

Requisitos para listar

CAPÍTULO 4

Como se explicó anteriormente, en este capítulo se presentarán los requisitos necesarios para listar tanto acciones como certificados de acciones (depository receipts) en la Bolsa Mexicana de Valores y en las bolsas principales de los países pertenecientes al G8:

- A. Borsa Italiana (Italia)
- B. Deutsche Börse (Alemania)
- C. London Stock Exchange (Reino Unido)

- D. Moscow Interbank Currency Exchange (Rusia)
- E. New York Stock Exchange (Estados Unidos de América)
- F. NYSE - EURONEXT (Incluye las bolsas de Paris, Amsterdam, Bruselas, Lisboa, una bolsa no regulada de Inglaterra y la bolsa de Nueva York)
- G. Tokyo Stock Exchange (Japón)
- H. Toronto Stock Exchange (Canadá)

Con la finalidad de presentar un resumen de los principales requisitos necesarios para listar en las bolsas pertenecientes al G8, a continuación se presenta una tabla con dichos datos.

En la primera columna, se señala si es necesario contar con un intermediario; en la segunda, se muestra el organismo regulador de cada una de las bolsas. En la tercera columna, se especifica si es necesario presentar una solicitud y/o el prospectus de colocación (el prospectus o prospecto es un documento con información detallada de la empresa). La cuarta columna marca el número de años de antigüedad requeridos para el listado.

La quinta y sexta columna muestran la capitalización necesaria y el porcentaje mínimo de valores públicos respectivamente. En la séptima columna, de acuerdo con los datos obtenidos, se determinó si los requisitos de control interno, revelación de información y gobierno corporativo son estrictos o no. Finalmente, en la última columna se detallan los estándares contables permitidos y/o requeridos por cada una de las bolsas.

	Intermediario Obligatorio	Org. Regulador	Solicitud y/o Prospectus	Antigüedad (años)	Capitalización de mercado	Valores públicos	Gobierno Corporativo y revelación de información	Estándares Contables
Bolsa Mexicana de Valores	✓	CNBV	✓	3	20 millones Ud's de Inversión	40%	Baja	
Borsa Italiana	✓	Consob	Solicitud	1	40 millones de Euros	25%	Baja	IFRS / IAS o US-GAAP
Deutsche Börse	✓	BaFin	✓	3	1.25 millones de Euros	25%	Media-alta	IFRS / IAS o US-GAAP
London Stock Exchange	✓	UKLA	✓	3	700,000 libras	25%	Alta	UK GAAP, US GAAP o IAS
Moscow Interbank Currency Exchange	✓	FSFM	✓	3	10 billones de Rublos	25% → A 10% → B	Media	RAS
New York Stock Exchange	✓	SEC	✓	3	750 millones de dólares	100 millones	Alta	US GAAP*
Paris Stock Exchange (EURONEXT)	✓	-	✓	3	Según tipo de acción: "A" → más de 1 bill "B" → 150 mll - 1 bill "C" → menos de 150 mll	25%	Media-alta	IFRS o GAAP (USA, Canada o Japón)
Tokyo Stock Exchange	✓	JASDEC	✓	3	50 billones de Yenes	30%	Media-alta	GAAP Japón
Toronto Stock Exchange	✓*	Securities Commission	✓	3	4 millones de Dólares Canadienses	1 mill de acciones (con valor de 4 mill entre 300 accionistas públicos)	Media	GAAP Canadá

Tabla de requisitos para listar en las bolsas del G8 según datos publicados al 30 de octubre de 2008

De igual manera, se presenta a continuación una tabla resumen de los costos necesarios para listar y mantener el listado.

Bolsa	Tipo de valor	Cuota de Inscripción		Cuota de Mantenimiento	
		Mínima	Máxima	Mínima	Máxima
BMV (en MXP)	Acciones	\$30,000	\$500,000	\$50,000	\$700,000
	Depositary Receipts	\$45,000		0.01% sobre el valor de los activos registrados en el año	\$500,000
BI (en EUR)	Acciones y/o DR's	€10,000	€40 por cada €50,000 en capitalización	€6,300	
DB (en EUR)	Acciones y/o DR's		€5,500	€7,500	
EURONEXT (en EUR)	Acciones y DR's	€10,000	€500,000	€10,000	
LSE (en GBP)	Acciones	£5,870	£293,400	£5,925	£17,775
	DR's	£16,446.70	£293,400		
MICEX (en RUB)	Acciones	105,000 RUB	150,000 RUB	6,000 RUB	15,000 RUB
NYSE (en USD)	Acciones y DR's	\$150,000	\$250,000	\$38,000	-
TSE (en YEN)	Acciones y DR's	¥ 4.5 millones + (0.0008 x N° acciones)		¥ 960,000	¥ 4,560,000
TSX (en CAN)	Acciones y DR's	\$15,000 + tasa variable	\$157,500	\$10,000 + tasa variable	\$90,000

Tabla de Costos de listado y mantenimiento de listado en las bolsas del G8 según datos publicados al 30 de octubre de 2008

A continuación se presentan detalladamente los requisitos financieros, de gobierno corporativo y revelación de información, necesarios para listar en las bolsas, así como los documentos que deben presentarse y las cuotas que se deben cubrir tanto por la colocación, como por el mantenimiento de los valores en el listado.

Los datos se presentan conforme a lo establecido en cada uno de los sitios web de las bolsas y a las regulaciones vigentes en cada país.

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Es la bolsa de valores de México, en ella se pueden listar acciones de empresas tanto nacionales como extranjeras. Su sede se encuentra en el Distrito Federal (Ciudad de México) y su moneda es el Peso Mexicano (\$ MXN).

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN EN LA CNBV

- I. Presentar la solicitud y el prospecto de colocación.
- II. Que los valores y los términos de su colocación, les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- III. Que los valores tengan o lleguen a tener una circulación amplia en relación a la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- IV. Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.
- V. Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.
- VI. Que los emisores proporcionen a la CNBV, a la BMV y al público, la información sobre el procedimiento para la formulación y presentación de los valores.
- VII. Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento.
- VIII. Que la emisora no conceda a sus tenedores, prestaciones que no se deriven o se consignent en los títulos.

REQUISITOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Requisitos generales

- 1) Las empresas deberán designar un intermediario. Éste puede ser un banco, casa de bolsa o cualquier institución financiera autorizada por la CNBV.
- 2) Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV), según el procedimiento previamente descrito.
- 3) Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente y señalada en el formato de solicitud. En el Anexo 1.1 se puede ver el formato de la solicitud requerida.
- 4) Las solicitudes deberán estar firmadas en original, por el representante legal de la emisora, por el representante del Intermediario Colocador y en su caso, por el representante común de los tenedores de los valores.
- 5) El Prospecto de Colocación es el documento fuente de toda la información corporativa, legal y financiera relacionada con la Empresa y los valores a inscribir, que requiere ser revelada con anticipación a la oferta pública. Este documento es indispensable para la inscripción de acciones y DRs. El prospecto debe estar aprobado por la CNBV.
- 6) La información necesaria para la inscripción y listado de valores en el Registro Nacional de Valores y la BMV debe capturarse en el Sistema Electrónico de Captura "SECAP".

Requisitos numéricos y financieros

1. Designación de los funcionarios responsables de proporcionar a la Bolsa la información requerida sobre los valores y la empresa. Estos funcionarios deberán ocupar el cargo de director general o un equivalente.

2. Autorizar el uso de las claves de identificación electrónica que la Bolsa otorgue a los funcionarios, para sustitución de la firma autógrafa de éstos.
3. Para la inscripción en el apartado de valores se tomará en consideración lo siguiente:
 - a. Capital contable.
 - b. Utilidades operativas.
 - c. Potencial de crecimiento.
 - d. Accionistas de control e integrantes del consejo de administración.
 - e. Cumplimiento por parte de la emisora, de sus obligaciones con la Bolsa y con el mercado.
 - f. Historial crediticio de la empresa, de sus accionistas de control y consejeros.
 - g. Solvencia moral de los accionistas de control, consejeros y principales directivos de la emisora o cualquier otra persona que tenga una obligación relacionada con los valores.
 - h. Calificación crediticia otorgada por una Institución Calificadora.
 - i. Garantías o avales de las emisiones.
4. Que cuenten con un historial de operación de por lo menos tres años. Tratándose de sociedades de nueva creación, por fusión o escisión, este requisito deberá acreditarse respecto de las sociedades fusionadas o de la sociedad escidente, según corresponda.
5. Que tengan como mínimo un capital contable por un importe equivalente a 20 millones de unidades de inversión, con base en el estado de posición financiera dictaminado o con revisión limitada del auditor externo, cuyo

cierre no sea mayor a cuatro meses de la fecha de presentación de la solicitud para la inscripción de los valores.

6. Que la suma de resultados de los últimos 3 ejercicios, arroje utilidades operativas.
7. Que el número de valores a inscribir, sea por lo menos de 10 millones de títulos y su precio sea mayor a 1 unidad de inversión por valor.
8. Que el número de valores a inscribir, una vez celebrada la colocación o el alta correspondiente, representen por lo menos el 15% del capital social pagado de la emisora distribuido entre el público inversionista.
9. Que se alcance un número de al menos 200 inversionistas, una vez realizada la colocación o el alta.
10. Que los valores inscritos en México se distribuyan conforme a los siguientes criterios:
 - a. Cuando menos el 50% del monto total deberá colocarse entre personas que adquieran menos del 5% del monto total de los valores objeto de inscripción.
 - b. Ninguna persona podrá adquirir más del 40% del monto total de los valores objeto de inscripción.
11. Que sus estatutos sociales vigentes se ajusten a los principios de gobierno corporativo que señala la Ley. Tratándose de sociedades de nacionalidad extranjera cuyos valores se encuentren inscritos en mercados reconocidos, no será aplicable el requisito a que se refiere esta fracción, debiendo divulgar aquellos principios de gobierno corporativo que practiquen.

12. Que el secretario del consejo de administración de a conocer al propio consejo las responsabilidades de listar valores e informarle periódicamente sobre el cumplimiento con las disposiciones aplicables.

Otros requisitos

1. De información

- a. Mantener actualizada ante la Bolsa las designaciones de los funcionarios encargados de proporcionar información.
- b. Informar a la Bolsa, a través de Emisnet y de forma inmediata, sobre cualquier cambio del presidente del consejo de administración de la emisora, del director general y de directivos del nivel jerárquico alto.
- c. Informar a la Bolsa cualquier cambio de ubicación de sus oficinas, teléfonos, fax y dirección de correo electrónico.
- d. Informar a la Bolsa, a través de Emisnet, cualquier cambio de auditor externo encargado de dictaminar sus estados financieros, indicando las causas del cambio.
- e. Aceptar que un representante de la Bolsa asista con voz, pero sin voto, a las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas.
- f. Dar a conocer a las personas que pueden tener acceso a información privilegiada e informar que se cumplió con este requisito.
- g. Denunciar ante la Bolsa cualquier acto u operación contrario a los sanos usos y prácticas del mercado.
- h. Proporcionar a la Bolsa durante el mes de mayo de cada año la información correspondiente al número total de acciones

representativas de su capital social, certificados de participación ordinaria sobre acciones; así como las que sean propiedad de sus consejeros, de sus accionistas de control y directivos.

- i. Informar sobre cualquier incremento en el número de acciones o de certificados.
- j. Mantener a disposición de la Bolsa y del público inversionista, por un plazo no menor a dos años, los originales de la información impresa presentada y firmada.
- k. Proporcionar a la Bolsa la información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa, así como aquella sobre reestructuraciones corporativas relevantes y actualización de la inscripción en el RNV.
- l. Informar a la BMV cuando celebre una asamblea totalitaria.
- m. Presentar a la Bolsa , cuando se obtenga la inscripción en el Registro Público de la propiedad y del Comercio, la siguiente información:
 - I. Copia del testimonio notarial o póliza de corredor público relativa a las actas de asambleas generales ordinarias de accionistas, así como de las asambleas generales extraordinarias. Deberán incluirse los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio.
 - II. Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y reverso, de uno de los certificados provisionales de acciones emitidos como consecuencia de aumentos de capital social, o canjes. Y en su caso, de los títulos definitivos que se expidan.

- III. La información a anterior no será aplicable a las emisoras de nacionalidad extranjera.
- n. Tratándose de información financiera trimestral, la emisora deberá prepararla y presentarla a través de Emisnet.
- o. Divulgar a la Bolsa, a la CNBV y al público en general, sobre cualquier evento relevante.
- p. Proporcionar a la Bolsa la información que se señala a continuación:
 - I. Resumen de los acuerdos adoptados en las asambleas generales o especiales de accionistas.
 - II. Copia autenticada por el secretario del consejo de administración o por el secretario designado al efecto, de los acuerdos adoptados en asamblea general o especial de accionistas, acompañada de la lista de asistencia respectiva y firmada por los escrutadores designados. Se deberá indicar el número de acciones o títulos correspondientes a cada socio. Asimismo, deberá mencionarse el total de acciones, obligaciones o títulos representados.
 - III. Copia de los acuerdos adoptados por el consejo de administración sobre el ejercicio de derechos corporativos o patrimoniales.
 - IV. Informar sobre los avisos a los accionistas, para el ejercicio de derechos corporativos y patrimoniales.
- q. Proporcionar a la Bolsa, en idioma español, la información que las emisoras entreguen en los mercados del exterior en que coticen sus valores.

- r. Asimismo, deberán proporcionar aquella información que se considere relevante y que haya sido divulgada en los mercados antes mencionados.
- s. Informar a la Bolsa sobre la adquisición de acciones propias.
- t. Abstenerse de difundir rumores o información falsa sobre su situación o la de sus valores.
- u. Utilizar de manera responsable Emisnet.
- v. Proporcionar a la Bolsa cualquier otra información que ésta le requiera.

2. Financieros y otros

- a. Pagar durante el mes de enero de cada año, las cuotas de mantenimiento de la inscripción que apruebe la Comisión por los servicios que le preste la Bolsa.
- b. Cumplir con los requisitos de bursatilidad que determine la Bolsa.
- c. Contar con un capital contable equivalente a 15 millones de unidades de inversión.
- d. Que sobre las acciones o certificados de participación sobre acciones, se celebren por lo menos 36 operaciones semestrales.
- e. Que el precio promedio semestral unitario de los valores sea igual o mayor a 1 peso.
- f. Que el número de inversionistas sea al menos de 100.
- g. Que se mantengan colocados entre el público inversionista al menos 8 millones de títulos.

- h. Mantener colocado entre el público inversionista por lo menos el 12% de su capital pagado.
- i. Que el secretario del consejo de administración de a conocer al propio consejo, por lo menos una vez al año, las obligaciones, responsabilidades y recomendaciones que deriven del Código de Ética, del Código de Mejores Prácticas, del Reglamento y de las demás Disposiciones aplicables, así como el grado de cumplimiento con estos últimos.

CUOTAS

1. Aranceles aplicables a emisoras de acciones

a. Inscripción:

Capital Contable (Millones de pesos)	Cuota Fija	Porcentaje sobre el excedente del límite inferior
Hasta 200	\$ 30,000	N/A
Más de 200	\$ 30,000	0.0105
El arancel máximo no excederá de \$500,000		

b. Mantenimiento:

Capital Contable (Millones de pesos)	Cuota Fija	Porcentaje sobre el excedente del límite inferior
Hasta 200	\$ 50,000	N/A
Más de 200	\$ 50,000	0.0075
El arancel máximo no excederá de \$700,000		

2. Arancel aplicable a emisiones de certificados de participación sobre canastas de acciones

a. Inscripción:

Cuota única de inscripción: \$45,000

b. Mantenimiento

Cuota anual de 0.01% sobre el valor de los activos netos promedio registrados durante el año.

El arancel por este concepto no excederá de \$ 500,000.00 al año.

Consideraciones de las cuotas:

- ✓ Los aranceles para la inscripción de valores son anuales (Enero-Diciembre) y se cobrarán en su parte proporcional, en el caso de que la emisión se realice o cancele en alguna fecha intermedia del año en que se apliquen, excepción hecha en cuotas únicas, fijas y mínimas.

- ✓ Los aranceles deberán ser cubiertos por el emisor dentro de los tres días hábiles siguientes, contados a partir de la celebración de la operación de colocación, o cuando surta efectos en Bolsa el acto corporativo que corresponda.
- ✓ Los aranceles para el mantenimiento de inscripción de valores son anuales y se cubrirán dentro de los treinta días naturales siguientes a su facturación y se cobrarán en su parte proporcional en el caso de que la emisión se cancele en alguna fecha intermedia del año en que se apliquen, excepción hecha en cuotas únicas, fijas y mínimas.
- ✓ La base para el cálculo de las cuotas de inscripción a que se refiere el presente arancel, será sobre 360 (trescientos sesenta) días, multiplicado por el número de días naturales transcurridos.
- ✓ Se considerará para el cálculo de las cuotas de mantenimiento el Capital Contable al tercer trimestre reportado o, en su defecto, el último reportado.

Borsa Italiana (BI)

Es la bolsa de Italia y, aunque su sede se encuentra en Milán y su moneda es el Euro (€), pertenece al London Stock Exchange. En esta bolsa pueden listar empresas nacionales o extranjeras de manera primaria o secundaria, colocando directamente las acciones, o a través de DRs.

Requisitos generales

Estos requisitos aplican tanto para las acciones, como para los DRs.

1. Las emisoras extranjeras deben designar un patrocinador. Éste debe ser un banco, firma de inversiones o intermediarios financieros italianos o pertenecientes o no a la unión europea registrados bajo el Art. 107 de la Ley Bancaria Consolidada. En el caso de la admisión de Certificados que representen acciones (DRs), precedida por una oferta de dichos instrumentos por un sindicato, el patrocinador deberá ser el administrador general de la oferta pública o la colocación institucional.
2. Las compañías extranjeras pueden listar sus acciones en la BI independientemente de si listan en su país de origen o no.
3. La emisora debe tener una firma de auditoría apropiada para revisar sus cuentas anuales de acuerdo con lo establecido en la Ley Consolidada de Finanzas excepto cuando sean emitidos de acuerdo con las disposiciones correspondientes a la aplicación de una ley extranjera.
4. La Consob (Comisión Nacional para la Sociedad y la Bolsa Italiana) debe emitir una declaración de equivalencia de la auditoría anual de las cuentas de la empresa.
5. Entregar la solicitud. En el Anexo 2.1, se puede encontrar el formato de dicha solicitud.

6. Demostrar que no hay impedimentos para el cumplimiento de la disposición relativa a la información que debe ponerse a disposición del público, Consob .
7. Demostrar que no hay impedimentos para el ejercicio de todos los derechos inherentes a los instrumentos financieros que quieren listar en los mercados italianos.
8. Si la emisora tiene como base un país no perteneciente a la Unión Europea, la BI verificará que los certificados que representen instrumentos financieros ofrezcan garantías suficientes para la protección de los inversionistas.
9. También una empresa puede aplicar para un listado primario en la BI, en caso de no listar en su país de origen.
10. Las compañías emisoras y entidades deben estar regularmente establecidas así como sus artículo de incorporación y por ley deben estar de acuerdo con las leyes y regulaciones a las cuales están sujetas la compañía y las entidades.
11. Los instrumentos financieros deben ser:
 - a) Emitidos en cumplimiento con las leyes, regulaciones y cualquier otra provisión aplicable
 - b) De conformidad con las leyes y regulaciones a las cuáles están sujetas
 - c) Libremente transferibles
 - d) Adecuadas para el asentamiento utilizando la solución de servicio a que se refiere el artículo 69 de la Ley Consolidada de Finanzas o, en su caso cuando así lo establezcan las disposiciones aplicables a los distintos segmentos del mercado, a través de servicios extranjeros

comparables sujetos a la supervisión por la autoridad competente del país de origen.

12. Las emisoras establecidas bajo leyes extranjeras, deben demostrar que no hay impedimentos para el substancial cumplimiento de las provisiones, contenidas en estas reglas e instrucciones o en las leyes u otras regulaciones que se les apliquen, concernientes a la información que debe proporcionarse al público, a la Consob o a la BI.
13. Asimismo, se debe demostrar que no hay impedimentos en cuanto al ejercicio de todos los derechos adscritos a los instrumentos financieros admitidos para listar en la bolsa de valores.
14. La BI verificará que, en el caso de instrumentos financieros emitidos por compañías o entidades sujetas a la legislación nacional de un país no perteneciente a la Unión Europea (UE), los certificados que representen dichos instrumentos ofrezcan garantías suficientes para la protección de los inversionistas
15. Cuando los instrumentos financieros emitidos por una compañía o entidad sujeta a la legislación de un país no perteneciente a la UE no estén listados en su país de origen o en el que son distribuidos principalmente, sólo serán admitidas después de que se haya comprobado que la ausencia de listado en el país de origen no se debe a la necesidad de proteger a los inversionistas.
16. Las acciones serán admitidas para listar cuando representen el capital de emisores que hayan publicado y llenado, de conformidad con la ley nacional, los estados financieros anuales consolidados para los últimos 3 años fiscales, de los cuales por lo menos el más reciente debe ir acompañado de la opinión de un auditor elaborada de acuerdo con el art. 156 de la Ley Consolidada de Finanzas o la provisión de ley extranjera

aplicable. La admisión puede no ser concedida cuando la firma auditora haya otorgado una opinión negativa o una abstención.

17. Las compañías que hayan resultado de acciones corporativas extraordinarias o cuyos activos o pasivos hayan sufrido cambios materiales en el año financiero precedente a aquel de la solicitud de admisión o posterior, deben producir además de lo anterior:

- Un estado de resultados pro-forma o un estado de flujos de efectivo pro-forma por al menos un año financiero terminado anterior a aquel en que se entregó la solicitud.
- Un balance general pro-forma a la fecha de cierre del año terminado anterior al cual ocurrieron las acciones corporativas extraordinarias o ocurrieron los cambios materiales.
- Cualquier otro documento pro-forma que se especifique.
- Los documentos antes mencionados deberán ir acompañados por el reporte de la firma auditora que contenga la opinión sobre la razonabilidad de los supuestos básicos hechos durante la preparación de la información pro-forma, la correcta aplicación de los métodos utilizados y la correcta aplicación de las políticas contables.
- Los estados financieros anuales individuales o consolidados y los documentos contables anuales que se utilizaron como base para la realización de los estados pro-forma mencionados en el párrafo anterior, deberán estar completamente auditados en una medida preponderante.

18. La emisora debe llevar a cabo, directamente o a través de sus subsidiarias y en condiciones de autónoma administración, una actividad capaz de generar utilidades.

19. Los activos e ingresos no deben provenir preponderantemente de una inversión o de resultados de inversiones en una compañía cuyas acciones hayan sido admitidas para ser intercambiadas en un mercado regulado.

Requisitos numéricos

1. Para ser admitidas a listar, las acciones deben satisfacer los siguientes requisitos:
 - a) Una capitalización de mercado previsible de al menos 40 millones de euros; La BI podrá admitir acciones con una menor capitalización de mercado cuando considere que hay un adecuado mercado para que dichas acciones se puedan desarrollar. A efectos de la admisión, las empresas que se dedican principalmente a la inversión y/o arrendamiento financiero en el ámbito de los bienes raíces deben tener una capitalización bursátil previsible de por lo menos 200 millones de euros.
 - b) Una adecuada distribución, que se debe presumir existe cuando las acciones que representen por lo menos el 25% del capital total representado por acciones de la misma clase, estén distribuidas entre profesionales, así como, inversionistas profesionales; Sin embargo, la BI puede considerar que éstos requisitos han sido satisfechos cuando el valor de mercado poseído por el público sugiera que existen condiciones para la operación regular en el mercado con un porcentaje menor que el especificado previamente. Para calcular dicho porcentaje:
 - 1) No se tendrán en cuenta las participaciones de control o participaciones de los accionistas vinculados por los acuerdos o de las participaciones sujetas a restricciones de transmisibilidad de las acciones (acuerdos de cobertura) con una duración de más de 6 meses;

- 2) No debe considerarse el excedente de 2% de los accionistas, excepto cuando la Borsa Italiana en respuesta a una petición razonable de la emisora, otorgue una derogación después de haber evaluado la naturaleza del inversionista y el propósito de la tenencia accionaria.
- 3) Deben considerarse las acciones poseídas por los organismos de inversión colectiva, fondos de pensiones y las instituciones de seguridad social.

CUOTAS

1. Cuota de admisión

- La capitalización se calcula en base al precio de oferta. En caso de empresas cuyas acciones hayan sido completamente distribuidas y no hagan una oferta pública, la capitalización se calculara con base al precio de la acción el primer día de comercialización.
- Además de la cuota de admisión, se cobrará el uso del suelo. Esta cuota no es reembolsable y se cobra la primera vez que una empresa solicitante entregue su documentación.

	Cuota por cada número de veces que se alcance la Capitalización permitida	Capitalización Permitida	Piso	
			STAR y Standard	Blue Chip
Compañías nuevas	75 Euros	500,000 Euros	25,000 Euros	75,000 Euros
Compañías que ya listan en una bolsa extranjera	40 Euros	50,000 Euros	10,000 Euros	
Nueva clase de acciones	5,000 Euros por cada clase			

2. Cuota de medio año

Esta cuota incluye la provisión por los siguientes servicios:

- * Red del Sistema de Información tecnológica y estructura operativa;
- * Asistencia en el cumplimiento de las funciones de regulación, con especial referencia a la gestión de información sensible al precio;
- * Asistencia y apoyo en la gestión técnica de las operaciones de: fusión / spin-off , conversión, listado de líneas separadas, pago de dividendos, split / split inverso, libre adjudicación
- * Prórroga de la duración de instrumentos financieros
- * Iniciativas de promoción y apoyo a las actividades de relaciones con los inversores de las empresas listadas
- * Libre acceso a los nuevos Estados independientes de servicios Web para empresas que cotizan en bolsa que no pertenezcan al segmento Blue chip

	Cuota por cada 500,000 Euros en capitalización	Capitalización	Piso
Empresas que ya están listadas en una bolsa extranjera	6,300 Euros		
Otras empresas	Hasta 1 billón de Euros de capitalización: 10.70 Euros Sobre el excedente de capitalización: 9.60 Euros	215,000 Euros	6,300 Euros

Deutsche Börse (DB)

Es la bolsa principal de Alemania, también conocida como Frankfurt Stock Exchange. Esta bolsa permite el listado primario o secundario de empresas nacionales y extranjeras, directo o a través de DRs. Su sede se localiza en la ciudad de Frankfurt y su moneda es el Euro (€).

Requisitos para listar

1. Presentar la solicitud firmada por el solicitante conjuntamente con un banco, proveedor de servicios financieros o una compañía que opere de acuerdo con lo dispuesto por DB. En el anexo 3.1, se puede encontrar el formato de la solicitud.
2. La emisora debe tener una existencia como compañía de por lo menos 3 años.
3. Tener la forma legal de una Alemana "Aktiengesellschaft" (AG, stock corporation) o una forma legal internacional equivalente.
4. Crear un plan de negocios que contenga historia de la empresa, objetivos de negocio y estrategias, situación legal, estructura administrativa, productos o innovaciones, mercado y competencia, proyecciones financieras para los próximos 5 años, requerimientos de capital, riesgos y oportunidades y un análisis de factores externos y riesgos y su impacto potencial en las proyecciones financieras.
5. Actas constitutivas certificadas
6. Certificado de registro comercial de la empresa
7. El valor anticipado de Mercado de las acciones o, si no es posible hacer una estimación, las utilidades de la empresa de por lo menos €1.25 millones.

8. Un mínimo de 10,000 acciones sin valor nominal.
9. Por lo menos el 25% de las acciones deben ser públicas.
10. Presentación del “Prospectus” que contenga la información acerca de la situación actual y legal de la empresa. Debe incluir Información de la emisora, estados financieros anuales de los últimos 3 años fiscales así como las notas y el reporte del auditor, reportes trimestrales o semestrales, explicación de los resultados financieros, reporte administrativo del último año fiscal, declaración de capital de trabajo y la información sobre las acciones ofrecidas y los términos y condiciones de la oferta.
11. Primero se presenta un Prospectus provisional (para aplicar) y después de hacer los ajustes necesarios, se emite el definitivo que debe estar aprobado por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Autoridad Federal de Supervisión Financiera.

Requisitos posteriores

- a) El lenguaje de publicación es alemán, para las empresas extranjeras también puede ser inglés.
- b) Publicación anual de estados financieros auditados de acuerdo a los estándares internacionales (IFRS/IAS o US-GAAP) a más tardar 4 meses después del cierre del ejercicio.
- c) Publicación de un reporte provisional para los primeros 6 meses del año fiscal.
- d) Cumplir con los requisitos de transparencia como la revelación de noticias importantes de la compañía, publicación del perfil corporativo y calendario financiero. Éste último debe incluir los eventos corporativos más

importantes como la asamblea general anual, conferencias de prensa y reuniones con los analistas

- e) Contar con adecuado Gobierno Corporativo
- f) Preparación de estados financieros trimestrales y semestrales
- g) Publicación de la agenda de acciones corporativas actuales en internet
- h) Por lo menos una conferencia con los analistas al año

CUOTAS

A. Cuotas de admisión de los participantes

La DB no cobra cuotas de admisión a los participantes

B. Cuotas de admisión para el intercambio de valores

Tipo de valor/ Clase de valor	Segmento de mercado	Cuota en Euros
Acciones Certificados que representan acciones	Mercado Regulado	3,000
Acciones Certificados que representan acciones	Segmento del mercado regulado con mayores obligaciones de admisión	0

C. Cuotas por la introducción de valores en la bolsa

Tipo de valor/ Clase de valor	Segmento de mercado	Cuota en Euros
Acciones Certificados que representan acciones	Mercado Regulado	2,500
Acciones Certificados que representan acciones	Segmento del mercado regulado con mayores obligaciones de admisión	0

D. Cuotas por la comercialización de valores de madurez no específica (cuota de listado)

- * Es una cuota anual
- * Se debe pagar en el trimestre en que se cumplieron las condiciones para su pago y expirarán en el trimestre en el cual las condiciones para el pago de la cuota no se cumplan.

Tipo de valor/ Clase de valor	Segmento de mercado	Cuota en Euros
Acciones Certificados que representan acciones	Mercado Regulado	7,500
Acciones Certificados que representan acciones	Segmento del mercado regulado con mayores obligaciones de admisión	10,000

London Stock Exchange (LSE)

Es la bolsa principal del Reino Unido y es reconocida como una de las bolsas más internacionalizadas del mundo debido al gran número de empresas extranjeras que han colocado sus acciones o certificados en ella. Su sede se encuentra en la ciudad de Londres, Inglaterra y su moneda es la libra esterlina (£).

Requisitos generales

- a) Mínimo el 25% de las acciones deben ser públicas
- b) Información financiera auditada histórica de los últimos 3 años
- c) Presentar estados financieros de acuerdo con UK GAAP, US GAAP o IAS
- d) Capitalización mínima del mercado de £700k
- e) Por lo menos 75% de los negocios de la empresa deben estar soportados por un registro histórico de ingresos para el periodo de 3 años
- f) Control sobre la mayoría de los activos de la empresa por los últimos 3 años
- g) Declaración de capital de trabajo limpio (capital de trabajo suficiente por lo menos por 12 meses a partir de la fecha del prospectus)
- h) Designación de asesores:

Una compañía que busca listar en el LSE debe designar los siguientes agentes antes de comenzar el procedimiento de aplicación:

- Patrocinador → Un banco de inversiones, un bróker, una casa de bolsa o una firma de contadores pueden desempeñar el papel de patrocinadores. Éste debe ser escogido de una lista de

patrocinadores aprobados por el United Kingdom Listing Authority (UKLA) perteneciente a la Autoridad de Servicios Financieros (FSA por sus siglas en inglés). La función del patrocinador será guiar al candidato a través del proceso.

- Corredor corporativo → El corredor es la interface principal entre la emisora y el mercado así como con los inversionistas potenciales. La emisora puede elegir a la firma de corredores que desee.
- Contador → Su papel es ajeno al que desempeñan los auditores existentes. Es el responsable de revisar el estado financiero de la empresa y los sistemas internos para los inversionistas potenciales. Puede pertenecer a la misma firma a la que pertenecen los auditores de la empresa o, si el patrocinador lo considera adecuado, puede pertenecer a una firma distinta.
- Abogado corporativo → Se encarga de los acuerdos de la colocación. También es responsable de verificar los datos en el prospectus y otros documentos.
- Compañía de RP Financieras → Es la responsable de promover a la compañía, crear la presentación para los analistas y aconsejar a la empresa en cuanto a estrategias de relaciones con los inversionistas.

Los asesores revisarán la situación de la empresa y harán los cambios necesarios en su estructura para poder recomendarla al LSE o, en caso de que la empresa no cumpla con los requisitos necesarios de gobierno corporativo, revelación de información y organización, la descalificará.

El patrocinador debe solicitar la inscripción a la UK Listing Authority (UKLA) y al London Stock Exchange (LSE)

PROCEDIMIENTO DE INSCRIPCIÓN EN EL LSE

- A) Comunicación.- Una vez que se revisaron las áreas problemáticas y se aceptó a la empresa como candidata a listar, la empresa debe designar un contacto dentro de la organización quien será responsable de comunicarse con el LSE, tanto en el proceso inicial de solicitud, como en el futuro. El contacto debe ser alguno de los directores o empleado de un alto puesto.
- B) Solicitud.- La empresa debe presentar los siguientes documentos en inglés y de manera electrónica:
- a. Forma 1 y documentación de apoyo.- Debe ser presentada por lo menos 10 días antes de la fecha en la cual se solicita que el LSE considere la solicitud. Ésta forma es provisional, la forma final se entregará después de que el prospectus haya sido aprobado primero por el UKLA y finalmente por el LSE. En el Anexo 4.2, se encuentra la Forma 1.
 - b. Los siguientes documentos deben presentarse por lo menos 2 días antes de la fecha en la que se solicita la consideración o revisión de la solicitud:
 - i. Solicitud de inscripción (Forma 1) definitiva, firmada por un oficial autorizado de la emisora
 - ii. Copia electrónica del Prospectus, prospecto de colocación, pasaporte, circulares, anuncios o cualquier otro documento relacionado con la emisión; así como las copias de cualquier anuncio de reunión a los que se refieran dichos documentos.
 - iii. El Prospectus debe contener información referente a la empresa, sus objetivos y políticas de inversión, fechas de emisión de reportes, repartos y datos contables, información

de los valores y del director de valores autorizado, datos de los directivos, asesor de inversiones y auditores, así como los contratos y relaciones con terceros y los datos del registro de accionistas, entre otros. Ver Anexo 4.1 para la descripción completa de la información que debe contener.

- iv. Confirmación escrita del número de valores asignados o emitidos con arreglo de acuerdo con la resolución del consejo. (A más tardar a las 7:30 del día en que se espera que la admisión se efectúe)
- c. El solicitante deberá guardar una copia de la resolución en sus archivos por 6 años, así como una copia del anuncio del servicio de información regulada (Regulated Information Service) referente a la admisión.

PROCEDIMIENTO DE INSCRIPCIÓN EN EL UKLA

1. Además de los mencionados anteriormente, los siguientes documentos firmados por el patrocinador:
2. Entregar la solicitud y una declaratoria completa de los accionistas. Ver los Anexos 4.5 y 4.4 para los formatos correspondientes.
3. Una declaratoria completa sobre la fijación de precios. Ver Anexo 4.3 para el formato de la misma.
4. Someterse a los principios de listado:
 - a. Tomar pasos razonables para permitir a los directivos entender sus responsabilidades y obligaciones como directivos.

- b. Tomar pasos razonables para establecer y mantener procedimientos adecuados, sistemas y controles que permitan que ésta cumpla con sus obligaciones
- c. Actuar con integridad hacia los accionistas y accionistas potenciales de sus acciones listadas
- d. Comunicar información a los accionistas y accionistas potenciales de manera que evite la creación o continuación de un mercado falso de sus acciones listadas
- e. Asegurar el trato igualitario para todos los accionistas de la misma clase con respeto de sus derechos
- f. Tratar con la FSA de una manera abierta y cooperativa.
- g. Las empresas están obligadas a presentar informes financieros semestrales, pero si la emisora está registrada en un país no perteneciente a la Comunidad Económica Europea cuyas leyes se consideren equivalentes a las de la FSA, está exenta de las reglas de presentación de los mismos pero continúa obligada a:
 - ❖ La presentación de la información con la FSA
 - ❖ Disposiciones de lenguaje; y
 - ❖ Difusión de las disposiciones relativas a la información
- h. El solicitante para la colocación de acciones o valores convertibles en sus acciones debe haber publicado o presentar cuentas auditadas que:
 - ❖ Cubran por lo menos 3 años

- ❖ Sean las cuentas más recientes para un periodo terminado no más de 6 meses antes de la fecha del prospectus para los valores
- ❖ Sean cuentas consolidadas para el solicitante y todas sus subsidiarias
- ❖ Hayan sido auditadas de manera independiente, de acuerdo con los estándares de auditoría aplicables en la Unión Europea o un estándar equivalente y
- ❖ Hayan sido reportados por los auditores sin modificación alguna.

Otros requisitos

El solicitante debe:

- ❖ Tomar todos los pasos razonables para asegurar que el auditor sea independiente de él.
- ❖ Obtener confirmación escrita del auditor que confirme que cumple con los lineamientos de independencia emitidos por las organizaciones de contaduría y auditoría de su país.
- ❖ Demostrar que por lo menos el 75% de su negocio está soportado por ganancias históricas que abarcan el período para el que las cuentas sean exigidas. (La FSA tomará en cuenta activos, rentabilidad y capitalización de mercado del negocio)
- ❖ Demostrar que controla la mayoría de sus activos y lo ha hecho por al menos 3 años.
- ❖ Demostrar que su actividad principal será el manejo de un negocio independiente.

CUOTAS

1. De admisión para listar acciones

Para determinar la cuota de admisión, en la tabla:

- * Localizar la capitalización de mercado correspondiente a las acciones que se pretende sean admitidas, columna (a).
- * Multiplicar el excedente de la columna (a) "mayor o igual a" por la cifra correspondiente en la columna (b).
- * Sumar el resultado a la "cuota máxima" de la capitalización anterior de la columna ©.

En caso de que se quiera listar más de una clase de acciones, se cobrará una cuota para cada clase de acciones.

El VAT actual de 17.5% debe sumarse a la cuota cuando sea aplicable.

Si la capitalización de mercado de las acciones emitidas no excede £50,000, no se paga cuota de admisión.

Capitalización de mercado (En millones de libras)		Incremento por millón (b)	Incremento máximo	Cuota máxima (c)
(a) Mayor o igual a	Menor a			
0	5	Cuota mínima		5,870.00
5	10	1,172.70	5,863.50	11,733.50
10	50	589.15	23,566.00	35,299.50
50	250	294.00	58,800.00	94,099.50
250	500	130.40	32,600.00	126,699.50
500	1,000	59.50	29,750.00	156,449.50
1,000	2,000	36.60	36,600.00	193,049.50
2,000	-	17.20	100,350.50	293,400.00
-	-	Cuota Máxima	-	293,400.00

2. De admisión para DRs

Para determinar la cuota de admisión:

- * Localizar la capitalización de mercado de los valores que se pretende sean admitidos
- * Multiplicar el excedente sobre la columna (a) "mayor o igual a" por la cantidad correspondiente de la columna (b)
- * Sumar el resultado a la cuota máxima de la capitalización de mercado anterior columna (c)

En caso de que se quiera listar más de una clase de acciones, se cobrará una cuota para cada clase de acciones.

El VAT actual de 17.5% debe sumarse a la cuota cuando sea aplicable.

Capitalización de mercado (En millones de libras)		Incremento por millón (b)	Incremento máximo	Cuota máxima (c)
(a) Mayor o igual a	Menor a			
0	18	Cuota mínima		16,446.70
18	50	589.15	18,852.80	35,299.50
50	250	294.00	58,800.00	94,099.50
250	500	130.40	32,600.00	126,699.50
500	1,000	59.50	29,750.00	156,449.50
1,000	2,000	36.60	36,600.00	193,049.50
2,000	-	17.20	100,350.50	293,400.00
-	-	Cuota Máxima	-	293,400.00

3. Cuotas anuales

Las cuotas anuales aplican tanto para las acciones como para los DRs.

Para determinar el monto de la cuota anual:

- ✓ Redondear la capitalización de mercado al millón de libras inmediato
- ✓ Localizar la capitalización de mercado correspondiente en la columna (a).
- ✓ Multiplicar el excedente sobre la cantidad de la columna (a) "mayor o igual a" por la cantidad correspondiente de la columna (b)

- ✓ Sumar el resultado a la cuota máxima de la capitalización de mercado anterior columna (c)

Capitalización de mercado (En millones de libras)		Incremento por millón (b)	Incremento máximo	Cuota máxima (c)
(a) Mayor o igual a	Menor a			
0	25	Cuota mínima		5,925.00
25	1,025	11.85	11,850.00	17,775.00
1,025	-	Cuota Máxima	-	17,775.00

Las cuotas anuales se facturan en la primera semana de Abril por los 12 meses empezando el 1° de Abril y deben pagarse dentro de los 30 días siguientes a la fecha de facturación.

Cuando la admisión ocurra después del 30 de noviembre, la capitalización de mercado que se usará será la existente en el momento de la admisión.

Para los nuevos solicitantes se aplicará un prorrateo anual a partir de la fecha de admisión y hasta el 31 de marzo.

Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX)

Es la bolsa principal de Rusia y una de las más importantes de Europa del este. Su sede se localiza en Moscú y su moneda es el Rublo (RUB).

Actualmente, la legislación Rusa no permite a las empresas extranjeras listar en el MICEX, sin embargo, la reforma al sistema financiero que acepta la existencia de certificados de tenencia accionaria rusos (Russian Depositary Receipts) ya ha sido aprobada y se espera que pronto entren en circulación. De ser así, inicialmente estarán disponibles sólo para empresas rusas que ya posean DRs en otras bolsas o para las que aunque tengan sus activos en el extranjero, sean rusas.

Aun cuando las empresas extranjeras no puedan listar en el MICEX, a continuación se presentan los requisitos para hacerlo, como punto de referencia.

Requisitos para listar

1. Conseguir un agente aprobado por el Servicio Federal para los Mercados Financieros (FSFM → Federal Service for Financial Markets)
2. Presentar por escrito la decisión de emitir acciones por parte de la junta directiva o el órgano que de acuerdo a la ley, ejerza las funciones de ésta. El documento debe contener:
 - a. Denominación o razón social de la emisora y dirección.
 - b. Fecha de la decisión tomada.
 - c. La denominación del órgano autorizado a la cual fue dirigida la decisión de colocar las acciones
 - d. Descripción del tipo y clase de valores o acciones
 - e. Los derechos de los accionistas inherentes a los valores.

- f. Indicación del número de valores emitidos.
 - g. Indicación sobre si los valores se registrarán o serán pagaderos al portador.
 - h. El valor nominal de los valores emitidos de acuerdo con las leyes de la Federación Rusa.
 - i. La firma de quien ejerce las funciones del órgano ejecutivo de la emisora y el sello de la emisora.
 - j. Cualquier otra información que la ley establezca o que la autoridad requiera.
 - k. En caso de la emisión de certificados, se deberá adjuntar la descripción o boceto del certificado.
3. Presentar el documento anterior en 3 copias. Después del registro estatal de la emisión, una de las copias deberá ser conservada por el órgano registrador y las otras 2 deberán ser guardadas por la emisora.
4. En caso de certificados (ADR's o GDR's), el certificado mismo y el documento de la decisión, son los documentos que certifican los derechos adjuntos a los valores. En caso de la emisión de valores no documentados, sólo lo será el documento de la decisión
5. El certificado de acciones deberá contener los siguientes elementos:
- a. Denominación de la emisora y su dirección
 - b. Tipo y clase de los valores representados por el certificado.
 - c. El número de registro estatal de la emisión de valores y la fecha en que se llevó a cabo dicho registro.
 - d. Los derechos del tenedor.

- e. El número de valores representados por el certificado.
- f. El número total de valores de la emisión.
- g. La indicación sobre si los valores emitidos están sujetos a una tenencia centralizada obligatoria y de ser así, la denominación de la sociedad depositaria que efectúa la tenencia centralizada.
- h. La indicación de que los valores son emitidos al portador.
- i. La firma de quien ejerce las funciones del órgano ejecutivo de la emisora y el sello de la emisora.
- j. Cualquier otra información que la ley establezca o que la autoridad requiera.

6. Presentar el Prospectus. Éste debe contener:

- a. Una introducción general de la información detallada posteriormente;
- b. Información breve sobre las personas pertenecientes a los órganos de gobierno de la emisora.
- c. Información sobre cuentas bancarias, el auditor, evaluador, consultor financiero de la empresa, así como de cualquier otra persona que firme el Prospectus.
- d. Información acerca del volumen, tiempos, procedimiento y términos de la colocación de los valores.
- e. Información básica acerca de las condiciones financieras y económicas de la emisora, así como de los factores de riesgo.
- f. Información sobre las actividades financieras y de negocios de la emisora.

- g. Información detallada acerca de las personas pertenecientes a los órganos de gobierno de la emisora, de los órganos controladores de las actividades financieras y de negocios de la misma y la información breve de los empleados de la emisora.
 - h. Información sobre los accionistas de la emisora y de las transacciones de interés realizadas por la emisora.
 - i. Los reportes contables de la emisora así como cualquier otra información financiera.
 - j. Información detallada sobre el procedimiento y términos de la colocación de los valores. Asimismo, la información adicional sobre la emisora y los valores colocados por ella.
7. Dentro de los 30 días siguientes a la colocación de los valores, la emisora deberá emitir un reporte sobre los resultados de la solicitud de colocación al órgano de registro. Éste reporte deberá contener:
- a. La fecha del inicio y fin de la colocación de los valores.
 - b. El precio real de los valores colocados.
 - c. El número de valores colocados.
 - d. La cantidad total de recursos recibidos para la colocación de los valores, incluyendo:
 - i. La cantidad pagada en rublos por los valores colocados.
 - ii. La cantidad de moneda extranjera pagada por los valores colocados expresada también en la moneda de la Federación Rusa a la tasa marcada por el Banco Central de Rusia al momento de la contribución.

- iii. La cantidad de activos tangibles e intangibles, dados como pago para la colocación de los valores, expresados en rublos.
 - e. El reporte debe indicar, en el caso de acciones, además, la lista de accionistas que poseen un bloque de los valores emitidos, el monto del cual será determinado por la FCSM.
8. Simultáneamente, al reporte del resultado de la emisión de acciones, se deberá entregar al órgano de registro una solicitud para registro; así como los documentos que muestren el cumplimiento de la emisora con los requisitos de las leyes de la Federación Rusa para el procedimiento y términos de la colocación de acciones, la presentación del reporte del resultado, la revelación de información y cualquier otro requisito necesario para la colocación de las acciones.

Requisitos financieros

1. Capitalización mínima → La capitalización de la empresa es la que determina el tipo de acciones que se listarán:

Tipo de acción	Nivel	Capitalización necesaria en rublos
"A" comunes	Primer	10 billones
"A" preferentes	Primer	3 billones
"A" comunes	Segundo	3 billones
"A" preferentes	Segundo	1 billón
"B" comunes		1.5 billones
"B" preferentes		500 millones

2. Volúmenes mínimos de transacciones antes del listado → Se basan en el valor mensual de las transacciones con acciones no listadas llevadas a cabo en una bolsa de valores. Dichos valores se calculan con una base de 3 meses y constituye:

Tipo de acción	Nivel	Volumen de transacción en rublos
"A"	Primer	25 millones
"A"	Segundo	2.5 millones
"B"		1.5 millones

3. Concentración de capital

Tipo de acción	Tenencia máxima de capital accionario común	Otros requisitos
"A"	75%	La emisora ha asumido la obligación de informar a la bolsa si un accionista llega a tener más del porcentaje permitido del capital accionario común en un lapso de 5 días posteriores al conocimiento de dicho evento.
"B"	90%	

4. Requisitos de existencia

Las emisoras de acciones de Primer y Segundo nivel "A" deben tener una existencia de por lo menos 3 años para poder listar.

Las emisoras de acciones "B" deben tener una existencia de por lo menos un año para poder listar.

Si la emisora es resultado de una reorganización, puede ser exenta de los requisitos de existencia si ha existido por lo menos 6 meses, reveló información en forma de reportes trimestrales por lo menos una vez y las acciones de las entidades predecesoras estuvieron listadas por lo menos en una bolsa de valores.

5. Estados Financieros

Las emisoras de acciones tipo "A" deben tener estados financieros preparados de acuerdo con las IFRS y/o US. GAAP y deben asumir la obligación de mantener y revelar los estados financieros auditados en ruso.

6. Gobierno Corporativo

Emisoras de acciones tipo "A":

Tener un comité de compensación o consejo de administración.

Tener políticas por escrito sobre los principios y reglas de revelación de información.

Revelar en el Prospectus y en los reportes trimestrales, las compensaciones pagadas a la junta directiva y consejo de administración sin necesidad de especificar la cantidad por persona.

CUOTAS

1. Cuotas de admisión.- Pago por listar en MICEX y revisión de emisoras corporativas y fondos de inversión por un experto

Tipo de acción (QL)	Listado (En rublos, VAT no incluido)	Evaluación de un experto En rublos, VAT no incluido
"A"1	60 000	90 000
"A"2	45 000	90 000
"B"	15 000	90 000

2. Pago por mantener las acciones listadas en MICEX SE

Tipo de acción (QL)	Cuota anual En rublos, VAT no incluido
"A"1	15 000
"A"2	12 000
"B"	6 000

New York Stock Exchange (NYSE)

Es la bolsa principal de los Estados Unidos, considerada como la principal bolsa del mundo y el centro de las finanzas mundiales. Es reconocida también por el gran número de empresas que se encuentran listadas en ella, no sólo nacionales sino también extranjeras. Su sede se localiza en la ciudad de Nueva York y su moneda es el dólar (\$ USD).

ACCIONES

Requisitos generales

1. Designación de agentes.- La compañía debe designar un agente de transferencia y un registrador, éstos deben ser aprobados por el NYSE. La mayoría de los grandes bancos y las sociedades fiduciarias en los EUA están aprobadas para actuar en dichas capacidades. También la misma emisora puede actuar como ambos siempre y cuando el NYSE lo autorice.
2. Información necesaria para llevar a cabo una revisión confidencial de elegibilidad:
 - a. Copia certificada de la Carta y por la ley (traducido al inglés).
 - b. Las muestras de los certificados de comercio existentes o para ser negociados en el mercado de los EUA. Asimismo, una copia de cualquier acuerdo de depósito, si procede.
 - c. Los informes anuales a los accionistas durante los últimos cinco años. (Dos copias del último año.) Si no hay versión en inglés disponible, proporcionar la traducción de los últimos tres años de informes.
 - d. El Prospectus más reciente disponible abarcando una oferta de acuerdo con la Ley de Valores de 1933 y de la última presentación

anual de la SEC, en su caso. En caso de que ningún documento de la SEC esté disponible, proporcionar una copia del documento más reciente utilizado en relación con una oferta de valores al público o a los accionistas existentes, así como cualquier presentación hecha con cualquier autoridad reguladora.

- e. La Declaración para Votación por Poderes o el material equivalente puesto a disposición de los accionistas para la reunión anual (general) más reciente (traducido al inglés).
- f. Los horarios de distribución de valores en EUA y en todo el mundo
- g. Datos complementarios para ayudar al NYSE a determinar el carácter de la cuota de distribución y el número de acciones públicas. Ésta información debe ser proporcionada tanto para las tenedoras en EUA y en todo el mundo:
 - i. Los nombres de los 10 más grandes titulares.
 - ii. Organizaciones pertenecientes al NYSE tenedoras de 1000 o más acciones o de otras unidades.
 - iii. Una lista de las bolsas de valores o de otros mercados en los que los valores de la sociedad sean actualmente comercializados, así como la gama de precios y el volumen de dichos valores durante los últimos cinco años.
 - iv. Del stock propiedad o que se sabe que sea controlado por;
 - 1. Directores, funcionarios y sus familiares inmediatos.
 - 2. Otras participaciones del 10% o más.
 - v. Cualquier tipo de restricción (y los detalles de la misma) en relación a las acciones de la empresa.

- vi. Estimación de tenencia de empleados de puestos bajos
 - vii. Acciones de la sociedad poseídas en participación de beneficios, ahorros, pensiones, o planes similares para beneficio de los empleados de la empresa.
 - h. Si la empresa tiene subsidiarias parcialmente poseídas, detalle de propiedad (pública o privada) del resto (así como cualquier director o funcionario con propiedad en la misma).
 - i. Una lista de los banqueros principales de la empresa y una declaración de tenencia de acciones del solicitante por alguno de dichos banqueros que exceda el 5% del total de las acciones.
 - j. La identidad de cualquier organismo regulador que regule a la empresa o cualquier porción de sus operaciones. Describir el alcance y el impacto de dicha reglamentación en materia fiscal, contable, control de divisas, etc.
 - k. Identificación de los principales directores y funcionarios de la empresa por su nombre, título y principal ocupación.
 - l. Número total de los empleados y el estado general de las relaciones laborales.
 - m. Una descripción del material de los litigios pendientes y una opinión en cuanto al impacto potencial sobre las operaciones de la empresa.
3. Requisitos de distribución, tamaño y precio:
- a. Número de accionistas, tenedores de 100 o más acciones: 5000 en el mundo
 - b. Número de acciones públicas en el mundo 2.5 millones.

- c. Valor de mercado de acciones públicas (A) de 100 millones USD. Las acciones tipo A son acciones poseídas por directores, oficiales o los familiares inmediatos y otros holdings concentrados de 10% o más, se excluyen al calcular el número de acciones públicas.
4. Requisitos de estándares financieros. Las empresas deben satisfacer uno de los siguientes estándares financieros:
- a. Pruebas de ganancias.- Las ganancias antes de impuestos de operaciones continuas y después de intereses minoritarios, amortización y el capital derivado de ganancias y/o pérdidas de partes relacionadas, deben ser de por lo menos \$100,000,000 totales, adicionales para los últimos 3 años fiscales, con un mínimo de \$25,000,000 en cada uno de los 2 años fiscales más recientes.
 - i. Ajuste adicional disponible para devaluación de moneda extranjera. Ajustes no operativos cuando estén asociados con la traducción de ajustes que representan una devaluación significativa de la moneda de un país. Los ajustes no deben incluir aquellos relacionados con las pérdidas y ganancias normales de la moneda.
 - ii. La conciliación con los US GAAP de tres años atrás sólo será requerida si el NYSE determina que la conciliación es necesaria para demostrar que el umbral de los \$100,000,000 agregados ha sido cumplido.
 - b. Pruebas de valuación de ganancias.- Las compañías listadas bajo éste estándar deben satisfacer el inciso a (Valuación de ganancias con prueba de flujo de efectivo) o b (Prueba pura de valuación de ganancias)
 - i. Valuación de ganancias con prueba de flujo de efectivo

1. Por lo menos \$500,000,000 USD en capitalización global de mercado.
 2. Por lo menos \$100,000,000 en utilidades durante el periodo de 12 meses más reciente y
 3. Por lo menos \$100,000,000 de flujos de efectivo agregados para los últimos 3 años fiscales, en donde cada uno de los 2 años más recientes reporte un mínimo de \$25,000,000, ajustados.
- ii. Prueba pura de valuación de ganancias
1. Por lo menos \$750,000,000 en capitalización global de mercado, y
 2. Por lo menos \$75,000,000 en utilidades durante el año fiscal más reciente

Documentos necesarios para listar

- A. Solicitud de listado (Listing Application). En el anexo 5.1 se encontrará este formato.
- B. Políticas y procedimientos de colocación del NYSE
- a. Políticas y procedimientos; Instrucciones
 - b. Formatos de declaratoria entendimiento:
 - i. Transferencias y Oferta Pública Inicial (IPO)
 - ii. Escisión (Spin-off)
 - iii. Fusión (Merger)

- C. Formato de decisión de colocación
- D. Formato de aceptación de listado. Ver Anexo 5.2 para encontrar éste formato.
- E. Formato de aceptación de cuotas de listado. En el anexo 5.3 se encontrará este formato.
- F. Formato de cronograma de distribución de acciones. En el anexo 5.4 se puede encontrar este formato.
- G. Memorándum respecto a dividendos no pagados, derechos no establecidos y fechas récord. Éste documento se puede encontrar en el anexo 5.5.
- H. Documentación probatoria:
 - a. Resoluciones Corporativas
 - b. Opiniones del Consejo (como justificación)
 - c. Forma 8-A / 20-F / 40-F
 - d. Carta muestra respecto a la regla 315
- I. Información ejecutiva

Asimismo, es necesario que las empresas muestren que cumplen con altos estándares de Gobierno Corporativo como:

- 1) Independencia de los directivos
- 2) Sesiones ejecutivas
- 3) Designación de Comités de Gobierno Corporativo
- 4) Comité de compensación

- 5) Comité de auditoría (de acuerdo con los requerimientos marcados por el NYSE)
- 6) Aprobación de los accionistas de los planes de compensación de valores.
- 7) Código de conducta y ética del negocio
- 8) Revelación de Información
- 9) Certificación anual
- 10) Creación y mantenimiento de un sitio web de acceso público

El NYSE puede emitir una carta de amonestación pública a cualquier empresa listada que viole alguno de los estándares establecidos por el NYSE.

AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

Requisitos para listar un ADR:

- * Para listar ADR's, la compañía debe buscar un patrocinador (American Depository Bank)
- * Redactar un prospectus
- * Llenar la Forma 20-F (Ver Anexo 5.6)
- * Llenar la Forma F-6 (Ver Anexo 5.7)
- * Conciliación o preparación de estados financieros de acuerdo con las US GAAP
- * Cumplir con los requisitos de reportes periódicos

- * Certificaciones acerca de la efectividad de la empresa en cuanto a control interno, reportes financieros, controles de revelación y procedimientos relacionados con la presentación de los reportes anuales.
- * Cartas de confort por parte del auditor; una para efectiva al día de registro y otra efectiva al inicio de transacciones.
- * Hacer una presentación (road-show) a inversionistas potenciales, ejecutivos y analistas.
- * Además de los requisitos de revelación, transparencia y gobierno corporativo antes mencionados.

REQUISITOS PARA REGISTRO EN LA SEC

Además de calificar bajo los estándares de la bolsa, todos los valores deben ser registrados bajo el Securities Exchange Act of 1934 bajo la sección 12(b):

Procedimiento para registro

Un valor puede ser registrado en un mercado de valores nacional, por la emisora mediante el llenado de una solicitud (y presentación del original por duplicado de los mismos a la Comisión, según lo exija ésta). Dicha solicitud debe contener:

1. Información detallada referente a la emisora y cualquier persona que, directa o indirectamente, controle o sea controlada por, o se encuentre bajo control común directo o indirecto con, la emisora y cualquier garante del principal o de los intereses de la acción, o ambos, según la Comisión, mediante normas y reglamentos exija, según sea necesario o apropiado en

el interés público o para la protección de los inversores, respecto de los siguientes:

- a. La organización, estructura financiera y naturaleza del negocio
- b. Los términos, posiciones, derechos y privilegios de las diferentes clases de valores colocados
- c. Los términos bajo los cuales los valores han de ser, y durante los 3 años anteriores hayan sido, ofrecidos al público u otros
- d. Los directivos, oficiales y suscriptores, y cada tenedor de valores registrado que posea más de 10% de cualquier clase de cualquier valor accionario de la emisora (excepto los valores exentos), su remuneración e interés en los valores de, y sus contratos materiales con, la emisora y cualquier persona que, directa o indirectamente, controle o sea controlada por, o se encuentre en control común directo o indirecto con, la emisora.
- e. Remuneración de otros, además de los directivos y oficiales, que exceda los \$20,000 USD anuales.
- f. Acuerdos de bonos y reparto de utilidades
- g. Contratos administrativos y de servicios
- h. Opciones existentes o que serán creadas respecto de sus valores
- i. Contratos materiales, que no hayan sido hechos en la actividad normal de la empresa, que vayan a ser ejecutados total o parcialmente en el momento o después de la presentación de la solicitud o que hayan sido hechos no más de 2 años antes de dicha presentación, y cualquier material de patente o contrato por

derechos de material de patente se considerará un contrato material

- j. Balances para los 3 años fiscales precedentes, certificados, si se requiere de acuerdo con las reglas y regulaciones de la Comisión, por una firma de contadores públicos registrada
 - k. Estados de pérdidas y ganancias de los 3 años fiscales precedentes, certificados, si se requiere de acuerdo con las reglas y regulaciones de la Comisión, por una firma de contadores públicos registrada
 - l. Cualquier otro estado financiero que la Comisión considere necesario o apropiado para la protección de los inversionistas
2. Las copias de actas constitutivas, estatutos, contratos fiduciarios, o los documentos correspondientes por cualquier nombre conocidos, acuerdos suscritos, y otros documentos similares de, así como los acuerdos de voto de confianza respecto a la emisora o cualquier persona directa o indirectamente controlada o en control de, o bajo control común directo o indirecto con, la emisora según la Comisión lo considere necesario o apropiado para la adecuada protección de los inversionistas y para asegurar una transacción justa del valor.
3. Las copias de contratos materiales, a las que se refiere el párrafo 1.i, según la Comisión lo considere necesario o apropiado para la adecuada protección de los inversionistas y para garantizar una transacción justa del valor.

CUOTAS

Existen 2 tipos de cuotas para las empresas listadas, las cuotas de colocación o listado (listing fees) y las cuotas anuales (annual fees) y el total de cuotas pagadas por año no puede exceder los \$500,000 USD.

A. Cuotas por listar

Número de acciones emitidas	Cuota por acción (USD)
Hasta 75 millones	\$0.0048
Más de 75 y hasta 300 millones	\$0.00375
Más de 300 millones	\$0.0019

- o La primera vez que una emisora lista una clase de acciones comunes, la emisora también estará sujeta a un cargo único de \$37,500 USD adicional a la cuota de colocación correspondiente.
- o Las cuotas de colocación mínimas y máximas aplicables a la primera vez que una emisora lista una clase de acciones comunes son de \$150,000 y \$250,000 USD respectivamente. Dichas cantidades incluyen el cargo especial adicional de \$37,500 USD.

B. Cuota anual

- Se calculan para cada clase o serie de valores listados de acuerdo con el número de acciones emitidas y colocadas, incluyendo acciones de la tesorería y acciones restrictivas.
- En el primer año de listado, se cobrarán las cuotas anuales a la emisora en el momento en que lista, prorrateando la cuota anual desde la fecha de

listado hasta el final del año. Al inicio de cada año subsecuente, el NYSE facturarán las cuotas anuales aplicables a dicho año.

- La cuota anual para cada clase de valor accionario listado es igual a la mayor de la cuota mínima o la cuota calculada en base a cada acción:

Tipo de valor	Cuota mínima	Cuota por acción
Clase primaria de acciones comunes	\$38,000*	\$0.00093
Cada clase adicional de acciones comunes (Incluyendo tracking stocks)	\$20,000	\$0.00093
Clase primaria de acciones preferentes (Si no existe una clase de acciones comunes listada)	\$38,000*	\$0.00093
Cada clase adicional de acciones preferentes (Ya sea la clase primaria de acciones comunes o preferentes)	\$5,000	\$0.00093
Cada clase de warrants	\$5,000	\$0.00093

** Estas cuotas se aplican a partir del 1° de Enero de 2006*

En la medida en que un emisor tenga más de una clase de acciones comunes listadas, la clase con el mayor número de acciones en circulación se considerará la clase primaria de acciones comunes. El mismo análisis es aplicable cuando un emisor tenga más de una clase de acciones preferentes, pero ninguna clase de acciones comunes listadas.

Cuando un emisor liste una clase de acciones comunes, así como una clase de acciones preferentes, las tasas anuales de las acciones preferentes se facturarán de acuerdo con la tasa aplicable a una clase adicional de acciones preferentes.

Paris Stock Exchange (EURONEXT)

Es la principal bolsa francesa y pertenece al mercado Euronext. Éste mercado, une las bolsas de Paris, Lisboa, Amsterdam y Bruselas de manera que las acciones listadas en cualquiera de ellas, son visibles en todas las demás bolsas pertenecientes a dicho mercado. También está unida LIFFE, una parte de la bolsa Londres que maneja derivados. En 2007, el NYSE se unió a Euronext para crear la primera bolsa trasatlántica del mundo; con esta fusión las empresas pueden listar en cualquier bolsa y ser visibles en ambas. A la unión del NYSE se sumó Arca, que incluye a las bolsas de Chicago y San Francisco.

La sede de Euronext se localiza en Paris y la principal moneda es el Euro (€).

Requisitos generales

1. Seleccionar un Proveedor de Servicios de Inversión (ISP). Éste debe ser un banco o una institución financiera aprobada por NYSE Euronext, por lo general un banco.
2. Registrar a un contacto y sus datos. Ésta persona será la que mantendrá la comunicación entre la empresa y Euronext.
3. Distribución mínima del 25% del capital accionario o 5% si éste representa por lo menos €5 millones. Ésta disposición aplica también en el caso de DRs.
4. Al momento de la admisión, presentar Estados financieros auditados de 3 años, consolidados cuando aplique, elaborados de acuerdo a los principios contables del país en el cual la empresa tenga registrada su oficina principal, IFRS o cualquier otro estándar contable aprobado por las regulaciones nacionales para el periodo cubierto por la información financiera. Si el cierre del año fiscal fue más de 9 meses antes de la fecha

de admisión, la emisora debe publicar o presentar cuentas semi- anuales auditadas. Ésta disposición aplica también en el caso de DRs.

5. Entregar la solicitud. No existe un formato establecido para la solicitud.
6. La empresa debe entregar, además de la solicitud, deberá presentar a los mercados relevantes pertenecientes a Euronext (Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon, Euronext Paris and LIFFE A&M):
 - a. Un contrato escrito para comprometerse a:
 - i. Informar a Euronext si algo de la información presentada en la solicitud ha cambiado.
 - ii. Cumplir con las reglas y cualquier modificación a éstas
 - iii. Cumplir con cualquier medida impuesta por Euronext
 - iv. Cumplir con las obligaciones establecidas
 - v. Cumplir con las obligaciones bajo las regulaciones nacionales acerca de las obligaciones de revelación de información apropiada al inicio o durante el listado
 - b. Cubrir las cuotas correspondientes
 - c. Un acuerdo de listado firmado por la emisora y sustentado por el agente de listado, si Euronext lo considera necesario.
 - d. La documentación que muestre evidencia satisfactoria de que:
 - i. La situación legal y la estructura de la emisora son acordes a las leyes y regulaciones aplicables (tanto en cuanto a su constitución como a su operación de acuerdo a la asociación).

- ii. La situación legal de los valores está acorde a las regulaciones y leyes aplicables.
 - iii. Un agente pagador o un agente de transferencias ha sido nombrado sin costo alguno para los accionistas.
 - iv. La administración de eventos corporativos y pago de dividendos están asegurados.
 - e. Copia del borrador del Prospectus relativo a la emisión, firmado por la emisora.
 - f. Documentación corporativa que autorice la emisión.
 - g. Una declaración de la emisora referente a la cantidad o número de valores emitidos al momento de la solicitud.
7. Entregar el Prospectus final aprobado por el regulador. Éste debe contener la información necesaria que permita a los inversionistas tener una asesoría adecuada acerca de los activos, pasivos, posición financiera, ganancias, pérdidas y prospectos de la compañía así como los detalles y derechos adjuntos a los valores. El documento debe ser aprobado por la Directiva de Prospectos de la Unión Europea y por la autoridad reguladora de servicios financieros, posteriormente se entrega al NYSE Euronext para que el comité de listado lo apruebe.
8. Presentar las cartas compromiso de la empresa para con el banco de inversión y con el contador.
9. Elaboración de un paquete de confort que contengan una o más opiniones legales con respecto a la idoneidad de la empresa para la inclusión (cuyo contenido dependerá de la naturaleza de la empresa y sus negocios).

10. Otros accesorios de documentación incluyen las guías para la buena gestión empresarial aplicable al régimen de una empresa que cotice en bolsa, junto con nuevos contratos para directores y empleados clave.
11. Como parte del proceso de comercialización, los bancos de inversión deben producir informes de investigación y, más tarde, giras para generar el interés en el listado.
12. Todos los documentos deben ser revisados por la empresa y el equipo jurídico del banco de inversión.

Requisitos financieros

- ∅ Cumplir con los estándares contables (IFRS o GAAP de EUA, Canadá o Japón).
- ∅ Publicar estados financieros auditados y no auditados anuales, así como un reporte trimestral de ventas mediante comunicado de prensa.
- ∅ Revelar información referente a la compañía que pueda afectar a ésta o al precio de los valores.
- ∅ La información debe ser presentada en inglés o cualquier idioma aprobado y, de ser necesario, traducida por un traductor certificado.

Depositary receipts

Los DR's pueden ser admitidos si, al momento de la solicitud de admisión:

- 1) Los valores subyacentes están listados en un mercado regulado o, fuera de la Unión Europea, u otro mercado organizado sujeto a estándares equivalentes; o
- 2) Si existe certeza adecuada de que dichos valores subyacentes serán admitidos en dicho mercado para el momento en el cual se ejerzan los derechos para adquirirlos.

- 3) Una solicitud de admisión al listado deberá cubrir todos los valores de la misma clase de la emisora al momento de presentar la solicitud.
- 4) La emisora se compromete a solicitar la admisión al listado de todos los valores de la misma clase tanto con Euronext, como con la autoridad competente.

CUOTAS

1. Cuotas de admisión

- Su base de cálculo es la capitalización de mercado de acuerdo con el precio de la oferta pública inicial (IPO)
- En las ofertas subsecuentes se hará un 50% de descuento.
- La cuota se basa en el número de acciones ofrecidas por el precio de oferta.
- Su escala es acumulativa

Capitalización de mercado en Euros	Cuota	Cuota máxima (€)
Hasta 10,000,000	€ 10,000	10,000
De 10,000,000 hasta 100,000,000	0.06%	64,000
De 100,000,000 hasta 500,000,000	0.04%	224,000
Más de 500,000,000	0.03%	500,000

2. Cuota para empresas extranjeras que sólo buscan listar sin una oferta pública inicial o colocación privada

Cuota de admisión: € 25,000

3. Cuotas anuales para empresas extranjeras: € 10,000

Tokyo Stock Exchange (TSE)

Es la bolsa principal de Japón y una de las bolsas asiáticas más importantes. Es la segunda bolsa más grande del mundo, después del NYSE, de acuerdo al valor de mercado. Su sede se localiza en Tokio y su moneda es el Yen (¥).

Crterios numéricos para el listado

1. Número de accionistas.- Para listado único directo la compañía debe contar con un mínimo de 2,200 accionistas en todo el mundo al momento del listado. Para listado múltiple la compañía debe tener un mínimo de 800 accionistas (que posean por lo menos una unidad intercambiable según la tabla) en Japón y 2,200 o más en el mundo, al momento de listar. Listado único es cuando la compañía escoge al TSE como mercado principal para listar, y sólo lista en el mismo. Listado múltiple es cuando una compañía extranjera lista en otra bolsa además del TSE y escoge al TSE como mercado secundario.

Precio promedio de cierre	Unidades intercambiables (acciones/DR's)
Menos de ¥ 500	1,000
De ¥ 500 - menos de ¥ 1,000	500
De ¥ 1,000 - menos de ¥ 5,000	100
De ¥ 5,000 - menos de ¥ 10,000	50
De ¥ 10,000 - menos de ¥ 100,000	10
¥ 100,000 o más	1

2. Acciones Intercambiables.- Se refiere a las acciones listadas, excluyendo las poseídas por partes con intereses especiales como oficiales, la

compañía misma y quienes individualmente posean más del 10% de las acciones listadas. Quienes solicitan listar directa y únicamente en el TSE deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Número de acciones intercambiables: 20,000 unidades o más.
- b. Capitalización de mercado de las acciones: ¥ 2 billones o más.
- c. Razón de acciones intercambiables a acciones listadas: 35% o más.

Las unidades intercambiables se determinan, como muestra la tabla anterior, de acuerdo con el precio promedio de cierre del mercado durante el año anterior, convertido a Yenes Japoneses. Estas unidades sólo se determinan así cuando el solicitante no liste en otra bolsa de valores.

En caso de listado múltiple, la compañía debe asegurarse que ningún accionista o tenedor de certificados, etc. Tenga una cantidad excepcionalmente grande de acciones, y que el número de acciones intercambiables sea de 20,000 unidades o más.

3. Capitalización de mercado.- Debe ser de más de 50 billones de yenes al momento de listar. Ésta se calcula multiplicando el número de acciones listadas y el precio esperado (de la oferta pública inicial, en su caso).
4. Registro de negocio continuo.- La empresa debe tener registro de la continuidad del negocio, bajo la junta directiva, de no menos de 3 años anteriores al último año terminado.
5. Capital accionario.- Mayor a 1 billón de yenes, al final del último año de operaciones.
6. Monto de ganancias o capitalización total de mercado.- Un solicitante debe cumplir con uno de los siguientes requisitos:
 - a. Utilidades de los 2 años más recientes:

- i. El primer año, de 100 millones de yenes o más.
 - ii. El segundo año, de 400 millones de yenes o más.
 - b. Utilidades de los 3 años más recientes:
 - i. El primer año, de 100 millones de yenes o más.
 - ii. El segundo año, de 400 millones de yenes o más.
 - iii. Total de los 3 años de 600 millones de yenes o más.
 - c. Capitalización total de mercado.- de 100 billones de yenes o más.
- 7. Estados financieros.- Los estados financieros presentados por la empresa deben reunir los siguientes requisitos:
 - a. En ninguno de los estados financieros de cada uno de los últimos 2 años o en ninguno de los estados financieros semi-anales, se hizo una "declaración falsa".
 - b. Un Contador Público Certificado expresó su opinión general acerca de que dichos estados financieros representan la posición financiera de la empresa "acertadamente" y "sin reservas", o "bastante acertada" en "ciertos términos". Esto debe presentarse en un reporte de auditoría adjunto a los estados financieros de los últimos 2 años.
 - c. Un Contador Público Certificado expresó su opinión general acerca de que los estados financieros representan la posición financiera de la empresa "acertadamente y sin reservas" o "representan información válida". Éste reporte debe adjuntarse a los estados financieros del último año y de los estados financieros semi-anales para el presente año.

8. Aprobación del JASDEC.- Un solicitante debe obtener o esperar obtener al momento de listar, aprobación del Depositario Central de Valores de Japón (Japan Securities Depository Center - JASDEC) que se encarga de custodiar y entregar las acciones de los solicitantes.
9. Restricciones en la transferencia de acciones.- El solicitante no debe tener ninguna restricción en cuanto a la transferencia de sus acciones.
10. Otros
 - a. Para el caso de DRs, debe completarse un contrato entre el solicitante, la depositaria y el tenedor del DR.
 - b. Para el caso de JDR's (Japanese Depository Receipts), se debe cumplir con el formato establecido y obtener la confirmación en una reunión de la junta directiva.

Evaluación para el listado

Los solicitantes que hayan cumplido con los criterios numéricos antes mencionados, serán evaluados en los siguientes aspectos (en el caso de empresas extranjeras, el TSE considera el marco legal y las prácticas legales del país de origen y/o su jefe de operaciones de negocios):

1. Continuidad y rentabilidad del negocio.- El negocio debe haber existido de manera continua, con expectativas de buenos resultados operacionales:
 - a. El estado de pérdidas y ganancias presentado, no disminuirá.
 - b. No se encontró ninguna señal que indique un estado que cause la interrupción significativa de la implementación de las actividades administrativas del grupo de negocios del solicitante.
 - c. No se encontró ninguna señal que indique un estado que cause la interrupción significativa de la continuidad del negocio marcada como prerrequisito.

- d. No se encontró ninguna señal que indique un estado que cause la interrupción significativa a la administración operacional del negocio.

2. Buena gestión empresarial

- a. El solicitante no está llevando a cabo transacciones con intereses especiales de personas, compañías relacionadas y otras entidades, bajo condiciones claramente ventajosas o desventajosas para el solicitante.
- b. Existe la seguridad de la independencia entre la tenedora y la empresa solicitante, en caso de que ésta sea una subsidiaria.

3. Gobierno Corporativo efectivo y Sistemas de Control Interno

- a. Existe la seguridad y la práctica de sistemas de control interno para que los miembros de la junta lleven a cabo sus labores adecuadamente y la compañía solicitante lleve a cabo sus actividades de negocios de manera efectiva.
- b. El sistema contable empleado es reconocido como apropiado desde el punto de vista de protección de los inversionistas.

4. Revelación apropiada del perfil corporativo:

- a. Los solicitantes son capaces de manejar y revelar la información de la compañía que pudiera tener un impacto serio en la administración de manera apropiada y oportuna, en caso de que alguna información corporativa surja.
- b. La información referente a la revelación del perfil corporativo en la solicitud (Ver anexo 6.1) está preparada de acuerdo con las leyes y regulaciones correspondientes. Asimismo, cualquier información que pudiera afectar la decisión de los inversionistas o la aceptación

- de la empresa, debe estar escrita correctamente en dicho documento.
- c. La información revelada, en cuanto a la solicitante y sus partes relacionadas, no ha sido distorsionada debido a las transacciones de negocios o la relación entre ambas.
 - d. Cuando la empresa solicitante tenga una matriz, las acciones de la misma deben listar en una bolsa de valores en Japón, o en una bolsa extranjera con un sistema de revelación de información que sea reconocido como apropiado desde el punto de vista de protección a los inversionistas.
5. Otros aspectos necesarios en cuanto al interés público y la protección de los inversionistas.
- a. Los derechos de los accionistas y su ejercicio no son restringidos sin una causa apropiada, considerando ésta desde el punto de vista de protección a los inversionistas.
 - b. El solicitante no posee ningún caso legal en proceso o conflicto que pueda generar un impacto en las actividades del negocio.
 - c. El solicitante es reconocido como apropiado desde el punto de vista de protección a los inversionistas y a los intereses públicos.

Requisitos de revelación de información

1. Una empresa extranjera deberá designar un abogado residente en Tokio y, a través de dicha persona, presentar el reporte anual de valores, los reportes trimestrales, el reporte de administración interna y los anuncios de los resultados de la empresa y la información corporativa.
2. De igual manera, deberá designar un oficial responsable del manejo de la información (ORHI), quien será un enlace con los inversionistas y el TSE,

éste debe ser en principio, un ejecutivo u oficial con fluencia para hablar japonés.

3. El TSE, también requiere que las empresas extranjeras designen un oficial corporativo para el manejo de la información con el propósito de mantener un contacto cercano con el TSE y promover la revelación oportuna de información. Éste debe ser alguien que pueda comunicarse con el TSE en inglés o japonés y esté a cargo de la revelación corporativa de información en el país de origen.
4. Los aspectos principales que deben ser revelados son (todos los documentos de revelación deben ser preparados en japonés):
 - a. Resultados del negocio (anuales, provisionales y trimestrales)
 - i. Ventas, utilidad neta, etc.
 - ii. Proyecciones de utilidades
 - b. Información corporativa material
 - i. Decisiones de la empresa
 1. Emisión o venta pública de acciones, bonos convertibles o bonos con warrants.
 2. Disminuciones de capital.
 3. Split de acciones.
 4. Fusiones.
 5. Escisión.
 6. Compra o venta de acciones o valores de una subsidiaria.
 7. Cambio de directivos.
 8. Cambio de razón social o de nombre de listado.
 - ii. Ocurrencia de un hecho material
 1. Daño causado por un desastre natural u operación del negocio.

2. Cambio en la composición de accionistas mayoritarios.
3. Inicio de un litigio o la decisión judicial.
4. Inicio de quiebra o reorganización de procesos.
5. Incumplimiento de una letra de cambio o cheque.
6. Modificación de leyes en el país de origen que influyan en las acciones o en los resultados de la empresa, como alguna restricción al intercambio de acciones, nacionalización de la compañía, etc.
7. Oferta pública por las acciones de la compañía.
8. Ocurrencia de hechos que pudieran causar la exclusión de la empresa de una bolsa extranjera.

CUOTAS

1. Cuotas por listar:

Cuota	Cuando el TSE es el mercado principal (en yenes)	Cuando el TSE NO es el mercado principal (en yenes)
De evaluación de listado	4 millones	2 millones
Inicial	15 millones	2.5 millones + cuota adicional
De Oferta Pública	0.0009 x número de acciones nuevas emitidas 0.0001 x número de acciones ya existentes emitidas	N/A
Usuario de TD-net	120,000	N/A
Adicional	N/A	0.0008 x número de acciones listadas

- * La cuota de evaluación de listado se paga al mes siguiente en que se presentó la solicitud.
 - * La cuota inicial se paga al mes siguiente en que la empresa comienza a listar.
2. Cuota anual de listado.- Si el TSE no es el mercado principal, se cobra la mitad de la cuota señalada, durante los primeros 3 años de listado. Cuando el TSE es el mercado principal:

Capitalización de Mercado de la compañía listada (en yenes)	1ª Sección (en yenes)
Menor o igual a 5 billones	960,000
Mayor a 5 billones y menor o igual a 25 billones	1,680,000
Mayor a 25 billones y menor o igual a 50 billones	2,400,000
Mayor a 50 billones y menor o igual a 250 billones	3,120,000
Mayor a 250 billones y menor o igual a 500 billones	3,840,000
Más de 500 billones	4,560,000

Toronto Stock Exchange (TSX)

Es la bolsa principal y más grande de Canadá y la tercera mayor de Norteamérica. Su sede se localiza en Toronto y su moneda es el dólar canadiense (C\$).

Requisitos

1. Ponerse en contacto con el equipo de Desarrollo de Negocios (Business Development) para una reunión de orientación.
2. Designar un patrocinador. Éste debe ser un miembro u organización registrado como participante en el TSX.
3. Preparar un equipo interno y externo de consultoría (administrador, directores, corredor de bolsa, consejero legal, auditor y un profesional de relaciones con los inversionistas).
4. Preparar los siguientes documentos y entregar conjuntamente con el Documento Principal de Listado (Prospectus) y la Solicitud al TSX (Ver Anexo 7.1) en forma de borrador:
 - 1) Formato de Información personal y el formato de consentimiento de revelación de información de récord criminal, llenado por cada individuo que al momento del listado:
 - i. Sea un oficial o directivo de la empresa solicitante; o
 - ii. Provechosamente sea dueña o controle, directa o indirectamente, valores que representen más del 10% del derecho a voto inherente a todos los valores con derecho a voto representativo.
 - 2) En caso de que se incurra en gastos adicionales para la revisión de los individuos residentes fuera de Canadá, EUA, Reino Unido y Australia, éstos serán cargados al solicitante.

- 3) Un cheque por la cuota de solicitud de listado original pagadero según el calendario del TSX.
- 4) Los siguientes estados financieros, a menos que hayan sido incluidos en el Documento Principal de Listado:
 - a. Estados financieros auditados para el año financiero completo más reciente, firmados por 2 directivos de la empresa en representación de la Junta Directiva.
 - b. Estados financieros no-auditados para el trimestre financiero completo más reciente, firmados de igual manera.
 - c. Si la empresa ha completado recientemente o pretende completar una transacción de negocios que afecte materialmente la posición financiera de la empresa o sus resultados de operación, presentar estados financieros pro-forma.
- 5) El TSX establece requisitos específicos que deben cumplir las compañías mineras, de petróleo y gas, de tecnología y de investigación y desarrollo.
5. Una vez que la empresa ha sido aceptada de manera condicional, deberá presentar los siguientes documentos junto con la documentación adicional señalada en la carta de aceptación condicional.
6. La solicitud de inscripción final debidamente completada. El certificado y la declaratoria que acompañen a la solicitud deberán ir firmados por:
 - a. El CEO (Chief Executive Officer) o el presidente
 - b. El secretario corporativo o el CFO (Chief Financial Officer)

- c. O, en caso de no ser posible, por otro oficial superior debidamente autorizado.
 - d. Las declaraciones deben ser hechas ante notario público. En caso de que las declaraciones sean hechas fuera de Canadá, se deberán hacer los ajustes necesarios.
7. Una carta de una fiduciaria que actuará como el agente de transferencia y registrador en la ciudad de Toronto, declarando que ha sido debidamente nombrado y que está en posición de hacer transferencias y una entrega oportuna de los certificados de valores. La carta debe establecer la cuota que se cobrará por las transferencias.
8. Para los certificados de valores, uno de los siguientes por cada clase de acciones que se listarán:
- a. Para los solicitantes que utilicen certificados de valores grabados.- Un tipo de certificado definitivo que cumpla con los requisitos marcados en el Apéndice D del manual de la compañía, impresos por una imprenta autorizada por el TSX.
 - b. Para los solicitantes que utilizarán el sistema único de registro en libro administrado por "CDS Clearing and Depository Services Inc." (CDS).- Una copia del certificado global.
 - c. Para los solicitantes que usarán un certificado genérico.- Un diseño definitivo del certificado genérico y una carta del Agente de transferencia confirmando que el certificado cumple con los requisitos de la Asociación de Transferencia de Valores de Canadá.
9. Confirmación de CUSIP (Committee on Uniform Securities Identification Procedures) Comité de procedimientos uniformes de identificación de valores:

- a. Una carta de la entidad con jurisdicción para asignar CUSIP's, confirmando el número de CUSIP asignado a cada clase de valores que se pretende listar y una confirmación del CDS de que los valores a ser listados son elegibles para liquidación y compensación a través del CDS.
10. Una carta del consejero legal señalando que ha examinado o está familiarizado con los registros de la solicitante y opina que:
- a. Es una compañía (u otra entidad legal) válida y subsistente.
 - b. Todas las acciones, que han sido asignadas y emitidas como se señala en la solicitud, han sido creadas legalmente.
 - c. Todas las acciones, que han sido asignadas y emitidas como se señala en la solicitud, son o serán emitidas válidamente como completamente pagadas y no-evaluables.
11. Una copia de cada contrato material referido en la solicitud.
12. Formato de registro debidamente completado a través de "TSX SecureFile", disponible en el sitio web de la bolsa.

Crterios de elegibilidad

1. Rentabilidad
- a) Compañías rentables
 - a. Activos tangibles netos por \$2,000,000
 - b. Ganancias operacionales antes de impuestos y artículos extraordinarios de por lo menos \$200,000 en el año fiscal precedente inmediato a la presentación de la solicitud.

- c. Flujos de efectivo antes de impuestos de \$500,000 en el año fiscal precedente; y
 - d. Capital de trabajo adecuado para la continuidad del negocio y una estructura de capital apropiada.
- b) Compañías previendo rentabilidad
- a. Activos tangibles netos de \$7,500,000
 - b. Evidencia satisfactoria de flujos de efectivo antes de impuestos para el presente o siguiente año fiscal de por lo menos \$200,000
 - c. Evidencia satisfactoria de flujos de efectivo antes de impuestos en el presente o siguiente año fiscal de por lo menos \$500,000; y
 - d. Capital de trabajo adecuado para la continuidad del negocio y una estructura de capital apropiada.
2. Distribución pública.- Por lo menos 1,000,000 de acciones libremente intercambiables que tengan un valor agregado de mercado de \$4,000,000 deberán ser poseídas por lo menos por 300 accionistas públicos.
3. Administración.- Los administradores (incluyendo a la junta directiva) deberán tener experiencia adecuada y conocimientos técnicos relacionados con el negocio de la empresa y la industria; así como experiencia adecuada como compañía pública que muestre que será capaz de cumplir con las obligaciones de una empresa pública como reportar.

Las compañías deberán tener por lo menos 2 directores independientes, un CEO, un CFO y un secretario corporativo.

CUOTAS

- ☞ Existen 2 tipos de cuotas para las empresas que inician a listar:

- * Cuota de listado Original.- Una cuota única pagable por listar en el TSX, basada en la capitalización, y calculada para cada clase de acciones.
 - * Cuota sostenida anual.- Pagable anualmente, de acuerdo al año calendario, por todas las emisoras para mantenerse listadas en el TSX. Ésta cuota se genera en Enero de cada año y se basa en la capitalización de mercado del último día de transacciones del año calendario precedente. En el primer año de listado, se cobrará la cuota en base a un prorrateo mensual por los meses restantes del año calendario después de la fecha de listado.
- ⌘ Éstas cuotas no incluyen el Impuesto Canadiense sobre bienes y servicios (GST - Goods and Services Tax) ni otros impuestos aplicables.
 - ⌘ El TSX se reserva el derecho de cobrar otras cuotas que considere pertinentes.
 - ⌘ La Comisión de Valores cobra una cuota administrativa por la revisión del Prospectus y otros conceptos adicionales. Las cuotas varían en cada provincia.
 - ⌘ También se cobra una cuota adicional de corretaje, calculada en base a un porcentaje de los ingresos brutos, pagadero al asegurador que se encarga de la revisión del Prospectus.

Cómo calcular las cuotas

1. Determinar la capitalización de las acciones que se listarán o de las acciones emitidas y colocadas, según sea el caso.
2. Referirse a la tabla correspondiente (Cuota de Listado Original o Cuota Sostenida Anual)
3. Determinar la cuota de listado como sigue:

- a. Seleccionar la cuota base correspondiente a la categoría de la capitalización
- b. Sumar la cuota variable calculada: Tasa variable por el excedente de capitalización sobre la capitalización base, es decir:

$$\text{Cuota base} + [(\text{capitalización de mercado} - \text{capitalización base}) * \text{Tasa variable correspondiente}]$$

Cuota de listado Original			
Capitalización de listado		Cuota Base	+ Tasa Variable
Cap. Base			
\$ 0	Hasta \$ 5 Millones	\$ 7,500	0.10650 %
\$ 5 millones	Hasta \$10 Millones	\$ 12,825	0.10275 %
\$ 10 millones	Hasta \$50 Millones	\$ 17,963	0.09900 %
\$ 50 millones	Hasta \$100 Millones	\$ 57,563	0.09525 %
\$ 100 millones	En adelante	\$ 105,188	0.09150 %
La cuota máxima es de \$150,000			

Una cantidad no reembolsable de \$7,500 debe ser pagada al momento de entregar la solicitud

Cuota Sostenida Anual			
Capitalización de listado		Cuota Base	+ Tasa Variable
Cap. Base			
\$ 0	Hasta \$ 100 Millones	\$ 10,000	0.0080 %
\$ 100 millones	Hasta \$500 Millones	\$ 18,000	0.0075 %
\$ 500 millones	En adelante	\$ 48,000	0.0070 %
La cuota máxima es de \$ 90,000			