestamente preferido por la mayoría de los ciudadanos de América.

III - Están convencidas de que las tensiones, que pudieran existir entre el capital y el trabajo en sus comunidades, serán naturalmente superadas en la medida en que un número cada vez mayor de sus ciudadanos, participe en forma efectiva del enriquecimiento de las Naciones.

IV - Están convencidas de que el derecho a la posesión indisputada y tranquila de las propiedades estará tanto más asegurado cuanto mayor sea el número de ciudadanos que participen efectivamente de esas propiedades.

V - Están convencidas de que el desarrollo del mercado de acciones, haciendo del habitante de cada país un accionista de las empresas en él establecidas, es el camino más cierto, más fácil y más racional para alcanzar la democratización del capital.

Por todo ello, las Bolsas y Mercados de Valores de América apelan a todos aquellos que, en el Continente, son responsables de la conducción de los destinos de las Naciones, ya sean gobernantes, empresarios o profesionales en cualquier clase de actividades, para que

en los campos de sus atribuciones, adopten medidas concretas y eficaces que conduzcan, finalmente a la formación de potentes y eficientes mercados de acciones.

Por su parte, las Bolsas y Mercados de Valores de América, están plenamente conscientes de los compromisos que tienen con la democracia y el progreso social y continental, y sabrán honrar esos compromisos.

II - REGLAMENTO

Art. 1^a) - Los participantes de la Reunión serán DELEGADOS u OBSERVADORES.

§ 1^a) - Serán DELEGADOS los participantes que representen oficialmente las Bolsas y Mercados de Valores del Continente Americano.

§ 2^a) - Serán OBSERVADORES los participantes que representen a entidades e instituciones que no sean las Bolsas y Mercados de Valores del Continente Americano, tales como autoridades de Hacienda y monetarias, representantes de instituciones de crédito, oficiales o privadas, representantes de Bolsas de Valores de otros continentes, representantes de organismos financieros internacionales, Corredores o Agentes de Bolsa que participen en la Reunión en carácter personal, así como los invitados especiales.

Art. 2^a) - Las intervenciones realizadas por los DELEGADOS serán consideradas como expresión íntegra de los puntos de vista de la Bolsa y Mercados de Valores que representan.

§ 1^a) - Cada Bolsa e Mercado de Valores tendrá un Delegado (jefe de delegación) a la III Reunión de las Bolsas y Mercados de Valores de América.

§ 2^a) - Los Delegados (jefes de delegación) designarán hasta tres representantes suyos, acreditados ante las tres Comisiones, para intervenir en su nombre.

Art. 3º)- En los trabajos de las Comisiones, cada Delegación por medio de su representante acreditado, tendrá derecho a un voto.

Art. 4º)- En las sesiones plenarias, cada País del Continente participante del Congreso tendrá derecho a un voto.

§ único) - Las distintas delegaciones de un mismo país, entre sí, establecerán los criterios para el voto nacional.

Art. 5º)- En la sesión preparatoria, los Delegados de las Borsas y Mercados de Valores del Continente americano elegirán el Presidente de la Reunión.

§ 1º) - El Presidente de la Reunión designará los Presidentes de las tres Comisiones.

§ 2º) - Los Presidentes de las Comisiones designarán el relator y el Secretario de su Comisión.

Art. 6º)- Los idiomas oficiales de la III Reunión serán el portugués, el español y el inglés.

§ 1º) - Todos los trabajos de las Comisiones serán traducidos simultáneamente en los tres idiomas.

§ 2º) - Todos los documentos de la III Reunión serán dictados en los tres idiomas.

III - LISTA DE TEMAS

COMISION N.º 1

1. Contribución del Mercado de Capitales al Desarrollo Económico y Social

Análisis de los diferentes sistemas financieros.

1.1. Sector Privado

1.2. Sector Público

2. Estructura del Mercado de Capitales

Análisis de los principales componentes de la estructura financiera:

2.1. Organismos Gubernamentales

2.2. Sistema Bancario

2.3. Entidades e Instituciones Financieras no bancarias

2.4. Sistemas Especiales de Ahorro y Crédito

2.5. Bancos de Fomento y Desarrollo

COMISION N.º 2

3. Rol de las Bolsas y Mercados de Valores en los Mercados Financieros y de Capitales

Análisis del comportamiento de las Bolsas y Mercados de Valores en el financiamiento de los Sectores Públicos y Privados, a través de sus componentes principales:

3.1. Inversionistas (Individuales e institucionales)

3.2. Corredores y Agentes de la Bolsa

3.3. Fondos Mutuos de Inversión

4. Legislación, estructura de organización y técnicas operacionales de las Bolsas y Mercados de Valores

Examen y crítica de los aspectos relativos a

4.1. Legislación

4.2. Organización

4.3. Sistemas y mecanismos de las operaciones

4.4. Fiscalización

COMISION N.º 3

5. Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil

Examen de los requisitos principales para el desarrollo de las actividades bursátiles:

5.1. Incentivos fiscales y de política económica en general

5.2. Legislación que regule las responsabilidades de los Administradores de las empresas cuyos títulos sean negociados en Bolsa.

5.3. Responsabilidades de las Instituciones Bursátiles

5.4. Seguridad para los inversionistas del Exterior (jurídica, cambial e impositiva)

5.5. Democratización del capital social de las empresas

6. Interrelación e integración de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente

Análisis de las posibilidades de integración, mediata o inmediata, de las actividades de las Bolsas del Continente, a través de las normas que objetiven

6.1. Organismos Coordinadores

6.2. Cooperación Técnica

6.3. Intercambio de Informaciones estadísticas

6.4. Vocabulario Bursátil

DISCURSO PRONUNCIADO POR EL SR. MARCELLO LEITE BARBOSA,
PRESIDENTE DE LA BOLSA DE VALORES DE RIO DE JANEIRO, CON
MOTIVO DE LA SESION SOLEMNE DE APERTURA

La idea de que el proceso de democratización del capital social de las empresas sigue muy de cerca el desarrollo y perfeccionamiento del proceso de democratización política de las Naciones, es actualmente una verdad indiscutible para todos aquellos que, gracias a una posición de liderazgo tienen responsabilidades mayores en los destinos de las comunidades que integran.

Es evidente que, cuando en una sociedad sólo una escasa minoría de la población participa de modo efectivo de las ventajas ofrecidas por el sistema capitalista vigente en las mismas, mientras que las multitudes que constituyen la inmensa mayoría de esas sociedades quedan enteramente al margen del sistema y del proceso, el propio régimen capitalista corre riesgos permanentes, y su vigencia siempre será vista como fruto de la imposición de una minoría.

De igual modo, es evidente que los conflictos entre el capital y el trabajo, que actualmente no derivan de la propia estructura del sistema capitalista, sino que se originan en sus mismas imperfecciones, sólo podrán prevalecer en aquellas sociedades en las que, por debilidad del proceso de democratización del capital social de las empresas, haya una nítida demarcación entre ambos, si bien en la práctica resultan imposibles en aquellas otras sociedades en las que el capital y el trabajo se confunden por completo, gracias a un verdadero capitalismo del pueblo.

Particularmente en los países en los que el proceso de desarrollo económico se presenta asociado a un proceso inflacionista, el problema se presenta con mayor nitidez

gravedad; es que en esos casos el desenvolvimiento económico es preponderantemente financiado por la pérdida de poder adquisitivo de las grandes masas asalariadas. Y, por qué harán esas masas mentalmente sanas esos sacrificios, si los resultados beneficiarán directamente sólo a una escasa minoría que se aprovecha de las ventajas directas del crecimiento de la riqueza de la colectividad social?

Las Bolsas de Valores, como centro del mercado de capitales, y organismos propulsores de los procedimientos y mecanismos de democratización del capital social de las empresas, tienen, en consecuencia, pesadas responsabilidades en la vida de las comunidades que las cobijan.

No por mera casualidad han florecido siempre las grandes Bolsas de Valores del Mundo, en cualquier dimensión de tiempo o espacio, en las grandes democracias; y no por mera casualidad sucede que, en aquellas sociedades en que las Bolsas de Valores son débiles, la propia democracia es tan débil como lo son ellas.

Por todo esto, para nosotros, las Bolsas de Valores de América Latina, como igualmente para todas aquellas que se sitúan en países que están en vías de desarrollo, resulta enorme la responsabilidad en el conjunto de la vida integral de nuestras comunidades.

Y nuestro trabajo está muy lejos de ser fácil o sencillo.

En primer lugar, hemos de lograr la atención de los Gobiernos la evidencia de que, a medida que contribuyan al desarrollo de las Bolsas de Valores, estarán ahorrando sacrificios y esfuerzos futuros para contener por otros medios las tensiones e insatisfacciones de la gran masa, las cuales

son consecuencia, en último extremo, mucho más de la mala distribución de la riqueza que propiamente de la insuficiencia de ella.

Tenemos por delante, aún, el hacer frente a la enorme tarea de educar a los millones de ciudadanos nuestros en el campo del ahorro y de la inversión. Las dimensiones de nuestros países, la escasez de eficientes medios de comunicación y, principalmente, el bajo grado de enseñanza todavía prevaleciente entre nosotros, hace que esa tarea gigantesca exija de nosotros un esfuerzo tenaz y permanente.

Finalmente, hemos de despertar la atención de los empresarios de nuestras comunidades sobre el hecho de que el crecimiento de sus negocios, y la misma posesión tranquila y indiscutible de la propiedad, están indisolublemente prendidas al desarrollo que en ellas pueda llegar a tener el mercado de capitales; hemos de decirles, con mucha franqueza y claridad, que el socialismo no es la única alternativa para las deformaciones que por ventura existen en nuestro capitalismo; que antes de pensar en ellos, tenemos el deber de intentar, con sinceridad y disposición, sustituir el capitalismo de las minorías por el capitalismo del pueblo.

Nosotros, las Bolsas de Valores de América, sin excepción, hemos procurado cumplir esos deberes.

Estamos hoy aquí reunidos para intercambiar nuestras experiencias obtenidas a lo largo de esa lucha; y, si fuera posible, para descubrir medios y maneras de institucionalizar esa permuta de informaciones.

Pero, por sobre todo, estamos aquí para tomar una posición propia; tenemos el deber, con la autoridad que cada uno de nosotros, aisladamente, disfruta en su comunidad, y con la autoridad que nuestras voces en conjunto representan, de decir valientemente a nuestros conciudadanos, a go-

bernantes y a gobernados, a ricos y a pobres del Continente Americano, que DEMOCRACIA y CAPITALISMO DEL PUEBLO están indisolublemente entrelazados en nuestros destinos comunes y que, sin el desarrollo del segundo, muy difícilmente podremos alcanzar la primera.

Tenemos la obligación de declarar que DEMOCRACIA no se implanta y no se vivifica meramente por la expresión de deseos; que DEMOCRACIA se crea, incluso particularmente, mediante la democratización de la riqueza.

Finalmente, tenemos el deber de dejar bien claro que, cuando nosotros, las Bolsas de Valores de América, nos dirigimos a los Gobiernos, a los empresarios y a nuestros ciudadanos, no estamos presentando sólo la defensa de nuestros intereses sectoriales; estamos, eso sí, mucho más que eso, ayudando en el fondo a construir la verdadera democracia, por la que dieron su vida los Libertadores de América.

Sean bienvenidos a Brasil.

V - INFORME DE LOS TRABAJOS PRESENTADOS POR LAS COMISIONES

INFORME DE LOS TRABAJOS REALIZADOS EN LA COMISION Nº 1 A SER PRESENTADO AL PLENARIO DE LA III REUNION DE BOL- SAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA

Acerca del ítem 1 del Temario, que trata sobre "Contribución del Mercado de Capitales al Desarrollo Económico".

Considerando la tesis abajo especificada:

Doc. nº 8, tesis presentada por la Bolsa de Comercio de Santiago, bajo el título "Contribución del Mercado de Capitales al desarrollo económico y social",

LA COMISION Nº 1 somete a la apreciación del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América las siguientes RECOMENDACIONES, resultantes del debate motivado por la referida tesis:

- 1) Recomendar que los empresarios tengan plena conciencia de la responsabilidad que les incumbe, frente a los pequeños inversores, de satisfacer, dentro de las posibilidades financieras de las empresas, la natural expectativa de aquéllos, de recibir periódicamente dividendos en efectivo por las acciones que poseen.
- 2) Recomendar medidas para que se cree una conciencia, entre los inversores particulares, del incremento del valor que representa para su inversión la retención de sus ganancias, así como su capitalización y la entrega gratuita de acciones adicionales.

- 3) Recomendar que se eliminen de las leyes tributarias las disposiciones que entrañan un doble impuesto a los rendimientos de las acciones de sociedades anónimas.
- 4) Recomendar que se establezcan normas tributarias que estimulen la inversión en valores.
- 5) Recomendar que las emisiones privadas procuren encontrar nuevos métodos e instrumentos de captación de los recursos del público, de acuerdo con las condiciones del mercado, particulares a cada país, así como mejorar y perfeccionar las que ya existen.
- 6) Reconociendo la necesidad y legitimidad de que los Estados participen en la captación de ahorros del público para las obras de infraestructura indispensables al proceso de desarrollo económico, se recomienda que el Estado no emita valores en condiciones de privilegio en relación a las emisiones del sector privado, también indispensable al crecimiento económico de los países.
- 7) Auspiciar el establecimiento de Bancos de Fomento, dentro del sector privado, atendiendo a la importante función que les corresponde en el mercado de capitales y en la economía nacional.

Respecto al ítem 2 del Temario, que versa sobre "Estructura del Mercado de Capitales",

Considerando las tesis abajo especificadas:

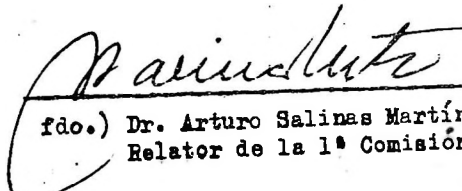
- 1 - Doc. nº 5, tesis presentada por la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, con el título "Intervención del Estado en El Mercado de Capitales, naturaleza de los organismos estatales y límites de su actuación".
- 2 - Doc. nº 43, presentado por la Bolsa de Valores de Bogotá.
- 3 - Tesis s/n, presentada por la Delegación de Argentina.

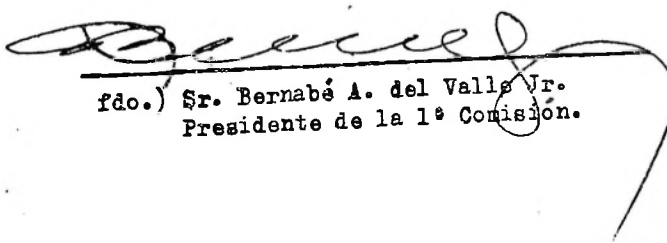
LA COMISION Nº 1 somete a la apreciación del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América las siguientes RECOMENDACIONES, resultantes del debate suscitado por las citadas tesis:

- 1) Recomendar que los organismos estatales observen las siguientes reglas:
 - 1.1 - Admitir la realidad, con sus distorsiones como punto de partida para su actuación, escalonando toda acción tendiente a corregirlas, a fin de preservar a las empresas, que se anticipan en la práctica, a existencia de normas que sirvieron a la economía por su iniciativa precursora.
 - 1.2 - Buscar el libre juego del mercado para que se racionalicen las diversas instituciones financieras y no se creen obstáculos a la iniciativa de las empresas, siempre que no afecten ética y jurídicamente las normas básicas;
 - 1.3 - Establecer límites cuantitativos y cualitativos de acción de los organismos estatales, de modo que no sea invadida el área de actuación de las empresas privadas.
 - 1.4 - Promover la participación de las empresas en el proceso normativo, inclusive en el examen y análisis de la emisión de títulos públicos.
- 2) Reconocer la necesidad de participación de los Bancos de Inversión como intermediarios en el financiamiento de los proyectos de instalación o ampliación de empresas, por medio de operaciones de colocación garantizada- "underwriting" - y de créditos a largo plazo.
- 3) Dar participación a las Bolsas de Valores en el proceso de canalización de los ahorros internos y de las inversiones externas en los programas de vivienda.

- 4) Procurar que las fusiones o absorciones de instituciones financieras por otras de mayor capacidad económica, siempre se ajusten a las exigencias nacionales.
- 5) Recomendar a los gobiernos de las naciones latinoamericanas que, por todos los medios a su alcance y dentro de las particularidades de cada país, favorezcan el esfuerzo de ahorro individual, procurando mediante estímulos fiscales, favorecer la capitalización de las empresas industriales y, en consecuencia, el desarrollo industrial del país.

Rio de Janeiro, 9 de octubre de 1968


fdo.) Dr. Arturo Salinas Martínez
Relator de la 1ª Comisión


fdo.) Sr. Bernabé A. del Valle Jr.
Presidente de la 1ª Comisión.

INFORME DE LOS TRABAJOS REALIZADOS POR LA COMISION Nº 2 A
SER PRESENTADO AL PLENARIO DE LA III REUNION DE LAS BOLSAS
Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA

Con respecto al ítem 3 del Temario que trata del "Rol de las Bolsas y Mercados de Valores en los mercados financieros y de capitales",

Considerando las tesis siguientes:

- 1) Documento nº 32, Ponencia 3, tesis presentada por la Delegación Argentina, bajo el título: Papel del Estado en el mercado de capitales;
- 2) Documento nº 33, Ponencia 3.1, tesis presentada por la Delegación Argentina, bajo el título: Inversiones individuales e institucionales;
- 3) Documento nº 3, tesis presentada por la Delegación Brasileña, bajo el título: Concurrencia de los títulos públicos y privados, normas que deben regirla;
- 4) Documento nº 18, tesis presentada por la Delegación Mexicana, bajo el título: Las Bolsas de Valores como auxiliares necesarias y fuentes de información de las autoridades;
- 5) Documento nº 34, Ponencia 3.2, presentada por la Delegación Argentina, bajo el título: Organización de los agentes de Bolsa;
- 6) Documento nº 4, tesis presentada por la Delegación Brasileña, Bolsa de Valores de Río de Janeiro, bajo

el título: Fondo mutuo de inversiones;

La COMISION Nº 2, somete a la apreciación del Plenario de la
III REUNION DE BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA las si-
guientes RECOMENDACIONES:

- A - Los Estados deben realizar una política de colocación de sus títulos en el mercado interno de capitales, acorde con las posibilidades de éste y en forma que no dificulte a las empresas privadas la obtención de los capitales necesarios para sus propias necesidades.
- B - El Estado debe recurrir al mercado externo, cuando el mercado interno de capitales no pueda satisfacer sus necesidades y las de las empresas privadas.
- C - Los Estados deben abstenerse de otorgar a sus títulos públicos exenciones impositivas sobre la inversión o la renta, a fin de no provocar, de esta forma, situaciones de privilegio para sus propias emisiones.
- D - La renta de los títulos del Estado debe ser fijada en límites tales que no llegue a constituir un elemento inflacionario.
- E - Recomendar que se establezca una entidad mixta compuesta por representantes del Gobierno, de las Bolsas y de los organismos financieros privados, encargada de examinar y dar opinión sobre las emisiones de títulos públicos. Sus recomendaciones deben tener en cuenta las condiciones del mercado, de forma que se preserve el acceso a él de las entidades privadas.
- F - Considerar al inversor como el protagonista principal del mercado de capitales y adoptar, consecuentemente, por parte de las instituciones

responsables de la negociación bursátil, las medidas adecuadas para que aquel encuentre las condiciones adecuadas que lo impulsen a volcar sus ahorros en esos mercados.

- G - La investigación periódica por las Bolsas y Mercados de Valores de las motivaciones y exigencias del inversor individual, mediante procedimientos técnicos conforme la realidad de cada país.
- H - Se facilite, mediante normas apropiadas, la adquisición de títulos valores de empresas privadas, por parte de inversores institucionales privados (clubes y fondos comunes de inversión) cuidando especialmente que dichas normas aseguren una correcta actuación de tales inversores en el mercado y eviten la aplicación de impuestos a la creación y funcionamiento de dichas instituciones.
- I - Las entidades oficiales y mixtas, deben abstenerse de adquirir en el mercado de capitales, títulos de control accionario de las empresas, sea que utilicen fondos propios o de origen privada.
- J - Las Bolsas y Mercados de Valores son instrumentos idóneos para ejercer las funciones de control y vigilancia de las actividades de sus miembros, los agentes de bolsa, en su actuación como personas físicas o como accionistas de sociedades, en la colocación lucrativa de fondos monetarios. Deben así velar por el estricto cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones legales y reglamentarias establecidas y de aquellas que se constituyan en el futuro.
- K - Las Bolsas y Mercados de Valores deben propugnar ante las autoridades respectivas, para que éstas les den la importancia que les corresponde como

necesarios elementos informativos en la fundamentación de la toma de decisiones que, en una forma o en otra, afecten a los concurrentes al mercado de valores.

L - Se adopten normas de acuerdo a las particularidades del mercado de capitales de cada país, que permitan:

- 1) la asociación de agentes de bolsa con terceros, para aumentar su capacidad técnica y responsabilidad financiera.
- 2) Establecer en dichas normas adecuados recaudos para que esas asociaciones se organicen bajo el control efectivo de las Bolsas y Mercados de Valores.
- 3) Contemplar exigencias en cuanto se refiere a las condiciones de admisión de los terceros asociados a los agentes de bolsa, y de funcionamiento de tales asociaciones.

M - Es conveniente que los fondos de inversión:

- 1) Sólo apliquen sus recursos en títulos cotizados en las Bolsas.
- 2) En lo que atañe a su administración, proporcione, periódicamente, a los participantes, de acuerdo con la legislación de cada país, todas las informaciones necesarias para el perfecto conocimiento de la situación del fondo y de su administración.
- 3) Emitan sus cuotas "al portador", "nominativas" y "endosables".

N - Las Bolsas y Mercados de Valores deben:

- 1) Estudiar la viabilidad de procedimientos referentes a las transacciones con lotes grandes,

estableciendo condiciones para su realización y el registro en Bolsa.

- 2) Asegurar locales adecuados para los operadores de los fondos, permitiéndoles el acceso a los medios de comunicación y facilidades operativas.

0 - Las Carteras de los fondos de inversión deben asegurar la perfecta diversificación de las inversiones, salvo en los fondos de inversión especializados que tengan por finalidad la colocación en determinados ramos de producción.

Respecto al ítem 4 del Temario, versando sobre "Legislación, estructura organizacional y técnicas operativas de las Bolsas y Mercados de Valores",

considerando las tesis abajo especificadas:

- 1 - Documento nº 21, tesis presentada por la Delegación de México, con el título "La necesidad de, periódicamente, dar valor actual a los valores en propiedad de las empresas";
- 2 - Documento nº 35, Ponencia 4.4, presentada por la Delegación de Argentina, bajo el título: "La necesidad de reglamentar el mercado de capitales no bursátil y la actuación en el mismo de los agentes de Bolsa";
- 3 - Documento nº 19, presentado por la Delegación de México, bajo el título: "La creación de un cuerpo de normas que reglamenten la información al público e inversionistas de empresas registradas en Bolsa, como instrumento indispensable en la promoción y desarrollo de un sano mercado de valores";
- 4 - Documento nº 49, tesis presentada por la Delegación de Argentina, con el título: "Conveniencia de negociar títulos representativos de mercaderías en las Bolsas de Valores";

La Comisión nº 2 somete a la apreciación del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América las siguientes recomendaciones:

- A - Adoptar las medidas necesarias, para la obtención de cifras revaluadas periódicamente, en su caso, los estados financieros de las empresas, referentes a sus inversiones en títulos valores.
- B - Se adopten normas que reglamenten la actividad del mercado extra-bursátil de oferta pública, en lo que atañe a las condiciones mínimas que deben reunir los títulos valores nacionales y extranjeros para ser negociados y a los requisitos mínimos que deben llenar los intermediarios que actúan en aquel.
- C - Considerar la posibilidad de formar organizaciones que agrupen a aquellas personas que se dedican al comercio extra-bursátil de títulos valores, y, posteriormente, solicitar facultades de control a las autoridades públicas, para rodear de las máximas condiciones de seguridad y legalidad a las operaciones que en este mercado se realicen.
- D - Permitir a los agentes de bolsa, formar en sus oficinas sectores especializados en el comercio bursátil de títulos valores para asesorar a las personas interesadas en adquirirlos.
- E - Las Bolsas y Mercados de Valores deben ser el conducto exclusivo de la canalización primaria de la información financiera de las empresas con títulos cotizados en Bolsa.
- F - Es necesario llevar a cabo, sin demora, la formulación e implantación de un cuerpo de normas que regulen y vigilen los procedimientos y técnicas

que deben ser observados por las empresas en la preparación de informes a enviar a las Bolsas, tendientes a obtener la unificación de normas, en el ámbito nacional primero y continental después, con el objeto de llegar a la unificación Americana de dichas normas. Recomendar sean otorgados a las Bolsas y Mercados de Valores los poderes necesarios para que se tornen efectivas, mediante sus reglamentos, las obligaciones contraídas por las empresas al registrarse en aquellas instituciones.

- G - Los certificados de propiedad sobre determinadas cantidades de mercaderías o productos que se emitan al portador por las Bolsas de Comercio u otras entidades (que actúen en la posición de terceros, representante del vendedor y del comprador y fiscalizador, garantía del cumplimiento de las obligaciones que asume el primero), al reunir los requisitos jurídicos que los califican como títulos valores, los tornan aptos para ser negociados en las Bolsas y Mercados de Valores, toda vez que cumplan los trámites necesarios para su autorización.

Río de Janeiro, GB, 9 de octubre de 1968

Eugenio Blanco Ruiz
- Presidente -

Wenceslao Urdapilleta
- Relator -

INFORME DE LOS TRABAJOS REALIZADOS EN LA COMISION Nº 3 ;
A SER PRESENTADOS AL PLENARIO DE LA III REUNION DE BOL
SAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA.

I - Sobre el punto 5 del Temario, versando sobre el "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátiles",

Considerando las tesis abajo relacionadas:

- 1) Documento nº 14, presentado por la Bolsa de Valores de São Paulo, bajo el título "Legislación, Estructura Organizativa y Técnicas Operativas de las Bolsas y Mercados de Valores";
- 2) Documento nº 30, presentado por la Bolsa de Valores de São Paulo, con el título "Negociaciones y títulos valores mobiliarios extranjeros";
- 3) Documento nº 31, presentado por Agrícola de Souza Pethlem en nombre de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro;
- 4) Documento nº 36, presentado por la Delegación Argentina;
- 5) Documento nº 39, presentado por la Bolsa de Valores de Montevideo, con el título "Democratización del Capital Social de las Empresas";
- 6) Documento nº 40, presentado por la Bolsa de Valores de Montevideo, con el título "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil";
- 7) Documento nº 41, presentado por la Bolsa de Valores de Montevideo, con el título "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil";
- 8) Documento nº 43, presentado por la Bolsa de Valores de Bogotá;

LA COMISION Nº 3, somete a la aprobación del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, las siguientes RECOMENDACIONES, resultantes del debate suscitado por las referidas tesis:

- 1º - Propiciar políticas económicas y fiscales que estimulen la inversión en acciones de empresas privadas, a través de las Bolsas y Mercados de Valores;
- 2º - Definir la oferta pública de títulos valores masa (valores mobiliarios y valores bursátiles), como: toda invitación que se haga, a personas en general o a sectores o grupos determinados, a suscribir, adquirir o realizar cualquier acto jurídico con valores mobiliarios emitidos por sociedades privadas o de economía mixta, efectuada por las sociedades emisoras o por organizaciones unipersonales o por sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de valores mobiliarios, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periódicas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles en lugares públicos, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión que se introduzca en el futuro.
- 3º - Crear organismos oficiales cuando no existan ellos que ejerzan el poder de policía en todo lo referente a la oferta pública y negociación de títulos mobiliarios e instituciones bursátiles.
- 4º - Delegar en las entidades bursátiles facultades en relación con su auto-control, conforme con la experiencia de los mercados más evolucionados en materia de:
 - a) Autorizar, suspender y cancelar la cotización de títulos en la forma que dispongan sus reglamentos;
 - b) Establecer los requisitos que deben cumplirse para cotizar títulos valores y mientras subsista la autorización;
 - c) Controlar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de las sociedades cuyos títulos valores se coticen;

- d) Dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la veracidad de los balances y demás documentos que deban presentarles o publicar las sociedades cuyos títulos valores tienen cotización autorizada;
- e) Dictar normas reglamentarias que aseguren la veracidad en el registro de las cotizaciones y publicar las mismas y los precios corrientes.

5º - Aconsejar a los gobiernos adopten políticas que alienten o estimulen la inversión complementaria de capitales del exterior; se abstengan de establecer normas discriminatorias que dificulten su incorporación a las economías de los países receptores e normas de privilegio y eviten la doble imposición a través del sistema de convenios.

II - También acerca del ítem 5 del Temario, que se refiere al "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil".

Considerando las tesis abajo referidas:

- 1) Documento nº 50, presentado por la Bolsa de Valores de Minas Gerais, bajo el título "Análisis de la Intervención del Estado a través de las Empresas Públicas y medidas que serían necesarias para su adaptación al Mercado de Capitales";
- 2) Documento s/nº, presentado por la Delegación Argentina;

LA COMISION 3, somete a aprobación, del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de America la siguiente RECOMENDACION:

- 1º - Las empresas del Estado que desarrollan actividades productivas deben organizarse jurídicamente como sociedades anonimas y someterse a las mismas disposiciones vigentes para las empresas privadas en cuanto a balances, informaciones, asambleas, régimen fiscal, etc.;
- 2º - El Estado debe, una vez estructuradas estas empresas en la forma indicada en el art. anterior, cotizar sus acciones en las Bolsas y Mercados de Valores.

III - Acerca del ítem 6 del Temario, que se refiere a la "Inter-relación e integración de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente",

Considerando las tesis abajo referidas:

- 1) Documento n° 06, presentado por la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, bajo el título "Anteproyecto de Creación de un Centro de Pesquisa y Estudio de Asuntos, nítidamente relacionados con el Mercado de Capitales en América";
- 2) Documento n° 10, presentado por la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, con el título "Accionistas Preferidos";
- 3) Documento n° 23, presentado por la Bolsa de Valores de Recife, con el título "La creación de un Mercado de Capitales Bursátiles, en las Areas en Desarrollo de las Américas";
- 4) Documento n° 29, presentado por la Bolsa de Valores de São Paulo, con el título "Mercado Americano de Capitales";
- 5) Documento n° 37, presentado por la Delegación Argentina;
- 6) Documento n° 38, presentado por la Delegación Argentina;
- 7) Documento n° 42, presentado por la Bolsa de Valores de São Paulo;
- 8) Documento n° 44, presentado por la Bolsa de Valores de Guadalajara, bajo el título "Algunas Consideraciones sobre el papel de las Bolsas de Valores en la integración Hispano-americana;
- 9) Documento n° 47, presentado por la Cámara y Bolsa de Comercio de Asunción, Paraguay, con el título "Inter-relación de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente";
- 10) Trabajo presentado por los observadores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con el título: "Condiciones para la integración de los Mercados de Capitales en América Latina";
- 11) Trabajo presentado por la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, titulados: "La Alala y las Bolsas y Mercados de Valores de la Zona".

LA COMISION 3 somete a aprobación del Plenario de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, la siguiente RESOLUCIÓN:

CONSIDERANDO:

que la integración de las Bolsas y Mercados de Valores de los países del Continente Americano es preocupación en las diversas Propuestas de todas las Delegaciones presentes a esta Reunión, expresando así un anhelo general;

Que, a pesar de los múltiples obstáculos que esos mercados regionales encontraren en su camino, el Mercado Común Latinoamericano, tarde o temprano será una realidad, conforme dice la Carta de Punta del Este;

Que es necesario que las Bolsas de Valores modifiquen sus estructuras a fin de adecuarlas a la época futura de libre tránsito de capitales;

Que, en los últimos años, se tornó claramente manifiesta la necesidad de que sea mantenido un estrecho contacto entre las instituciones bursátiles de América, como paso previo a posteriores procedimientos de integración latinoamericana;

Que, aunque la integración latinoamericana exija la solución previa de problemas difíciles, se debe, a pesar de todo, proseguir en los estudios de tales problemas, a fin de superarlos;

Que, específicamente, los Documentos n° 6, de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro; n° 10, de la Bolsa de Comercio de Santiago; n° 23, de la Bolsa de Valores de Recife; n° 29, de la Bolsa de Valores de São Paulo, N°s. 37 y 38, de la Delegación Argentina; n° 40, de la Bolsa de Valores de Montevideo; n° 42, de la Delegación de São Paulo; n° 44, de la Bolsa de Valores de Guadalajara; n° 47, de la Cámara y Bolsa de Comercio de Asunción; y el trabajo presentado por el Banco Interamericano de Desarrollo, todos ellos documentos que tratan de ítems referentes a la integración y que fueron atentamente estudiados por los Delegados presentes a la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América,"

Por todo ello, la

III REUNION DE BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA

RESUELVE:

- Art. 1º - Reiterar los esfuerzos por parte de la Bolsas y Mercados de Valores de América, destinados a la integración financiera latinoamericana, como instrumento indispensable para la integración económica, del continente, ya en marcha.
- Art. 2º - Con el objeto de lograr los propósitos enunciados en el Art. 1º y de estrechar más aún los vínculos existentes, constituir una Comisión Permanente de las Bolsas y Mercados de Valores de América, compuesta por cinco miembros pertenecientes a diversos países, a fin de coordinar los trabajos de información y de asesoría relacionados con la actividad de los mercados, así como organizar las futuras Reuniones Continentales Americanas.
- Art. 3º - Los cinco miembros a que se refiere el Art. 2º serán elegidos para un mandato bienal, durante las Reuniones de Bolsas y Mercados de Valores de América.
- Art. 4º - La Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América será asesorada por dos Secretarías ejecutivas, denominadas Centro de Informaciones y Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones, respectivamente.
- Art. 5º - El Centro de Informaciones, a que se refiere el artículo 4º, tendrá como misión principal la preparación de los materiales de las futuras Reuniones Continentales y se constituirá en un centro de informaciones estadísticas, operativas, de legislaciones y de todo el material técnico que se considere de interés para las actividades bursátiles.
- Art. 6º - El Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones a que se refiere el artículo 4º, tendrá como tarea principal desarrollar programas de asesoramiento técnico e investigaciones especializadas sobre los mercados de capitales, debiendo atender las necesidades de formación y perfeccionamiento de personal para todas las Bolsas y Mercado de Valores de América.
- Art. 7º - Las Secretarías Ejecutivas a que se refieren los artículos 5º e 6º

estarán a cargo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Bôlsa de Valores do Rio de Janeiro. En la primera de las nombradas funciona el Centro de Informaciones y en la segunda el Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones.

Art. 8º - La Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, por intermedio de las Secretarías creadas por el Art. 4º, prestará apoyo y cooperación técnica y material a toda iniciativa que le sea presentada para la creación de Bolsas y Mercados de Valores en los países del Continente que no las tienen, o bien, que teniéndolas, deseen coordinarlas y desarrollarlas.

Art. 9º - Las Bolsas que toman a su cargo atender los Centros creados por el Art. 4º, deberán, presentar en el prazo máximo de 180 días, a la Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, los proyectos relativos a las organizaciones y reglamentos de los centros respectivos. Los proyectos serán enviados a todos los Miembros de la Comisión Permanente referida, los cuales dispondrán de un plazo máximo de 90 días, para considerarlos ratificarlos o devolverlos con sugerencias.

Art. 10º - En caso de ser devueltos los proyectos enviados, con sugerencias, las Bolsas encargadas de redactar las disposiciones dispondrán de un nuevo plazo de 90 días para elaborar y someter nuevamente el proyecto definitivo.

Art. 11º - Quedan elegidos, para cumplir el mandato de los próximos dos años, las Bolsas de Buenos Aires, Lima, México, Río de Janeiro y Santiago de Chile.

Art. 12º - Recomendar a las Bolsas y Mercados de Valores de América que realicen, subsidiariamente, esfuerzos en el sentido de crear organizaciones nacionales que las congreguen."

IV - LA COMISION Nº 3 ha deliberado sobre los distintos trabajos que han sido sometidos a su consideración y sobre la base de dichas deliberaciones recomienda que se publiquen y distribuyan oportunamente los siguientes:

1) - Documento s/nº, de la autoria del Banco Interamericano de Desenvolvimento, bajo el título "Condiciones para la Integración de los Mercados de Capitales en la América Latina";

- 2) - Documento n° 11, de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, bajo el título: "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil";
- 3) - Documento n° 13, de la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A., de México, bajo el título "El Desarrollo del Mercado de Valores Mexicano";
- 4) - Documento n° 17, de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, bajo el título "La ALALC y las Bolsas y Mercados de Valores de la Zona";
- 5) - Documento n° 23, de la Bolsa de Valores del Recife, bajo el título "Creación de un Mercado de Capitales Bursátil en las Areas en Desarrollo de las Américas".

V - ESTA COMISION N° 3, tambien ha resuelto recomendar que se considere como elemento de consulta en la próxima Reunión, el siguiente trabajo:

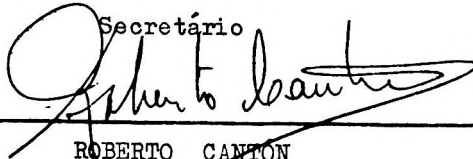
Documento n° 07, de autoria del Dr. Nelson Candido Motta, Consultor Jurídico de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, bajo el título "Protección del Accionista Minoritario - Aportaciones para una reforma de la legislación brasileña sobre sociedades anónimas".

Rio de Janeiro, 9 de outubro de 1968

FEDERICO PEÑA
Presidente

ANGEL GALLETTI

Secretario



ROBERTO CANTON
Relator

ATA
DAS
SESSÕES PLENARIAS

ACTA DE LA Iª SESION PLENARIA DE LA III REUNION DE
BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA, REALIZADA ENTRE
LAS 15:00 y 17:30 HORAS DEL DIA 9 DE OCTUBRE DE 1968

Presidente: Maurício Marcello Dutra Leite Barbosa

Secretario: Maurício Cibulares

El señor Presidente inicia la Sesión y cede la palabra al señor Secretario, que dio a conocer la forma como se desarrollarían los trabajos. De inmediato el señor Presidente invitó al Presidente y Relator de la Comisión nº 1, respectivamente, señores Bernabé del Valle y Arturo Salinas Martínez, para tomar asiento e informar sobre los trabajos realizados en aquella Comisión y someterlos a la consideración del Plenario. El Presidente de la Comisión nº 1, en su carácter de Jefe de la Delegación Mexicana, agradeció el envío de un telegrama de pesar dirigido al señor Aldo Olivieri, por el accidente sufrido en Chile, antes de su viaje a esta ciudad para tomar parte de esta reunión. A continuación, el señor Presidente de la Comisión nº 1, solicitó al señor Relator que diese lectura al mencionado Informe (anexo a esta acta). A seguir, el Presidente de la Comisión nº 1 puso en discusión el Informe, punto por punto. El Punto 1 fue aprobado con una modificación, por parte del delegado del Paraguay, en el sentido de eliminar la palabra recomendar en los cuatro primeros puntos del ítem 1, a fin de evitar redundancias. Pasando al punto 2, fue aprobado con una modificación sugerida por la Delegación Paraguaya y Argentina, sustituyendo "entrega gratuita" por "acciones liberadas" y la palabra "ganancias" por "utilidades". De inmediato el señor Presidente de la Comisión nº 1, sometió a votación los ítems 3, 4, 5, 6 y 7 en conjunto, que fueron aprobados sin modificaciones. Prosiguiendo, se pasó a discutir el ítem 2 del Informe. El señor Presidente dejó bien claro que en los documentos presentados como Informe de la Comisión nº 1, existen pequeños errores de construcción gramatical y sintaxis que serán corregidos posteriormente durante su revisión. A este respecto, la Delegación Argentina sugirió que se leyese las actas originales, proponiendo que éstas fuesen

adoptadas con su texto. La proposición es aprobada. Puesto en debate el punto 3, la Delegación Argentina propuso la sustitución de la expresión "Bolsa de Valores", por "Bolsas y Mercados de Valores". La proposición fue aprobada. Volviendo al punto 2, el señor Presidente llamó la atención de los señores delegados que el término inglés "underwriting" fue traducida al español por "colocación garantizada". Sometido a votación el punto 4, por el señor Presidente, la Delegación Argentina solicitó que se leyese el original. El señor Relator procedió a la lectura del mismo. La Delegación Argentina propuso la aprobación del texto, tal como figura en el original leído por el señor Relator. Sometida a la discusión del Plenario, la proposición fue aprobada. Con respecto al punto 5, la Delegación Argentina sugirió substituir la palabra "favorecer" por "estimular"; la Delegación Paraguaya sugirió cambiar el término "favorecer" por "promover" que fue aprobado. Referente también al punto 5, la Delegación Venezolana propuso la sustitución del término "Industrial", por "económico". La proposición es aprobada. También con respecto al punto 5, y sugerido por la Delegación Venezolana, fue eliminada la palabra "industriales", donde se leía "... empresas industriales...", No existiendo otras modificaciones, el texto fue aprobado con la siguiente redacción:

I - RECOMENDACIONES referentes al ítem nº 1 del temario, que trata sobre "Contribución del Mercado de Capitales al Desarrollo Económico".

- 1) Que los empresarios tengan plena conciencia de la responsabilidad que los incumbe, frente a los pequeños inversionistas, de satisfacer, dentro de las posibilidades financieras de las empresas, la natural expectativa de aquéllos, de recibir periódicamente dividendos efectivos por las acciones que poseen.
- 2) Que se cree una conciencia, entre los inversionistas particulares, del incremento de valor que representa para su inversión la retención de utilidades, así como su capitalización y la entrega de acciones adicionales como bonificación.
- 3) Que se eliminen de las leyes tributarias las disposiciones que entrañan una doble imposición a los rendimientos de las acciones de sociedades anónimas.
- 4) Que se establezcan normas tributarias que estimulen la inversión en valores.

- 5) Que los emisores privados procuren encontrar nuevos métodos e instrumentos de captación de los recursos del público, de acuerdo con las condiciones del mercado, particulares a cada país, así como mejorar y perfeccionar las que ya existen.
- 6) Reconociendo la necesidad y legitimidad de que los Estados participen en la captación de ahorros públicos para las obras de infraestructura indispensables al proceso de desarrollo económico, se recomienda que el Estado no emita valores en condiciones de privilegio en relación a las emisiones del sector privado, también indispensables al crecimiento económico de los países.
- 7) Auspiciar el establecimiento de Bancos de Fomento, dentro del sector privado, atendiendo a la importante función que les corresponde en el mercado de capitales y en la economía nacional.

II- RECOMENDACIONES referentes al ítem 2 del Temario, que trata sobre "Estructura del Mercado de Capitais".

- 1) Que los organismos estatales observen las siguientes reglas:
 - 1.1 Los órganos normativos deben admitir la realidad, con sus distorsiones, como punto de partida para su actuación.
 - 1.2 Deben escalar la acción tendiente a corregir deformaciones, tratando de preservar las empresas que se anticipen, en la práctica, a la existencia de normas que sirvieron a la economía por su iniciativa precursora.
 - 1.3 Deben buscar el libre juego del mercado para que se racionalicen las diferentes instituciones financieras.
 - 1.4 No deben anteponer obstáculos a la iniciativa de las empresas, siempre que no ofendan ética y jurídicamente las normas básicas.
 - 1.5 Los límites de acción de los organismos estatales comienzan donde se invade el área de actuación de las empresas privadas.
 - 1.6 Esos límites son cuantitativos y cualitativos.
 - 1.7 Promover la participación de las empresas en el proceso normativo, inclusive en el examen y análisis de la emisión de títulos públicos.

- 2) Reconocer la necesidad de participación de los Bancos de Inversión como intermediarios en el financiamiento de los proyectos de instalación o ampliación de empresas, por medio de operaciones de "underwriting" - y de créditos a largo plazo.
- 3) Dar participación a las Bolsas y Mercados de Valores en el proceso de canalización de los ahorros internos y de las inversiones externas en los programas de viviendas.
- 4) Procurar que la fusión de entidades financieras o la absorción de algunas por grupos de mayor capacidad económica, se desarrollen en condiciones que garanticen:
 - a) una política crediticia conforme a las exigencias nacionales;
 - b) que esté condicionado el carácter de la entidad no sólo al domicilio y al lugar de la personería jurídica, sino también a la composición del directorio y la naturaleza y grado de sus vinculaciones con entidades afines.
 - c) que en circunstancias en que los cambios alteren las condiciones básicas, que se tuvieron en cuenta para otorgar la autorización para funcionar, ésta podrá ser retirada.
- 5) Recomendar a los gobiernos de las naciones latinoamericanas que, por todos los medios a su alcance y dentro de las particularidades de cada país, favorezcan el esfuerzo de ahorro individual, procurando mediante estímulos fiscales, promover la capitalización de las empresas y, en consecuencia, el desarrollo económico del país.

A continuación, el señor Presidente hizo uso de la palabra para agradecer la colaboración y los esfuerzos realizados por los señores Delegados así como la hospitalidad que Río de Janeiro les brinda. La Delegación Argentina solicita un voto de aplauso y de aprobación a los Delegados y muy especialmente, al señor Presidente de la Comisión nº 1, por la eficacia e inteligencia de que hizo gala en la dirección de las consideraciones. El señor Presidente de la Comisión nº 1 agradeció las palabras del Delegado Argentino y entregó la dirección de la Mesa al señor Presidente de la III Reunión. Continuando, el señor Secretario General de la III Reunión solicitó un voto de elogio a la Delegación Argentina por su trabajo al llenar

el cuestionario con datos económicos y bolsísticos, enviado oportunamente por la Bolsa de Valores de Río de Janeiro. E seguidamente, el señor Presidente de la III Reunión resolvió suspender la sesión por algunos minutos, antes de pasar al examen del Informe de la Comisión nº 2. Reiniciados los trabajos, el señor Presidente de la Sesión Plenaria invitó para tomar asiento en la Mesa al señor Eugenio Blanco y Wenceslau Urdapilleta, Presidente y Relator, respectivamente, de la Comisión nº 2 a fin de dar a conocer las recomendaciones propuestas por dicha Comisión. Hizo uso de la palabra el señor Eugenio Blanco que dejó bien claro que la Comisión nº 2 tuvo a su cargo el estudio de dos temas de fundamental importancia para el desarrollo de los países participantes de la III Reunión: en primer lugar, el papel de las Bolsas y Mercados de Valores en los mercados financieros y de capitales y, en segundo técnica operacionales de las Bolsas y Mercados de Valores. Destacó que no obstante, haber existido discrepancias de orden formal, éstas enriquecieron aun más los debates, surgiendo una total coincidencia de ideas en la Comisión, cosa que permite imaginar en un futuro próximo, un destino de grandeza para los pueblos de América. Concluyendo sus palabras, el señor Eugenio Blanco invitó al Relator de la Comisión nº 2 para proceder a la lectura de las recomendaciones propuestas, atinentes a la tesis del punto 3 del Temario general y aprobadas por el Planario de la Comisión. Finalizada la lectura, el señor Eugenio Blanco inició los debates referentes a las recomendaciones presentadas. El Delegado de Venezuela expresó que la recomendación c contradecía los conceptos aprobados en las otras Comisiones, que tenían en cuenta la exención de impuestos con miras a estimular la inversión. Aclaró también que la Recomendación c se refería a penas a las exenciones que los Estados realizan con carácter impositivo (tributario), perjudicando los títulos particulares. El Delegado Argentino manifestó que no existía la contradicción mencionada. El señor Isoldi, de la Delegación Brasileña, solicitó que se corrigiera la redacción de la recomendación b. El Delegado Argentino pidió que en lugar de "Bolsa de Valores" se usara "Bolsas y Mercados de Valores". El Delegado Mexicano se opuso a tal pedido alegando que la palabra "Mercado" no estaba de acuerdo con el espíritu del concepto contenido en la recomendación j. El Delegado Brasileño aclaró que en algunos lugares el Mercado de Valores actúa como Bolsa de Valores de forma que creyó ser conveniente mantener la expresión "Bolsas y Mercados de Valores". El Relator de la Comisión expresó que la

- 4) La renta de los títulos del Estado debe ser fijada en límites tales que no llegue a constituir un elemento inflacionario.
- 5) Recomendar que se establezca una entidad mixta compuesta por representantes del Gobierno, de las Bolsas y de los organismos financieros privados, encargada de examinar y dar opinión sobre las emisiones de títulos públicos. Sus recomendaciones deben tener en cuenta las condiciones del mercado, de forma que se preserve el acceso a él de las entidades privadas.
- 6) Considerar al inversor como el protagonista principal del mercado de capitales y adoptar, consecuentemente, por parte de las instituciones responsables de la negociación bursátil, las medidas adecuadas para que aquel encuentre las condiciones adecuadas que lo impulsen a volcar sus ahorros en ese mercado.
- 7) Proceder a la investigación periódica por las Bolsas y Mercados de Valores de las motivaciones y exigencias del inversor individual, mediante procedimientos técnicos conformes la realidad de cada país.
- 8) Facilitar, mediante normas legales, la adquisición de títulos y valores de empresas privadas, por parte de inversores institucionales privados (clubes y fondos comunes de inversión) cuidando especialmente que dichas normas aseguren una correcta actuación de tales inversores en el mercado y eviten la aplicación de impuestos a la creación y funcionamiento de dichas instituciones.
- 9) Las entidades oficiales y mixtas, deben abstenerse de adquirir en el mercado de capitales, títulos de control accionario de las empresas, ya sea que utilicen fondos propios o de origen privado.
- 10) Las Bolsas y Mercados de Valores son instrumentos idóneos para ejercer las funciones de control y vigilancia de las actividades de sus miembros, los agentes de bolsa, en su actuación como personas físicas o como accionistas de sociedades, en la colocación lucrativa de fondos monetarios. Deben así velar por el estricto cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones legales y reglamentarias establecidas y de aquellas

que se constituyan en el futuro.

- 11) Las Bolsas y Mercados de Valores deben propugnar ante las autoridades respectivas, para que éstas les den la importancia que les corresponde como necesarios elementos informativos en la fundamentación de la toma de decisiones que, en una forma o en otra, afecten a los concurrentes al mercado de valores.
- 12) Se adopten normas de acuerdo a las particularidades del mercado de capitales de cada país, que permitan:
 - a) La asociación de agentes de bolsa con terceros, para aumentar su capacidad técnica y responsabilidad financiera;
 - b) Establecer, en dichas normas adecuados recaudos para que esas asociaciones se organicen bajo el control efectivo de las Bolsas y Mercados de Valores;
 - c) Contemplar exigencias en cuanto se refiere a las condiciones de admisión de los terceros asociados a los agentes de bolsa, y de funcionamiento de tales asociaciones.
- 13) Es conveniente que los fondos de inversión:
 - a) Sólo apliquen sus recursos en títulos cotizados en la Bolsa;
 - b) En lo que atane a su administración, proporcione, periódicamente, a los participantes, de acuerdo con la legislación de cada país, todas las informaciones necesarias para el perfecto conocimiento de la situación del fondo y de su administración;
 - c) Emitan sus cuotas "al portador", "nominativas" y "endosables".
- 14) Las Bolsas y Mercados de Valores deben:
 - a) Estudiar la viabilidad de procedimientos referentes a las transacciones con lotes grandes, estableciendo condiciones para su realización y el registro en Bolsa.

- b) Asegurar locales adecuados para los operadores de los fondos, permitiéndoles el acceso a los medios de comunicación y facilidades operativas.
- 15) Las Carteras de los fondos de inversión deben asegurar la perfecta diversificación de las inversiones, salvo en los fondos de inversión especializados que tengan por finalidad la colocación en determinados ramos de producción.

IV - RECOMENDACIONES referentes ao ítem 4 del Temario, que trata sobre "Legislación, estructura organizacional y técnicos operativas de las Bolsas y Mercados de Valores":

- 1) Adoptar las medidas necesarias, para la obtención de cifras revaluadas periódicamente, en su caso, los estados financieros de las empresas, referentes a sus inversiones en títulos valores.
- 2) Se adopten normas que reglamenten la actividad del mercado extra-bursátil de oferta pública, en lo que atañe a las condiciones mínimas que deben reunir los títulos valores nacionales y extranjeros para ser negociados y a los requisitos mínimos que deben llenar los intermediarios que actúan en aquel.
- 3) Considerar la posibilidad de formar organizaciones que agrupen a aquellas personas que se dedican al comercio extra-bursátil de títulos valores, y, posteriormente, solicitar facultades de control a las autoridades públicas, para rodear de las máximas condiciones de seguridad y legalidad a las operaciones que en este mercado se realicen.
- 4) Permitir a los agentes de bolsa, formar en sus oficinas sectores especializados en el comercio no bursátil de títulos valores para asesorar a las personas interesadas en adquirirlos.
- 5) Las Bolsas y Mercados de Valores deben ser el conducto exclusivo de la canalización primaria de la información financiera de las empresas con títulos cotizados en Bolsa.
- 6) Es necesario llevar a cabo, sin demora, la formulación e implantación de un cuerpo de normas que regulen y vigilen los

procedimientos y técnicas que deben ser observados por las empresas en la preparación de informes a enviar a las Bolsas , tendientes a obtener la unificación de normas, en el ámbito nacional primero y continental después, con el objeto de llegar a la unificación Americana de dichas normas. Recomendar sean otorgados a las Bolsas y Mercados de Valores los poderes necesarios para que se tornen efectivas, mediante sus reglamentos, las obligaciones contraídas por las empresas al registrarse en aquellas instituciones.

- 7) Los certificados de propiedad sobre determinadas cantidades de mercaderías o productos que se emitan al portador por las Bolsas de Comercio u otras entidades (que actúen en la posición de terceros, representante del vendedor y del comprador y fiscalizador, garantía del cumplimiento de las obligaciones que asume el primero), al reunir los requisitos jurídicos que los califican como títulos valores, los tornan aptos para ser negociados en las Bolsas y Mercados de Valores, toda vez que cumplan los trámites necesarios para su autorización.

ACTA DE LA 2ª SESION PLENARIA DE LA III REUNION DE
BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA, REALIZADA
ENTRE LAS 11.00 Y 13.00 HORAS DEL DIA 10 DE OCTU-
BRE DE 1968

Composición de la Mesa:

Presidente: M. MARCELLO LEITE BARBOSA

Secretario: MAURICIO CIBULARES

Abierta la Sesión a las 11,50, el Presidente se congratula con las Delegaciones presentes, por el sentido de colaboración y por el espíritu de comprensión que tuvieron con el fin de facilitar los trabajos. Seguidamente, concedió la palabra al Sr. Roberto Cantón que actuó como Relator, para que diese lectura de las RECOMENDACIONES y RESOLUCIONES que serán sometidas a la consideración del Plenario. El Relator afirma que procurará ser sintético en la presentación, en vista de lo avanzado de la hora. A continuación lee el punto 5 del Temario de la Comisión 3, que versa sobre el "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil", El Presidente somete a la consideración del Plenario lo leído por el Relator, alegando que se halla en votación el punto 1. La Delegación de Venezuela propone que sea modificado el verbo "incentivar" por el verbo "estimular", dado que el primero no se adapta bien a la lengua castellana. Se acepta esta opinión y se aprueba el artº con la siguiente redacción final: 1: "Propiciar políticas económicas y fiscales que estimulen la inversión en acciones de empresas privadas a través de las Bolsas y Mercados de Valores". A continuación el Presidente somete a la consideración del Plenario el Artº 2º. La Delegación de Venezuela sugiere que se considere el verbo "definir" en vez del de "establecer" y Chile que en donde se menciona "valores masa", se especifique "valores mobiliarios" y "bursátiles" entre parentesis. Después de algunas observaciones de la Delegación de Chile sobre algunas expresiones contenidas en el artículo 2, la Delegación argentina declara que no ve inconveniente en que se dé la redacción propuesta. La Delegación brasileña entiende que es hasta cierto punto indefinida la expresión títulos valores masa, haciendo consideraciones sobre la conveniencia de tener un glosario bursátil de uso común para los países sudamericanos. La Delegación argentina propone una expresión que atendería a ambas lenguas quedando en definitivo aprobado el siguiente texto:

2º - Establecer que la oferta pública de títulos valores masa (valores mobiliarios y bursátiles) como: toda invitación que se haga, a personas en general o a sectores o grupos determinados, a suscribir, adquirir o realizar cualquier acto jurídico con valores mobiliarios emitidos por sociedades privadas o de economía mixta, efectuada por las sociedades emisoras o por organizaciones unipersonales o por sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de valores mobiliarios, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones, radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles en lugares públicos, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión que se introduzca en el futuro.

Seguidamente se da lectura y se aprueban sin observaciones los arts. 3º, 4º y 5º. Tomando la palabra, el señor Relator prosigue la lectura del despacho, refiriéndose al ítem 5 del Temario, manifestando que la Comisión ha tomado en cuenta para elaborar la Ponencia correspondiente los trabajos presentados por la Bolsa de Minas Gerais y la Delegación argentina. Leídos los arts. 1º y 2º de esta ponencia, son aprobados sin modificaciones. Nuevamente en uso de la palabra el Relator da lectura al ítem 6 del Temario que se refiere a la interrelación e integración de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente, aclarando que dará lectura al despacho de la Comisión incluyendo los considerandos por tratarse de una resolución y no de una recomendación y, además, para facilitar una mejor comprensión por parte de los sres. Delegados. Aclara también el Relator, que esta resolución está fundamentada sobre la base de nueve documentos presentados por las distintas entidades participantes de este Congreso y dos trabajos pertenecientes a organismos internacionales. Leídos los considerandos son aprobados sin observaciones por parte del Plenario. Seguidamente se trata el artº 1º de la resolución, al que se le sugiere efectuar un pequeño agregado quedando redactado de la siguiente manera:

Art. 1º - Reiterar los esfuerzos por parte de las Bolsas y Mercados de Valores de América, destinados a la integración financiera latinoamericana, como instrumento indispensable para la integración económica del continente ya en marcha.

Considerados seguidamente los arts. 2º, 3º, 4º y 5º, resultan aprobados por el Plenario, sin modificaciones. Considerando seguidamente el art. 6º, la delegación argentina propuso un pequeño agregado que se aceptó, quedando aprobado con el siguiente texto:

Art. 6º - El Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones a que se refiere el artículo 4º, tendrá como tarea principal desarrollar programas de asesoramiento técnico e investigaciones especializadas sobre los mercados de capitales, debiendo atender las necesidades de formación y perfeccionamiento de personal para todas las Bolsas y Mercados de Valores de América.

Al ser considerados los arts. 7º, 8º y 9º, la Delegación argentina observa que el art. 9º existe un error de imprenta al consignarse la palabra "prazo", en lugar de "plazo". Se ordena que por Secretaría se dé una revisión general una vez terminadas las deliberaciones, para corregir errores de esta naturaleza. - Acto seguido el plenario aprueba, sin modificaciones, los arts. 7º, 8º, 9º, 10º, 11º y 12º, con lo que queda definitivamente aprobada esta resolución. Tomada la palabra nuevamente por el Sr. Relator, informa que la Comisión aconseja que se publiquen y distribuyan oportunamente algunos de los trabajos que han sido presentados por distintas Delegaciones a la Comisión nº 3. Leída la nómina correspondiente, el plenario aprueba el temperamento de publicar y distribuir en su oportunidad, los trabajos. Acto seguido, el Relator informa que la Comisión ha resuelto recomendar que se considere como elemento de consulta, en la próxima reunión, un trabajo presentado por el Dr. Nelson Cândido Motta, en nombre de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, titulado, "Protección del Accionista Minoritario - Aportaciones para una reforma de la legislación brasileña".

sobre sociedades anónimas". El Plenario aprueba el temperamento propuesto y se resuelve que este trabajo se incorpore al material que analizará, oportunamente, la Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, en su tarea de organizar el próximo Congreso. Acto seguido, el Presidente de la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, felicita al Presidente de la 3ª Comisión, al Secretario y al Secretario-Relator y a los sres. Delegados por la excelente tarea realizada y por las valiosas conclusiones que ha aprobado el plenario. Así el Informe de la Comisión 3ª fue aprobado con el texto definitivo siguiente:

- I - RECOMENDACIONES referentes al ítem 5 del Temario, sobre "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil".
 - 1 - Propiciar políticas económicas y fiscales que estimulen la inversión en acciones de empresas privadas, a través de las Bolsas y Mercados de Valores;
 - 2 - Definir que la oferta pública de títulos valores (valores mobiliarios y valores bursátiles) masa con toda invitación que se haga, a personas en general o a sectores o grupos determinados, a suscribir, adquirir o realizar cualquier acto jurídico con valores mobiliarios emitidos por sociedades privadas o de economía mixta, efectuada por las sociedades emisoras o por organizaciones unipersonales o por sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de valores mobiliarios, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones, radiotelefonías o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles en lugares públicos, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión que se introduzca en el futuro.
 - 3 - Crear organismos oficiales cuando no existan ellos que ejerzan el poder de policía en todo lo referente a la oferta pública y negociación de títulos mobiliarios e instituciones bursátiles.
 - 4 - Delegar en las entidades bursátiles facultades en relación con su auto-control, conforme con la experiencia de los mercados más evolucionados en materia de:

- a) Autorizar, suspender y cancelar la cotización de títulos valores en la forma que dispongan sus reglamentos;
 - b) Establecer los requisitos que deben cumplirse para cotizar títulos valores y mientras subsista la autorización;
 - c) Controlar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias por parte de las sociedades cuyos títulos valores se coticeen;
 - d) Dictar las normas y medidas necesarias para asegurar la veracidad de los balances y demás documentos que deban presentarles o publicar las sociedades cuyos títulos valores tienen cotización autorizada;
 - e) Dictar normas reglamentarias que aseguren la veracidad en el registro de las cotizaciones y publicar las mismas y los precios corrientes.
- 5 - aconsejar a los gobiernos adopten políticas que alienten o estimulen la inversión complementaria de capitales del exterior; se abstengan de establecer normas discriminatorias que dificulten su incorporación a las economías de los países receptores o normas de privilegio y eviten la doble imposición a través del sistema de convenios.

II - RECOMENDACIONES referentes al ítem 5 del Temario, sobre "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil"

- 1 - Las empresas del Estado que desarrollan actividades productivas deben organizarse jurídicamente como sociedades anónimas y someterse a las mismas disposiciones vigentes para las empresas privadas en cuanto a balances, informaciones, asambleas, régimen fiscal, etc.;
- 2 - El Estado debe, una vez estructuradas estas empresas en la forma indicada en el art. anterior, cotizar sus acciones en las Bolsas y Mercados de Valores.

III - RESOLUCION referente al ítem 6 del Temario "Interrelación e Integración de las Bolsas y Mercados de Valores del Continente". La III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América.

CONSIDERANDO:

- que la integración de las Bolsas y Mercados de Valores de los países del Continente Americano es preocupación en las diversas Propuestas de todas las Delegaciones presentes a esta Reunión, expresando así un anhelo general;
- que, a pesar de los múltiples obstáculos que esos mercados regionales encontraron en su camino, el Mercado Común Latinoamericano, tarde o temprano será una realidad, conforme dice la Carta de Punta del Este;
- que es necesario que las Bolsas de Valores modifiquen sus estructuras a fin de adecuarlas a la época futura de libre tránsito de capitales;
- que, en los últimos años, se tornó claramente manifiesta la necesidad de que sea mantenido un estrecho contacto entre las instituciones bursátiles de América, como paso previo a posteriores procedimientos de integración latinoamericana;
- que, aunque la integración latinoamericana exija la solución previa de problemas difíciles, se debe, a pesar de todo, proseguir en los estudios de tales problemas, a fin de superarlos;
- "que, específicamente, los Documentos n° 6, de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, n° 10, de la Bolsa de Comercio de Santiago; n° 23, de la Bolsa de Valores de Recife; n° 29, de la Bolsa de Valores de São Paulo, n°s 37 y 38, de la Delegación argentina; n° 40, de la Bolsa de Valores de Montevideo; n° 42, de la Delegación de São Paulo; n° 44, de la Bolsa de Valores de Guadalajara; n° 47, de la Cámara y Bolsa de Comercio de Asunción; y el trabajo presentado por el Banco Interamericano de Desarrollo, todos ellos documentos que tratan de ítems referentes a la integración y que fueron atentamente estudiados por los Delegados presentes a la III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América",

Por todo ello, la

III REUNION DE BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA

RESUELVE:

- Art.1º - Reiterar los esfuerzos por parte de las Bolsas y Mercados de Valores de América, destinados a la integración financiera latinoamericana como instrumento indispensable para la integración económica del Continente, ya en marcha.
- Art.2º - Con el objeto de lograr los propósitos enunciados en el Art. 1º y de estrechar más aún los vínculos existentes, constituir una Comisión Permanente de las Bolsas y Mercados de Valores de América, compuesta por cinco miembros pertenecientes a diversos países, a fin de coordinar los trabajos de información y de asesoría relacionados con la actividad de los mercados, así como organizar las futuras Reuniones Continentales Americanas.
- Art.3º - Los cinco miembros a que se refiere el Art.2º serán elegidos para un mandato bienal, durante las Reuniones de Bolsas y Mercados de Valores de América.
- Art.4º - La Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América será asesorada por dos Secretarías Ejecutivas, denominadas Centro de Informaciones y Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones, respectivamente.
- Art.5º - El Centro de Informaciones, a que se refiere el artículo 4º, tendrá como misión principal la preparación de los materiales de las futuras Reuniones Continentales y se constituirá de un Centro de informaciones estadísticas, operativas, de legislaciones y de todo el material técnico que se considere de interés para las actividades bursátiles.
- Art.6º - El Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones a que se refiere el artículo 4º, tendrá como tarea principal desarrollar programas de asesoramiento técnico e investigaciones especializadas sobre los mercados de capitales, debiendo atender las necesidades de formación y perfeccionamiento de personal para todas las Bolsas y Mercados de Valores de América.

Art.7º - Las Secretarías Ejecutivas a que se refieren los artículos 5º y 6º estarán a cargo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Bolsa de Valores de Río de Janeiro. En la primera de las nombradas funcionará el Centro de Informaciones y en la segunda el Centro de Asesoramiento, Estudios e Investigaciones.

Art.8º - La Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, por intermedio de las Secretarías creadas por el Art. 4º, prestará apoyo y cooperación técnica y material a toda iniciativa que le sea presentada para la creación de Bolsas y Mercados de Valores en los países del Continente que no las tienen, o bien, que teniéndolas, deseen coordinarlas y desarrollarlas.

Art.9º - Las Bolsas que toman a su cargo atender los Centros creados por el art. 4º, deberán, presentar en el plazo máximo de 180 días, a la Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, los proyectos relativos a las organizaciones y reglamentos de los centros respectivos. Los proyectos serán enviados a todos los Miembros de la Comisión Permanente referida, los cuales dispondrán de un plazo máximo de 90 días para considerarlos, ratificarlos o devolverlos con sugerencias.

Art.10º -En caso de ser devueltos los proyectos enviados, con sugerencias, las Bolsas encargadas de redactar las disposiciones dispondrán de un nuevo plazo de 90 días para elaborar y someter nuevamente el proyecto definitivo.

Art.11º -Quedan elegidos, para cumplir el mandato de los próximos dos años, las Bolsas de Buenos Aires, Lima, México, Río de Janeiro y Santiago de Chile.

Art.12º -Recomendar a las Bolsas y Mercados de Valores de América que realicen, subsidiariamente, esfuerzos en el sentido de crear organizaciones nacionales que las congreguen."

IV - RECOMENDACION en el sentido de que publiquen y que se distribuyan oportunamente los siguientes trabajos:

- 1) Documento s/nº, del Banco Interamericano de Desarrollo, bajo el título "Condiciones para la Integración de los Mercados de Capitales en la América Latina";
- 2) Documento nº 11, de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, bajo el título: "Desarrollo del Mercado de Capitales Bursátil";

- 3) Documento n° 13, de la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A., de México, - bajo el título "El desarrollo del Mercado de Valores Mexicano";
- 4) Documento n° 17, de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, bajo el título "La ALALC y las Bolsas y Mercados de Valores de la Zona";
- 5) Documento n° 23, de la Bolsa de Valores del Recife, bajo el título "Creación de un Mercado de Capitales Bursátil en las Áreas en Desarrollo de las Américas".

Seguidamente, el presidente de la asamblea sugiere como procedimiento de trabajo que se elija el Presidente de la Comisión Permanente creada en este Plenario. El Presidente de la delegación de Chile propone para este cargo a la Bolsa de Valores de Río de Janeiro. El Dr. Marcello Leite Barbosa agradece esta proposición y la declina, proponiendo en su lugar a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, temperamento que es compartido por el plenario, resultando aprobada esta designación propuesta por el Dr. Leite Barbosa. El Presidente de la Asamblea manifiesta seguidamente que existen ofrecimientos extraoficiales para organizar la próxima reunión por parte de la Bolsa de Caracas. A este respecto el Dr. Carlos Lobletti manifiesta su complacencia por la posibilidad de realizar la IV Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, en Caracas, y agrega que luego de consultar en su país, respecto del apoyo que es imprescindible contar para realizar una reunión de esta naturaleza, hará el ofrecimiento oficial definitivo. Acto seguido, el Presidente de la asamblea cede la palabra al representante de ALALC, Dr. Rafael Ariza, quien manifiesta lo siguiente:

Como representante de la ALALC, me siento sumamente complacido y muy satisfecho por el espíritu integracionista que ha imperado en estas reuniones. Realmente conforta observar y ver cómo las Bolsas de Valores del Continente comprenden la necesidad de seguir marchando por el camino de la integración, como una forma de ir avanzando en la integración económica y al mismo tiempo ir fortaleciendo la economía de los países de la zona. Quisiera adelantar que ALALC está trabajando intensamente en la integración financiera y en la integración real, económica, en su conjunto. Y en ese campo se han logrado avances positivos e importantes, sobre todo en el campo bancario. El régimen de bancos que existe entre los países de la zona de la ALALC es efectivo; ha permitido el contacto entre la banca central y la banca comercial, que realmente permite y posibilita el incremento de los negocios. También la ALALC está trabajando con bastante intensidad en el campo de los seguros. Faltaba dedicarse al campo de las BOLSAS DE VALORES. Estaba previsto ya incursionar en este sector y se había programado una reunión de Bolsas de Valores de la Zona para el año que viene, pero todo supeditado en alguna medida al espíritu que se observara en esta reunión. Por suerte y felizmente el espíritu integracionista que ustedes han expuesto va a alentar a los funcionarios de la ALALC en sus esfuerzos por pro

gramar la reunión que se había previsto para el año próximo. Posiblemente antes de fin de año les cursemos comunicaciones a las respectivas Bolsas, sometiéndoles el temario tentativo, para que ustedes corrijan, modifiquen y amplíen según sus respectivos puntos de vista. Posiblemente entre los meses de junio y julio del año próximo podamos realizar esta reunión en Montevideo. ALAIC presenta la posibilidad de que las ~~decisiones~~ o las recomendaciones que dentro de su ámbito se tomen impliquen de alguna manera el compromiso de los Gobiernos de cumplirlas, porque los Gobiernos están representados en la ALAIC y han contraído la obligación de hacer cumplir en sus respectivos países los compromisos que la ALAIC tome. Este sería el camino efectivo, práctico y posiblemente más rápido que puedan concretar algunas de las aspiraciones que se han formulado en esta reunión. Muchas gracias, y en nombre de la ALAIC les felicito por el alto espíritu integracionista que ha imperado en estas reuniones.

Seguidamente, el Presidente de la Asamblea concede la palabra al representante del BID, Dr. Milic Kybal, quien manifiesta lo siguiente:

Tengo el encargo del Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, doctor Felipe Herrera, de transmitirles a ustedes todos sus cordiales saludos. El BID y las Bolsas de Valores en realidad trabajan para el mismo propósito. Nosotros tenemos el mayor interés en el fortalecimiento de los mercados de valores en América Latina, y la principal razón es la siguiente: hasta la fecha nosotros hemos aprobado créditos de todos nuestros recursos por un equivalente de 2.600 millones de dólares, para financiar proyectos cuyo costo se estima en 7.000 millones de dólares.

La diferencia entre los 7.000 millones de dólares y los 2.600 millones de dólares tiene que provenir de fuentes nacionales. Nos damos cuenta también de que el desarrollo de Latinoamérica se está haciendo básicamente con esfuerzo nacional. En la región, en su conjunto, más del 90% de la inversión está financiada por recursos nacionales. Por consiguiente, el sector externo y el BID hacen parte de este sector externo financiero en menos del 10%.

Cuando se trata de proyectos del sector público, nosotros tenemos interés en que nuestros préstamos y nuestra participación en esos proyectos no añadan, no contribuyan a las presiones inflacionistas en varios países. Porque en la medida en que el Gobierno no cuente con recursos tributarios, en la medida en que no pueda acudir al sector privado, no podrá captar el ahorro del sector privado a través de los mercados de capitales, haciendo probable, casi inevitable, que acuda a medidas inflacionistas de financiamiento. Cuando se trata de proyectos del sector privado tenemos interés en que el prestatario pueda cumplir con sus compromisos, que pueda movilizar los fondos de contrapartida necesarios, y que el proyecto pueda seguir el calendario previsto. En muchos casos el prestatario dependerá de la posibilidad de colocar nuevas acciones en su mercado. En muchos casos, en realidad, nosotros inclusive insistimos en nuestros contratos en que el prestatario se comprometa a ofrecer acciones al público, y de esta manera contribuir a la democratización del capital accionario de las empresas. Prevedemos que las Bolsas de Valores de las Américas tendrán que jugar un papel de primer rango en la integración de América Latina. Las necesidades de inversión en esta región, al acelerar su industrialización, serán enormes. Y una integración de las Bolsas ciertamente facilitará la movilización de recursos locales, porque es necesario fortalecer el elemento nacional si es que la región quiere absorber un mayor volumen de recursos externos, si los inversionistas nacionales quieren asociarse después en condiciones de igualdad con los inversionistas extranjeros.

Por esa razón nosotros, nuestro Banco ha querido explorar a fondo todo este problema y hemos auspiciado la preparación de una serie de monografías sobre los Mercados de Capitales. Hemos publicado en México, con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, estudios sobre el mercado de capital de México, Colombia, Argentina, Perú; se acabó el primer estudio sobre Venezuela y habrá un texto en portugués, que se terminará de imprimir a fin de mes y se distribuirá eventualmente a fin de año.

Con ello simplemente quiero indicar el interés que tiene el Banco Interamericano en el éxito de estas reuniones, y espera que las relaciones entre el BID y las Bolsas de Valores se vayan a facilitar en gran medida por la creación del "Comité Permanente", que ustedes acaban de decidir. Nada más.

El Sr. Presidente tomando nuevamente la palabra declara que antes de clausurar esta Reunión, quisiera darles dos avisos: a las 15,00 horas el profesor Maurício Cibulares pronunciará una conferencia, y a las 16,30 horas, será realizada la sesión solemne de clausura de esta reunión. Agradece a todos por la excelente colaboración. No habiendo más nada a tratar, el Sr. Presidente da por cerrados los trabajos, habiendo yo, como Secretario, labrado la presente Acta, que va por mi firmada y por el Sr. Presidente.

Río de Janeiro, Guanabara, 10 de octubre de 1968

SECRETARIO

PRESIDENTE

VII - SESIÓN SOLEMNE DE CLAUSURA

PALABRAS DEL PRESIDENTE DE LA III REUNION DE BOLSAS
Y MERCADOS DE VALORES DE AMERICA, SEÑOR MARCELLO LEITE
BARBOSA

Después de cuatro días de intensas actividades, estamos llegando al fin de los trabajos de la III Reunión de las Bolsas y Mercados de Valores de América.

No preciso repetir aquí, a los compañeros de todo el Continente, cuanto se sintió honrada la Bolsa de Valores de Río de Janeiro por haberle sido confiada la tarea de preparar y coordinar la ejecución de tan importante conclave.

Para nosotros, brasileños de todos los Estados, fue un enorme placer convivir con Vds. durante casi una semana.

Tenemos la convicción de que aprovechamos, todos nosotros, con mucha utilidad, nuestro tiempo.

La más simple lectura de las recomendaciones finales de este Congreso demuestra, sin lugar a dudas, la amplitud y la profundidad de los problemas que fueron tratados.

Intercambiamos, con éxito, nuestras experiencias, ya sea aquellas fructíferas, ya sea aquellas otras que, por no haber alcanzado el resultado deseado, no deben ser tentadas por otros compañeros.

Pero, por encima de todo, hicimos algunas constataciones de enorme importancia, y que deben ser destacadas.

En primer lugar, quedó claramente en evidencia que nosotros, las Bolsas de América Latina, tenemos muchos más problemas en común que los que puedan aparecer a primera vista; en el transcurso de las discusiones surgidas en las tres

Comisiones, quedó ampliamente demostrado que las dificultades fundamentales que se nos presentan, son prácticamente las mismas.

Sin embargo, y lo que es todavía más importante, quedó también en evidencia la particular homogeneidad con que analizamos tales problemas y de como cada uno de nosotros, por sí solo, alcanzó, en la práctica, las mismas soluciones.

Ninguna de nuestras Recomendaciones fue fruto de negociaciones entre las diferentes delegaciones presentes, así como no fue necesario, tampoco, descubrir fórmulas de conciliación para obtener su redacción final. Naturalmente, por la simple exposición de nuestros puntos de vista, esas Recomendaciones fueron formulándose como reflejos de un estado de espíritu y de una posición que, sin temor de afirmarlo, son los que prevalecen en todas las Bolsas aquí representadas.

Esa igualdad de problemas, esa identidad de análisis y soluciones, otorgan una fundamentada autoridad a las conclusiones a las que llegamos conjuntamente.

De regreso a nuestros países, presentaremos a nuestros Gobiernos, empresarios y compatriotas en general, nuestros puntos de vista y no estaremos, simplemente, manifestando apenas nuestra propia opinión. Podremos decir, con plena convicción, que nuestras palabras representan el pensamiento de todas las Bolsas y Mercados de Valores de América.

Quizás, en algunos casos, nuestra voz aislada sea demasiado pequeña frente a la magnitud de los problemas que enfrentamos, pero estoy seguro de que nuestras voces, al unísono, representarán una fuerza moral que no podrá desconocerse.

Dentro de dos años estaremos reunidos nuevamente.

En ese intervalo, la Secretaría Permanente en funcionamiento habrá realmente realizado una labor efectiva y eficaz.

En esa ocasión, estoy seguro, comprobaremos que las

Bolsas de Valores de América prestaron su contribución para llegar a su mutua integración.

Y que esa integración de nuestros Mercados de Capitales será un paso decisivo para la tan anhelada integración económica, que transformará finalmente América en una estrecha unidad que hará definitivamente de ella una unidad entrelazada por la sucesión de Naciones y Pueblos, libres e iguales.

De naciones ricas con pueblos ricos.

De naciones en las que no existan ni los muy ricos ni los muy pobres. Porque todos, ricos y pobres, en mayor o menor grado serán propietarios, accionistas de las grandes empresas que mobilizan sus riquezas.

Muchas gracias a todos Vds por haber venido a Brasil.

Palabras del PRESIDENTE de la Delegación Argentina

Sr. FEDERICO A. PEÑA

En nombre de la Delegación Argentina asistente a este Tercer Congreso Continental de Bolsas y Mercados de Valores y en el mío, deseo agradecer a los directivos, técnicos y funcionarios de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro y al pueblo brasileño, su amable recibimiento y generosa hospitalidad.

En este Congreso se ha puesto de manifiesto una vez más que las Bolsas del Continente Americano - a pesar de no ser muy frecuentes sus contactos- mantienen una absoluta comunidad en sus puntos de vista sobre la mejor forma de desarrollar los mercados de capitales, lo que ha hecho posible en estos cuatro días de reuniones obtener resultados que podemos calificar como sumamente positivos.

La madurez de los conceptos expuestos por los señores delegados y la solidaridad de anhelos y posiciones comunes constituyen hechos destacables que permitirán a todas las Bolsas del Continente Americano cumplir eficazmente - en sus respectivos países- con la importante función que les compete.

Hemos analizado los problemas de los mercados bursátiles del continente, esbozado algunas soluciones para ellos, elaborado expresiones de anhelos en temas que esperamos se concreten a breve plazo, y finalmente, destacado con toda claridad y precisión, la responsabilidad que nos cabe en el mundo moderno como hombres del mercado de capitales de América.

En este orden de ideas, la responsabilidad principal de nuestras Bolsas y Mercados es crear las condiciones adecuadas para atraer capitales hacia las actividades productivas, a fin de que éstas, puedan producir con eficiencia los bienes, que exigen las crecientes necesidades de los mercados de consumo.

El empresario americano es sin duda un factor destacado en la meta de alcanzar un mayor progreso, teniendo en cuenta que su acción, en el campo de los negocios y de la producción, tiende a lograr beneficios a través de una mejor y mayor capacidad productiva, proceso que necesita permanentemente de nuevas inversiones.

Esa acción empresarial implica la obligación de crear las bases económicas de una sociedad que haga posible el progreso material de los habitantes de América, dentro de un marco legal que respete la libertad y la dignidad del individuo y que asegure igualdad de oportunidades para cada uno de ellos.

Sabemos que las diferencias en la renta social de país a país, son grandes. De ahí nuestra responsabilidad irrenunciable de estrechar dicha brecha, creando condiciones ambientales propicias para la inversión y la democratización del capital.

Nos hemos puesto de acuerdo en que la inflación es un mal endémico de muchos de nuestros países, que hace peligrar continuamente la estabilidad financiera y anula los mejores esfuerzos para la integración de nuestras economías. Este proceso de integración, que está en marcha, aparece con frecuencia comprometido por este motivo.

Es preciso remarcar que poniendo trabas a la inversión de capitales privados, o no siendo capaces de proporcionar un ámbito favorable a las inversiones, estamos eliminando fuentes de financiamiento y de conocimientos técnicos, que son fundamentales para el progreso económico de nuestros países, países que, por otra parte, están deseosos de ocupar una destacada posición en el mundo internacional.

Es obvio que la empresa moderna necesita organizarse bajo la forma jurídica de sociedades de capital. Sabemos que el prototipo de esta sociedad es la sociedad anónima, ya que la fácil negociabilidad de sus acciones, constituye el instrumento más propicio para atraer capitales. Además, dichos títulos valores constituyen un atractivo para que los ahorristas inviertan en las empresas industriales y comerciales, con la esperanza de participar de su prosperidad.

Nuestros antepasados supieron en su momento con clara visión de futuro, crear los medios idóneos para que las empresas privadas pudieran obtener los capitales que les eran necesarios para el cumplimiento de sus objetivos, y sentaron a su vez, las bases para que la participación en el capital de las grandes empresas privadas, no fuera un privilegio de los más pudientes.

Corresponde ahora a la actual generación de empresarios una acción de mucho más significado. Esta consiste en utilizar la sociedad de capital no tanto ya como un sistema para obtener capitales, sino como un medio para que se alcance una efectiva democratización del capital, a través de la cotización de sus acciones en los mercados de capitales.

Si la sociedad anónima fue en el siglo pasado y en lo que va de este siglo un instrumento idóneo para la supervivencia de la empresa sustrayéndola al núcleo de individuos o familias que la fundaron, debe ser hoy un instrumento para que se incorporen a la empresa y en ella intervengan círculos más amplios hasta llegar a una completa participación del ahorro popular.

No cumplen con sus obligaciones para con la comunidad ni defienden sus intereses propios visto a largo plazo, los que teniendo el control de las empresas imposibiliten el acceso a su propiedad a amplios sectores de la población. Es necesario que con sus actos demuestren tener efectiva confianza en los principios -que con tanto énfasis se proclaman- de libertad, dignidad del individuo y propiedad privada.

Ese problema ha sido debidamente apreciado por los organismos financieros internacionales, quienes están adoptando la loable política de establecer como condición para sus préstamos a las empresas privadas de los distintos países, que dentro de un plazo razonable esas empresas permitan participar en su capital a inversionistas locales.

He dicho anteriormente que las deliberaciones de este Congreso han puesto de manifiesto que las Bolsas y Mercados de Valores de América, hablan un lenguaje común y coinciden plenamente en los métodos para la solución de sus problemas. Ello sin duda es un hecho altamente

significativo en los esfuerzos que se realizan en todo el continente, para la integración americana.

Sabemos que la integración latinoamericana es la manera más eficaz de defender la economía de nuestros países en los mercados mundiales, que se rigen por motivaciones de naciones que ya se han integrado en otras zonas del mundo.

Nuestros países necesitan unirse para hacer frente a problemas graves, tal como el de los precios de sus productos básicos en los mercados internacionales.

Sólo por el camino de la integración podremos coordinar esfuerzos para enfrentar organizadamente en forma conjunta este tipo de problemas, y solucionar así lo que, en definitiva, constituye el problema de millones de personas que viven y trabajan en América.

Nos queda como responsabilidad inmediata a todas las instituciones participantes, la misión de poner en marcha, en el más breve plazo, lo que aquí se ha debatido y lo que aquí se ha acordado, y esta es una obligación esencial para nosotros que somos hombres con criterios prácticos.

Después de esta Tercera Reunión, considero que nuestras instituciones salen fortalecidas porque todas, individualmente, nos hemos sentido enormemente complacidas y estimuladas al intercambiar nuestras experiencias y nuestras ideas.

Volvemos con renovados bríos para actuar desde nuestros países en ese proceso de revolución, no nacido en el tumulto de la plaza pública, sino en el corazón de millones de hombres americanos, colaborando dentro del marco de la cooperación continental, aplicando criterios técnicos con miras a encontrar las soluciones en el campo económico y social que afectan el futuro de nuestros países.

La transformación dinámica y profunda de las economías interamericanas, será, desde luego, laboriosa, pero los hombres del mercado de capitales sabremos insuflarle energía renovadora y dar respuesta al desafío que plantea el proceso de integración americana.

Nuestros pueblos están conscientes de que su futuro está en sus propias manos y en sus propias fuerzas y que dicho futuro dependerá,

esencialmente, de la rapidez y flexibilidad con que sepan usar los mecanismos de que se dispone hoy en día en la vida internacional.

Hombres de América:

Debemos reconocer que nuestros pueblos desean realidades, y no promesas, por ello no están dispuestos a ver frustradas sus esperanzas de un futuro mejor.

A nuestra generación que aceptó en silencio -frustración tras frustración- le corresponde el deber de quebrar este proceso y obrar con inteligencia y sin escatimar esfuerzos, para que pronto sea una realidad el progreso de todos los pueblos de América.

PALABRAS DEL JEFE DE LA DELEGACION DE LA BOLSA DE
COMERCIO DE SANTIAGO, CHILE
SR. EUGENIO BLANCO RUIZ

Con una nota de cordial entusiasmo y renovado ánimo volvimos a encontrarnos los representantes de las Instituciones Bursátiles del continente americano en esta III Reunión de Bolsas y Mercados de Valores, convocada gracias a la generosa iniciativa de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro. Al darse término a sus deliberaciones y trabajos, queda encendida en nosotros una disposición espiritual mayor aún para afrontar con fundado optimismo la vasta tarea común que nos hemos comprometido a realizar.

Es por tal motivo, que mis primeras palabras han de ser portadoras de un efesivo testimonio de agradecimiento de la Delegación chilena hacia esta prestigiosa Bolsa, tan dignamente representada por su Presidente el Sr. Marcello Leite Barobsa, por la abnegada acogida y amistosa colaboración que nos ha brindado. Y a la vez desean interpretar la calurosa congratulación de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile por la esmerada organización de este torneo, en la que ha cabido destacada actuación a su dinámico Secretario General Sr. Mauricio Cibulares.

Para nosotros los chilenos, la feliz coincidencia del lugar donde él se ha efectuado, adquiere en estos momentos una especial significación y relieve. Porque, a los tradicionales lazos de amistad que unen a Chile y Brasil, nacidos del pasado histórico, se ha venido a añadir en la hora actual una razón más trascendente: La reciente visita oficial efectuada a este gran país por nuestro Presidente de la República, portador de un mensaje de hondo contenido americanista, que cobró vida y expresión en la Declaración de Brasilia, que subscribieran conjuntamente el representante del Estado chileno y el del pueblo brasileño, en el pasado mes de septiembre.

América Latina conforma, desde su emancipación, una comunidad basada en su historia, en su identidad cultural y en la concien-

cia de su destino solidario. Una América Latina unida en defensa de sus intereses vitales, preocupada de acelerar su crecimiento económico, celosa de su independencia política y económica, y dispuesta a cooperar con todas las naciones amigas y, en especial, con los países en desarrollo, constituyen las finalidades desconllantes que puntualizaron los Presidentes de ambas naciones en la aún vibrante Declaración de Brasilia.

Y estos principios - lo podemos proclamar con énfasis - son también los que han presidido la actual Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América y han inspirado sus conclusiones. Ellos han hallado, según hemos podido apreciarlo, favorable y fructífera acogida en el terreno concreto de las materias aquí abordadas. Y se ha demostrado así, cual elocuente ejemplo, que la buena voluntad de las instituciones y de los hombres que las representan, es capaz de permitir buscar las fórmulas adecuadas para plasmar y convertir en realidades los anhelos de la comunidad americana, en cualquiera de sus muchas y complejas especialidades.

En primer lugar, durante el desarrollo del congreso bursátil, se ha tomado conciencia de la urgente necesidad de la integración latinoamericana, en sus diversos ámbitos y aspectos, y de impulsar todas las iniciativas tendientes a reforzar la unidad económica del continente. Se ha tomado conciencia de la importancia del rol que están llamados a desempeñar los Mercados de Valores en la tarea integracionista, como valiosos e insustituibles instrumentos capaces de congregiar capitales privados de los diferentes países del hemisferio, para ponerlos al servicio también de las empresas privadas de los mercados integrados o en vías de integrarse. Se ha tomado conciencia, asimismo, de que no es posible la integración económica basada solamente en la acción directa y exclusiva de los Estados y de los sectores estatales, sino que es imprescindible contar con la función dinámica y libre de trabas de los sectores privados, para lo cual se requiere coetaneamente la comprensión y cooperación decidida de los poderes públicos. Por último, se ha tomado conciencia de la trascendental responsabilidad que habrá de recaer sobre los ejecutivos y agentes de las Bolsas y Mercados de Valores en las labores de promoción, divulgación y realización de los principios enunciados, tanto frente a las esferas gubernamentales y legislativas de sus respectivas naciones, como fren-

te a los administradores de las sociedades anónimas y, al amplio sector de los inversionistas.

En el plano de las realizaciones concretas, se abre un campo de acción vasto y complejo ante las Bolsas y Mercados del continente. Se hace ahora más necesario que antes la constante consulta y colaboración mutua entre las instituciones bursátiles, único medio para sortear con éxito el difícil paso desde las formulaciones técnicas hasta el ámbito de las realidades tangibles.

Naturalmente que en este largo camino a seguir, deberá procederse por etapas. Una de ellas, y no de poca importancia, ha tomado forma en el actual congreso: La creación de un sistema institucional que permita una efectiva interrelación e integración inicial entre las Bolsas, mediante mecanismos más armónicos y eficientes que los que han existido hasta ahora, los cuales contemplan intercambios permanentes de informaciones y funcionarios técnicos. En este terreno, deberán desempeñar un responsable papel todas las Bolsas, sin excepción. Unas, para entregar su experiencia técnica y conocimientos del ramo. Otras, para solicitar el oportuno asesoramiento. Y todas, para perfeccionar y actualizar los sistemas que informan los regímenes bursátiles en vigencia.

A este respecto, junto con agradecer el honor que se ha conferido a la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile al designarla entre los cinco miembros llamados a componer la Comisión Permanente de Bolsas y Mercados de Valores de América, deseo asimismo exteriorizar que desde ya puede contar esta Comisión con el entusiasta concurso de la Bolsa que represento. El valioso acervo de experiencias acumulado a través de sus setenta y cinco años de vida institucional, su organización y reglamentación interna y, de un modo especial, sus Departamentos de Estudios Económicos y de Informaciones y Estadísticas, me es grato ofrecerlos como positivos aportes para la tarea común que habrá de realizar a partir de este momento.

En una etapa subsiguiente, a no dudarse, corresponderá acondicionarlos medios para hacer realidad gradualmente una aspiración de las Bolsas americanas. Me refiero a la cotización múltiple de sus valores en los Mercados regionales. A este propósito, nuestra Institución preparó un estudio programático sobre las bases de creación de la Socie-

dad Anónima Regional, con miras a una futura integración de las empresas privadas, en cuyo mecanismo se adjudica un importante rol a los Mercados de Valores y los agentes de Bolsa. Estudio que por su propia índole se expuso tan sólo para esbozar la necesidad de abordar el análisis de nuevos instrumentos jurídicos que permitan allanar el camino hacia el integracionismo.

La Bolsa de Chile, mediante otros trabajos presentados a la convención y la intervención de sus delegados en los debates de las comisiones de trabajo, procuró igualmente contribuir a la búsqueda de soluciones para los graves problemas originados por situaciones que, con sorprendente similitud, afectan en la hora presente a la mayoría de las Bolsas y Mercados de Valores de Latinoamérica. Quiero referirme brevemente a los siguientes: Proyecto de crear un Estatuto del Inversionista Nacional, coherente con el Estatuto del Inversionista Extranjero, con el fin de consolidar la legislación y ofrecer al inversor nacional en títulos bursátiles, seguridades en el orden impositivo, frente a la desigual competencia que ejercen otros instrumentos de ahorro emitidos o garantizados por el Estado, que gozan de amplias exenciones tributarias. Plan de venta de valores mobiliarios a plazo elaborado por la Bolsa de Comercio de Santiago con el objeto de estimular y extender la adquisición de acciones de sociedades anónimas en sectores populares y laborales, como un medio de propender a la democratización de las empresas privadas. Y la inaplazable necesidad de contar con el funcionamiento de Bancos de Fomento, destinados a ser efectivos instrumentos de integración económica y de afluencia de capitales del exterior hacia la empresa privada, cuya acción vendrá a incrementar a los Mercados de Valores.

En los planteamientos de estas materias se ha logrado advertir una innegable coincidencia entre los delegados que han participado en los debates y un común anhelo de encontrar las vías adecuadas para superar las actuales condiciones que dificultan o entran a las Bolsas. Las conclusiones de la presente Reunión llevan a mirar con mayor confianza el porvenir de nuestras instituciones, en el grado en que estas soluciones puedan llevarse a la práctica, y en el grado en que podamos influir

en la adopción de medidas de orden económico y financiero de nuestros países.

Quiero finalmente expresar mis agradecimientos a todos los delegados de las Bolsas hermanas que contribuyeron a desempeñarme en el cargo con que fui honrado de Presidente de la 2ª Comisión de Trabajos. Y es también mi deseo, con el cual confío interpretarlos de los asistentes a esta convención, de extender nuestros agradecimientos a los observadores extranjeros que concurrieron con sus sugerencias al mayor éxito de la Reunión. Y de un modo especial felicitar a la delegación española, que presidida por el Sr. Síndico de la Bolsa de Madrid D. Pedro Rodríguez Ponga, contribuyó de manera destacada a su desarrollo y entregó, con esa generosidad tradicional hispánica, el oportuno consejo y estímulo a nuestras instituciones.

He dicho.

Palabras del DELEGADO de la Cámara y Bolsa de Comercio de ASUNCION - PARAGUAY,

Dr. JORGE A. CAÑETE ARCE

Tengo el inmenso honor de expresar al Sr. Presidente y por su dignísimo intermedio a los distinguidos Sres. Delegados y Observadores de este magnífico evento, la enorme satisfacción que siento de encontrarme entre todos Uds., más aún, cuando esta presencia del Paraguay se hace por primera vez en una Reunión de la trascendencia que tiene ésta.

Ha venido aquí en representación de la Cámara y Bolsa de Comercio de Asunción, porque allá tenemos conciencia de lo que significa y del positivo papel que las Bolsas de Valores cumplen en el proceso económico de nuestros países, al canalizar los ahorros disponibles hacia las inversiones económicas reproductivas. Todos sabemos lo que las inversiones significan en los países subdesarrollados, tanto más cuando como en el caso del Paraguay, estamos considerados como de menor desarrollo económico relativo, estadio éste que está indicando una baja tasa de inversiones. Y si eso es así, cómo no desearemos organizar y poner en marcha la Bolsa de Valores capaz de dinamizar el mercado de capitales?

Después de haber participado con mi modesto esfuerzo en los trabajos de esta importantísima III Reunión, cuyas conclusiones y recomendaciones son realmente alentadoras y marcarán, sin lugar a dudas, un nuevo derrotero en el subyugante campo de los negocios bursátiles, no me queda otra cosa, más que expresar, al Ilustre Sr. Presidente, a todos los Sres. Delegados y Observadores, a los hombres de prensa, a los hombres de negocios, al eficiente personal de Secretaría y a todos cuantos de una manera u otra, han colaborado para el lucimiento de la Reunión y magnífica comoidad, de cuantos asistimos a ella, mi profunda satisfacción por haberse me dado tan constructiva ocasión y al mismo tiempo, quiero pedirles disculpas, si es que en mi entusiasmo, me hubiera excedido en mis intervenciones.

Por último, permítaseme expresar con honda convicción, en nombre de la Cámara y Bolsa de Comercio de Asunción, al Ilustrísimo Sr. Presidente de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro GB y a todos los ilustres Miembros de la Institución, por la valiosa oportunidad que nos brindaron, para departir aquí con todos Uds. y al manifestarles nuestras más efusivas felicitaciones por la brillantez y magnificiencia de esta III Reunión de las Bolsas y Mercados de Valores de América, volveré al Paraguay, más convencido que nunca, de que pronto seremos un Miembro activo y positivo de la gran y noble familia bursátil. Muchas gracias y felicidades para todos.

PALABRAS DEL PRESIDENTE EN EJERCICIO
DE LA BOLSA DE VALORES DE SAN PABLO,
Señor RAYMUNDO MAGLIANO

Al finalizar los trabajos de la IIIª Reunión de Bolsas y Mercados de Valores de América, la Bolsa de Valores de San Pablo desea expresar su aprecio y admiración a todos aquellos que en ella participaron, al mismo tiempo que aplaude abiertamente a los señores Delegados por el esfuerzo realizado y por los fructíferos resultados obtenidos.

Esta Reunión demostró, ampliamente, la fundamental importancia del tema en ella discutido - integración del mercado latinoamericano de valores.

Lúcida y oportunamente, fueron presentadas las tesis elaboradas sobre ese tema por casi todas las Delegaciones, reflejando de esa forma, la preocupación común que nos anima de constituir un mercado interamericano que consolide aún más nuestra unión.

Ese deseo, de histórica vinculación fraternal y que avanza paso a paso con el tiempo y se materializa en los actos del Estado, tales como los convenios para la organización de zonas de libre comercio y otros, se refleja en el campo de la actividad privada y de la empresa a través de una evidente preocupación traducida por la innumerable variedad de trabajos aquí examinados y discutidos con eficacia y sinceridad.

La integración de los mercados americanos de capitales configurará la cúpula del edificio que se pretende levantar y que se encuentra ya en construcción, para acoger y resguardar a todos los pueblos de este continente, de la miseria

social y del subdesarrollo económico. Y surgirá, sin duda, inevitablemente, como consecuencia necesaria e ineludible de la integración económica que, gracias a los problemas comunes, despierta y aviva en todas partes el espíritu de luchar por la unión y la igualdad y obtener, de esa forma, la consolidación definitiva y el perfeccionamiento del sistema democrático, hacia el cual siempre estuvieron orientadas nuestras naciones, única meta compatible con la libertad anhelada, como finalidad y objetivo, por los libertadores americanos.

Alégranos recordarles, al clausurar esta Reunión, el pensamiento fundamental contenido en la brillante expresión pronunciada por su ilustre Presidente, Dr. Marcello Leite Barbosa: se encumbra la democracia y perfecciona el sistema un nuevo y moderno capitalismo, no el del Estado y sí el capitalismo del pueblo. Señores, los aplausos que ganó tan merecidamente aquella frase dieron a luz el principio filosófico que alienta a todos los aquí presentes.

La Bolsa de San Pablo se siente feliz de haber tenido la oportunidad, una vez más, de confirmar la grandeza espiritual y la seguridad de propósitos que gobierna y mueve las naciones americanas en su deseo de alcanzar el progreso social, económico y político y se siente honrada, por otra parte, de que tales impulsos agiten los hombres que viven en nuestro campo de actividad.

Finalmente, deseamos dejar constancia de nuestro agradecimiento a la Bolsa de Valores de Río de Janeiro por la recepción cariñosa que nos dispensó y por la oportunidad que nos brindó de poder convivir estrechamente con nuestras hermanas de toda América, restándonos, por último, expresar a todos aquellos que se dedicaron a la organización de esta Reunión nuestro aplauso y admiración por el excelente trabajo realizado.

PALABRAS DEL PRESIDENTE DEL BANCO CENTRAL DEL BRASIL

Señor ERNANE GALVEAS

Sería innecesario destacar, en oportunidad de un encuentro como el que se está clausurando, la importancia del crédito a medio y a largo plazo así como su valiosa contribución en el proceso de desarrollo del País, financiando adecuadamente los grandes emprendimientos que han de impulsarlo.

La importancia del tema, sin embargo, justifica la repetición, mayormente en el caso de los países menos desarrollados, entre los cuales nos situamos y donde, aparte el problema de escasez de ahorros, en los porcentajes que serían de desear, simultáneamente se enfrenta el problema de la falta de instrumentos realmente adecuados y eficientes en su aplicación práctica en la captación de ahorros que puedan tornarse disponibles.

En Brasil, a partir de 1964, intensificáronse destacadamente los esfuerzos con el fin de superar aquellas dificultades, con el establecimiento de una estructura legal y normativa capaz de producir resultados compatibles con las necesidades existentes. La Ley nº 4.728 constituye la base principal de la reestructuración y disciplina del mercado de capitales, cuya extensión, dirigida hacia la captación de mayor volumen de ahorros, tiene tres objetivos principales:

- 1º) Propiciar la obtención de recursos necesarios al financiamiento del desarrollo económico, pues como sabemos, la escasez de ahorros para financiar las inversiones productivas es el obstáculo más serio frente a aquel desarrollo.

- 2º) Contribuir a mitigar las presiones inflacionistas. A medida que aumenta la propensión a ahorrar, disminuye el desequilibrio entre la oferta y la demanda de fondos para inversión, que es una de las causas básicas del proceso inflacionista.
- 3º) Promover la racionalización del endeudamiento de las empresas, contribuyendo con recursos a plazos adecuados a la naturaleza de las inversiones: inversiones fijas, a largo plazo, son financiadas mediante la colocación de acciones y "debéntures" en el mercado; inmovilización de capitales de giro, que son financiados mediante la venta de títulos a corto plazo, como las letras de cambio, los certificados de depósitos, etc.

Para alcanzar esos objetivos, la Ley nº 4.728 cuidó especialmente de:

- la reestructuración de las Bolsas de Valores;
- la organización de las instituciones financieras no banqueras (Sociedades Financieras, Bancos de Inversiones, Sociedades Aseguradoras, etc.);
- la reglamentación de la actividad de los agentes intermediarios (corredores, distribuidores, agentes autónomos, auditores);
- las normas legales sobre los títulos negociables (obligaciones, letras de cambio y depósitos con corrección monetaria, acciones nominales, "debéntures" transformables en acciones, etc.);
- la supervisión y fiscalización del Banco Central sobre el mercado de capitales.

En el caso particular de las Bolsas, la Ley nº 4.728, y, a continuación, las normas reglamentarias dictadas por el

Banco Central, dedicaron un cuidado especial a su reestructuración, de forma que las mismas además de seguir junto al desarrollo rápido del mercado de capitales, fundamentalmente puedan constituirse en el centro dinámico de impulso a ese desarrollo.

Una parte importante del mejoramiento y modernización de esas instituciones ya es una realidad, mereciendo recordar la sustitución del antiguo sistema de "pregón por llamada", en los que las acciones de cada empresa eran negociadas en el corto período de algunos minutos, por el "pregón continuo", en que son negociadas simultáneamente todas las acciones de las empresas registradas en la Bolsa; la facilidad que supuso para los servicios la división del pregón en dos mercados: el principal, diario, para la mayoría de las acciones, y el secundario, realizado dos o tres veces por semana, para las acciones de menor movimiento; y finalmente la sustitución del primitivo "pregón voceado" por el eficiente sistema de "puestos de negociación".

VIII - LISTA DE PARTICIPANTES

DELEGADOS

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Federico Pena
Roberto Lobos
Roberto Feronato
Hector Raffo
Roberto Canton
José Jorge Fernandez

Mercado de Valores de Buenos Aires

Pablo Aldazabal
Luis Finocchietti
Wenceslao Urdapilleta

Bolsa de Comercio de Cordoba

Jose Lucrecio Tagle

Bolsa de Comercio de Mar del Plata

Nolberto Carlos Pezzati
Jair Raul Diez
Alfredo Domingo Rabellino
Nolberto Carlos Pezzati Jr.
Eduardo T. Pezzati

Bolsa de Comercio de Mendoza S.A.

Alfredo Gabrielli

Bolsa de Comercio de Rosario

Eduardo Luiz Lopez

Bolsa de Comercio de San Juan

Correa Arce

Bolsa de Comercio de Santa Fé

Daniel Salvateli
Roberto Aquino

Bolsa de Comercio de Tucuman S.A.

Juan Tartara
Jorge Conrado Martinez
Juan Carlos Veiga

Bolsa de Comercio de Santiago

Eugenio Blanco Ruiz
Luis Felipe Mujica
Luis Lira Montt

Bolsa de Bogotá

Guillermo Martinez Angel
Alfonso Martinez Sáens
Gabriel Ferrero

Bolsa de Medellín S.A.

Hermán Cárdenas Lince

American Stock Exchange

Windsor H. Watson Jr.

Boston Stock Exchange

Bennett Poor

Honolulu Stock Exchange

Edward Y. Wong

Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. de C.V.

J. Jesus Gonzalez Gortazar
J. Jesus Ruiz Vasquez

Bolsa de Valores de Mexico S.A. de C.V.

Fernando Legorreta Vilchis
Guillermo Lecuona Sáis
Jose M. Cuarón
Luis Atristain
Manuel Esteves Sanchez
Eduardo Abud Martinez

Bolsa de Valores de Monterrey, S.A. de C.V.

Bernabé A. del Valle Jr.
Salvador F. Albo
Carlos Jacks Tellez
Arturo Salinas Martínez
Augusto Trigos J.

Camara y Bolsa de Comercio

Jorge A. Cañete Arce

Bolsa de Comercio de Lima S.A.

Felipe Marrou Correa
Luiz Ferroggiaro
Pedro Gusmán Gomero

Bolsa de Comercio del Estado Miranda S.A.

Luis Betancourt Ybarra
Dorothy Tymon

Bolsa de Comercio de Caracas

Angel Mancera Galletti

Bolsa de Valores de Alagoas

Daniel Berard

Bôlsa de Valores do Espírito Santo

Flamônio Sarlo Maia

Bôlsa de Valores de Florianópolis

Henrique Moritz Júnior
Luiz Acastro de Campos Gonçalves

Bôlsa de Valores de Goiás

Jerônimo Pinheiro de Abreu
Zanderlan Campos Silva
Moacir Martins de Oliveira
Felipe Santa Cruz Terra Dourada
Sandoval Canabrava

Bôlsa de Valores de Minas Gerais

Ruy José Vianna Lage
Hezick Muzzi Filho
Roberto Guimarães
Helio Bicalho Teixeira

Bôlsa de Valores do Paraná

José César Matos
Jucundino da Silva Furtado
Creso da Silva Rêgo
Nivaldo R. Mazziotti
Ingeborg Sippel Camargo

Bôlsa de Valores do Estado do Rio de Janeiro

Waldemar Pinheiro Soares
Fernando José Quaresma de Moura Teixeira
Jorge Roberto Pereira Botelho

Bôlsa de Valores de Santos

José Pinto da Silva Novaes Netto
Paulo José de Oliveira

Bôlsa de Valores de São Paulo

Raimundo Magliano
Oswaldo Martins Caldas
Edgard França Filho
Perilo Magalhães
Adolfo Martins Benitez
Luiz Fernando Rudge
Ernesto Barbosa Tomanik
Paschoal Napoleão Isoldi

Bôlsa de Valores de Pernambuco

Emmanuel Domingues da Silva
José Reginaldo Cunha
Arthur Gomes Mattos
Domingos Motta Júnior
Jair Ferreira
Ailton Alcântara
Wladimir Alcântara
Eduardo Dubeux
Carlos Pereira Falcão Jr.
José Colaço Dias
Vanildo da Cunha Antunes
Nelson Martins
Tancredo Afonso Ferreira
Weber Wanderley Lins
Fausto Pinho Alves
Uynajah Luiz Galvão Martins
Fernando de Amorim Dubeux
Paulo Maia

Bôlsa de Valores do Rio de Janeiro

M. Marcello Leite Barbosa
Aloísio de Souza Bastos
Alexandre Rubillard de Marigny
Waldir Alves
Paulo Ernesto Coelho de Almeida
Hugo Caetano Coelho de Almeida
Fernando Luiz de Albuquerque Lima
Oswaldo Antunes Maciel
Maurício Cibulares
Nelson Cândido Motta

OBSERVADORES

Asociación Latino-Americana de Libre Comercio - ALALC

Rafael L. Ariza

Banco Central de la Republica Argentina

Arturo E. Palma

Ignacio J. Vidales

Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa de Comercio de Barcelona

Antonio Lago Garcia

Bolsa Oficial de Comercio de Madrid

Pedro R. Ponga y Ruiz de Salazar

Adolfo Pries Bertran

Banco Central de Honduras

Rigoberto R. Borjas

Julio Fernandez Paredes

Banco Central de Micarágua

Hilario Hooker Algeciras

Banco Central de Venezuela

Carlos Miguel Lollett

Carlos Tinoco

Banco Central de la Republica de Colombia

Jaime Sabogal

Ministerio de Hacienda - Republica de Bolivia

Felipe Tredinnick

Orlando Gonzalez Prada

Ministerio de Relaciones Exteriores - Republica de Guatemala

Antonio Morales Nadler

Banco Interamericano de Desenvolvimento

Milio Kybal

OBSERVADORES BRASILEIROS

A

Adolpho Ferreira de Oliveira
Antenor Colvssi
Antonio Gomes Calcaes
Alberto Emilio Dumortous
Adolfo Pries y Bertran
Arthur A. Dubeus
Alexandre Marques Rezende Junior
Aroldo José Britto Araujo
Ary Burger
Ary da Graça Lima
Arthur Celso Dias de Souza
Attila de Mattos Gonçalves da Silva
Angels Counillos
Aurêlio Chaves
Arnaldo Vieira
Arnaldo Cerdeira
Archanjo Pereira da Silva
Antônio Russo
Antonio Veiga de Freitas
Antonio Luiz Tenório de Albuquerque
Antonio Carlos Ferreira Coelho de Almeida
Antonio Carlos de Andrade Tostes
Antonio Carlos Almeida Braga
Antonio de Abreu Coutinho
Anthony S. de Mello
Aluizio Derizans da Silva
Alexandre de Castro Carqueira
- Alexe Von Melentowyth

Alex Cerqueira Leite Thiele
Alcides Pereira da Costa
Alberto Eduardo Levy
Agricola de Souza Bethlem
Alberto Castiel
Abelardo Americano Freire
Ary Gilaberte
Alvaro Ferraz de Abreu
Almeida e Silva

B

Bellini Cunha
Bernardino Madureira de Pinho Netto
Bernardino Alves d'Oliveira Meca
Basilio Martins
Benedito Siqueira de Araujo
Bernardino Meca
Berward Klein

C

Carlos Augusto Rêgo Santos Neves
Carlos Augusto Rodrigues Costa
Carlos Eduardo Paranhos Pessoa
Carlos B. Souza
Carlos Hermógenes Catharino Príncipe de Oliveira
Carlos Aleckmin Mascaro
Carlos Moacyr Gomes de Almeida
Carlos de Paula Cunha
Carlos Vilhena de Mendonça
Celso Lima Araujo

Celso Luiz Silva
Celso Pavie
Celio Pelaso
Celso Pinheiro Netto
Cesar Ribeiro Barrozo
Cláudio Leopoldo d'Avila Pantoja
Conrado Beltrão Frederico

D

Delio G. de Figueiredo
Donald E. Syrud
Donald Reeve Nicholson
Darcy Souza Canto
Douglas Antonio Iberé Gilson
Edgard Hargreaves
Edgard Morato Mello Filho
Edmar de Souza
Eduardo dos Guimarães Bonjean

E

Emilio Osuna Anaya
Emanuel Alves Monteiro
Eduardo Henrique Bastos
Edson de Araújo Medeiros
Edgar Roy Sorgenicht
Eduardo Figueiredo
Eduardo Abud
Eronides Silva
Erasto Ribeiro da Silva

Eduardo Zanotta
Eduardo Roscos Bicalho
Emil Hausbenstock
Elysio de Oliveira Belchior
Enio Carvalho Rodrigues
Enrique Tejero
Ernane Galveas
Ewaldo Correia Lima
Ernesto Barbosa Tomanik
Eduardo Maia Nogueira
Estanislau Franklin de Souza e Mello
Everaldo Leite Pereira

F

Flávio Magalhães Veras
Francisco Pinto
Fernando Marae Sacramento
Felippe Thomáz de Miranda Filho
Felisberto Caldeira Brant
Fernando Veiga de Cunha Filho
Fernando Martins Moreira
Fernando Antonio Regadas
Fernando de Amorim Dubeux
Fernando Luiz de Albuquerque Lima
Francisco Antonio Mandarinô Filho
Francois L. Berthier
Flavio Mourinho Quadros
Francisco Caravello
Frank de Luca
Francisco Medina Coeli

Franzio T. F. de Salles

G

Geraldo Vieira Chaves
Geoffrey Ainsworth Langlands
Geoffrey D. Greenman
Gilberto Ricardo Alves
Guilherme Leão de Moura Filho
Gino Cantizani
Gentil Augusto dos Santos Nobre
Guilherme S. Miller
Georges Ghasthe
Germano de Vrito Lyra
Guido Coelho Almeida Magalhães
Guido Schreiner

H

Helio Melão Duarte
Hamilton Biancoardine Silva
Helcio Camillo de Almeida
Helio Marques Vianna
Hervécio Ribeiro Starling
Henrique Canido Camargo
Henrique Tafuri Malvar
Herbert J. Friedmann
Hugo Antonio de Alvarenca Oliveira
Heraclito Penha Valle
Horst Schmid
Herbert Cohn
Homero Cardoso

Haroldo de Almeida Rego Filho
Hugo Vidal
Hugo Manhães Bethlem

I

Istvan Lantos
Ito Pereira de Mello
Isaao Sirotsky
Ivan Pedro de Martins
Tacclomy de Mendonça

J

Jack Liebof
Jaime Perianes Palma
Jay J. Levy
Jayme Rodrigues Barbosa
João Alberto Leite Barbosa
João Alfredo Pereira de Oliveira
João Baptista de Carvalho Athayde
João Luiz Agapito da Veiga
João Pessoa da Silva
José Braz Ventura
James Ladd
João Pedro Gonçalves da Rocha
Jorge Poock Corrêa
Jose Roberto Novaes Almeida
Jose Castillo de Miranda
João Alberto Roxo Loureiro
Jacob Mizram
Jose Victor Barreto Peixoto

João da Silva Monteiro Filho
Jose Mariane Raggie
João J. Vieira
João de Paiva Nazareth
João Paulo da Costa Aguiar
João Quintaes
João Vayda
John Richard Lewis Thompson
Jonkheer Dirk Rudolph Gevers
Jorge de Azevedo
José de Abreu Ramos
Jayme Amorin de Lemos
Jorge Sebastian Sounis
José Brant Ribeiro
José Carlos Mello Ourivio
José Carlos Padilla
José Hildebrando Leal
José Moreira de Araujo
José Paiva Prudente
José Pedro Filho
José Ribamar Santos de Lima
José da Silva Simões Filho
José Roberto Ferreira de Almeida
Josino de Almeida Fonseca
Juarez Soares
Julio Fernandes Paredes

K

Kristóf Kállay

L

Leon Schiper

Luiz Frederico Missiok Hasselmann
Leonardo Caballero
Livero Caravello
Lineo Emilio Kluppel
Louis V. Perez
Lucia Ventura
Luciano José Schwarz
Luciano Ortiz Granja
Luiz Ferroggiario F.
Luiz Simões Lopes
Luiz Alberto P. Alves
Luigi Maragliano Viola
Lucien M. Moser
Lucien Wolff
Luiz Antonio Horta Meríngolo
Luis Betancourt Ibarra
Ladislau Noël Ferraz
Luiz Alberto Teixeira
Luiz Mario de Cerqueira Figueiredo
Lywal Salles Filho
Luiz Rocha Mifanda

M

Marcio Brazil Lanz Cesar
Moacyr Montenegro Vargas
Manoel Antonio Lopez da Cruz
Marcio Noronha
Maria Mina Ferreira
Mario Corrêa Richard
Mario Cezar Campanola

Mario Lara
Mauricio Andrade Ramos
Mauro Passos dos Santos
Milton Campos de Araujo Pinto
Marivaldo de Assis
Moacyr Pereira da Silva
Moyses Rozental
Marcos Xavier da Silveira
Murilo Alfredo Borges Soares
Marilio Leite Barbosa
Milio Kybal
Murillo Carneiro de Lacerda Filho
Milton de Azevedo
Meyer Eisenberg
Murillo Fonseca de Souza Teiles
Helzio Denby
Ney Oscar Ribeiro de Carvalho
Newton Feijó Bhering
Norman Hime Biolchini
Nilson Ferreira Tavares

O

Otavio Koeler Placido Teixeira
Oacy de Sá
Orfelino Mohr
Orlando Vannier
Osman de Arinelli Braga
Orlandy Rubem Corrêa
Orlandy Rubem Corrêa

P

Paul Frey Wolff
Paulo Altivo Arbo Prates
Paulo Amaral Fontoura
Paulo Americo Carone Gelio
Paulo Augusto Proença G. Rosa
Paulo de Ávila Kós
Paulo Ernesto Frederico Heilborn
Paulo H. Pereira Lira
Paulo Nascimento Araujo
Paulo Roberto Teichholz
Pedro Leitão da Cunha
Paulo Roberto Ferreira Levy
Peter Collins
Philip Hime
Pierluigi D'Ecclesia Farage
Paulo Fernando da Siqueira Cavalcanti
Pedro R. Ponga
Paulo Matarazzo Suplicy
Paulo Cesar dos Santos Ferracini
Paulo Cesar de Oliveira Brito
Paulo Henrique Moreira Lima

R

Renata Jann
Renato de Barros Pimentel
Renato dos Guimarães Bonjean
Rossi Augusta Alves Corrêa
Rigoberto R. Borjas
Rogerio Augusto de Rego Monteiro
Roberto de Oliveira Campos
Roberto Correia

Ronaldo A.F. Nogueira

Roque Ferrer

Rinaldo Queiroz Souza

René J. Silberberg

S

Salvator J. Naar

Samuel Angarita

Sara Levy

Sérgio José de Villemor Amaral

Scott Mcaucey Johnson

Sérgio Marcondes Rodrigues

Sylvio Vieira Nogueira Weyll

Sandoval Camabrava

Saul Chuebe

Sérgio Ribeiro

Stanislaw Szaniechi

T

Theophilo de Azevedo Santos

U

Umberto Melchior

V

Virgilio de Souza Landes

Vicente Canalini Reis

Vicente Caravello Filho

H

Walter de Franco
Waldyr dos Santos

SECRETARIA

Maurício Cibulares
Romeu Thomé da Silva
Plínio de Mello Senra
Darcyllo A. da Conceição
Sylvio Ephigênio Gadelha de Queiroz Costa
Luiz Sérgio Zagari Gonçalves
José Ferreira de Carvalho
Eduardo Ferreira dos Santos
Eduardo Antonio A. Coelho
Luiz Sérgio Coelho de Sampaio

IMPRESSO NA TIPOGRAFIA DA
BÓLSA DE VALORES

