

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA**  
**MINISTERIO DE FINANZAS**  
**COMISION NACIONAL DE VALORES**

Caracas, 18 de septiembre de 2000  
Resolución 220-2000  
190° y 141°

La Comisión Nacional de Valores, en uso de las atribuciones que le confieren expresamente los Artículos 9° -numerales 24 y 32- y 109 al 111 de la Ley de Mercado de Capitales, en concordancia con los artículos 2° y 9° -numerales 15, 17, 18, 20, 25, 29 y 31- *ejusdem*, dicta las siguientes:

**REFORMA DE LAS NORMAS SOBRE OFERTAS PUBLICAS DE ADQUISICIÓN,  
DE INTERCAMBIO Y TOMA DE CONTROL  
DE SOCIEDADES QUE HACEN OFERTA PUBLICA DE ACCIONES  
Y OTROS DERECHOS SOBRE LAS MISMAS**

Artículo 1.- Se reforma el artículo 4, quedando redactado en los términos siguientes:

**Artículo 4°-** OBLIGATORIEDAD DEL PROCEDIMIENTO: Toda Persona o Personas Vinculadas o Concertadas (Iniciador) que se proponga adquirir acciones, valores que confieran derecho sobre acciones de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones, o derechos de cualquier naturaleza que, directa o indirectamente, permitan el control de derechos de voto de dicha sociedad (la Sociedad Afectada) mediante el pago del precio en dinero o por medio del intercambio de valores, con la finalidad de obtener o completar una Participación Reputada Significativa o la Mayoría Política de Control, debe realizar esta adquisición cumpliendo con los requisitos previstos en las presentes Normas. Los Oferentes Colaterales y la Sociedad Afectada están igualmente sometidos a este procedimiento con carácter obligatorio.

Las presentes Normas también son aplicables, en virtud de la vinculación con el derecho venezolano de la Sociedad Afectada y de las acciones por ella emitidas, y de los efectos territoriales de la transacción, a los casos de adquisición en el extranjero de acciones o derechos de cualquier naturaleza que, directa o indirectamente, permitan el control de derechos de voto de una Sociedad Afectada constituida o domiciliada en

Venezuela, sin perjuicio, en este caso, del cumplimiento posterior de los requisitos de procedimiento establecidos en la legislación del país donde se efectúe la adquisición.

Si se hubiere convenido privadamente la promesa de venta o cesión de la mayoría política de control de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones o valores representativos de estas, y en dicho pacto no se hubiese incluido la reserva de disminución por prorratio del número de acciones pactadas en venta o cesión en caso de aceptaciones que superen el número de acciones que se ha ofrecido adquirir a través de los procedimientos previstos en las presentes normas, el Iniciador estará obligado a extender las condiciones pactadas privadamente a la totalidad de los accionistas o titulares de derechos sobre las acciones.

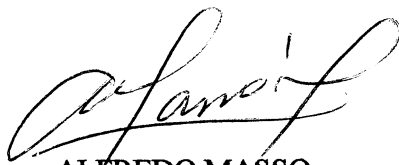
Artículo 2.- Imprimase íntegramente la norma modificada con la reforma que se ha hecho, para su publicación junto con este texto, y en el correspondiente texto único de refundición sustituyase por las presentes Normas las firmas, fecha y demás citas de vigencia y promulgación de las Normas reformadas.

Comuníquese y Publíquese



AIDA LAMUS VALERO

Presidente



ALFREDO MASSO

Director




MIGUEL ALFREDO GRISANTI

Director



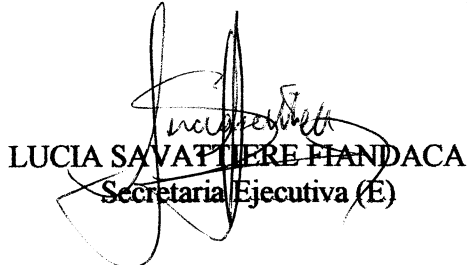
HECTOR AUGUSTO MANTILLA

Director



ANDRES ROLANDO TINOCO

Director



LUCIA SAVATIERE FIANDACA

Secretaria Ejecutiva (E)

La Comisión Nacional de Valores, en uso de las atribuciones que le confieren expresamente los Artículos 9º -numerales 24 y 32- y 109 al 111 de la Ley de Mercado

**de Capitales, en concordancia con los artículos 2° y 9° -numerales 15, 17, 18, 20, 25, 29 y 31- ejusdem, dicta las siguientes:**

**REFORMA DE LAS NORMAS SOBRE OFERTAS PUBLICAS DE ADQUISICIÓN,  
DE INTERCAMBIO Y TOMA DE CONTROL  
DE SOCIEDADES QUE HACEN OFERTA PUBLICA DE ACCIONES  
Y OTROS DERECHOS SOBRE LAS MISMAS**

**CAPITULO PRIMERO  
DISPOSICIONES GENERALES**

*SECCION I*

*OBJETO, FINALIDAD, AMBITO DE APLICACION Y OBLIGATORIEDAD*

**Artículo 1°- OBJETO:** El objeto de las presentes normas es el de establecer las disposiciones generales aplicables a todos los procedimientos de Oferta Pública de Adquisición (O.P.A.), de Oferta Pública de Intercambio (O.P.I.) y de Oferta Pública de Toma de Control (O.P.T.C.) de sociedades que hacen oferta pública de acciones o valores representativos de éstas, a los cuales se hace referencia en los Artículos 9°, numerales 24 y 32 y 109 a 111 de la Ley de Mercado de Capitales, tal y como están definidos y regulados en las presentes Normas.

**Artículo 2°- FINALIDAD:** La finalidad de las presentes normas es la de:

- 1) Propiciar la transparencia necesaria en dichos procesos de Oferta Pública de Adquisición, Oferta Pública de Intercambio y de Toma de Control para que el mercado de los valores de la compañía continúe funcionando de manera ordenada; y, evitar desviaciones y fluctuaciones erráticas del precio de las acciones y otros valores que representen derechos sobre las mismas o puedan, directa o indirectamente dar derecho a su suscripción o adquisición;
- 2) Permitir la participación ordenada, en condiciones de igualdad, como potenciales vendedores, de todos los accionistas y tenedores de los valores de los señalados en el Artículo 4° de estas Normas, de la Sociedad Afectada.

- 3) Permitir potenciales pujas por parte de otra Persona o Personas interesadas, que deseen igualar o mejorar las condiciones de la oferta, incluyendo los detentadores de las mayorías de control y de las minorías de bloqueo de la sociedad.
- 4) Propiciar el suministro de la información necesaria para que los titulares de valores puedan, de manera consciente y razonada, decidir si proceden o no a la enajenación de sus acciones o valores en las condiciones ofrecidas.

### **Artículo 3°. TIPOS DE OFERTA**

- 1) Se entiende por **Oferta Pública de Adquisición (O.P.A.)**, el procedimiento por medio del cual el Iniciador pretende llevar a cabo la adquisición de las acciones, valores o derechos de la Sociedad Afectada, de los señalados en el Artículo 4°, ofreciendo como contrapartida el pago de dinero, cualquiera sea la forma, modalidades o características que tenga el Negocio Jurídico, cada vez que produzca o pueda producir como resultado que el Iniciador adquiera, complete o incremente, en el porcentaje y de acuerdo a lo señalado en el Parágrafo Tercero del presente artículo, una Participación Reputada Significativa que no posee en una sociedad que hace oferta pública de acciones, siempre que no tenga los efectos de una Toma de Control.
- 2) Se entiende por **Oferta Pública de Intercambio (O.P.I.)**, el procedimiento por medio del cual el Iniciador pretende llevar a cabo la adquisición de las acciones, valores o derechos de la Sociedad Afectada, de los señalados en el Artículo 4°, ofreciendo como contrapartida la entrega de valores o cualquier otro derecho, cualquiera sea la forma, modalidades o características que tenga el Negocio Jurídico, cada vez que produzca o pueda producir como resultado que el Iniciador adquiera, complete o incremente, en el porcentaje y de acuerdo a lo señalado en el Parágrafo Tercero del presente artículo, una Participación Reputada Significativa que no posee en una sociedad que hace oferta pública de acciones, siempre que no tenga los efectos de una Toma de Control
- 3) Se entiende por **Oferta Pública de Toma de Control (O.P.T.C.)**, el procedimiento por medio del cual el Iniciador pretende llevar a cabo la adquisición de las acciones, valores o derechos de la Sociedad Afectada, de los señalados en el Artículo 4°, independientemente de la contrapartida que se ofrezca, cualquiera sea la forma, modalidades o características que tenga el Negocio Jurídico, y que produzca o pueda producirse como resultado que el

Iniciador adquiera o complete una mayoría política que no posee en una sociedad que hace oferta pública de acciones y el consiguiente Desplazamiento del Control, o incremente su participación en el capital en un porcentaje equivalente a una Participación Reputada Significativa.

**Parágrafo Primero.-** Los Procedimientos de Oferta Pública de Adquisición y de Oferta Pública de Intercambio pueden ser llevados a cabo simultáneamente por el Iniciador.

El Procedimiento de Oferta Pública de Toma de Control puede incluir alternativas de contrapartida en dinero o en valores, siempre que se le dé al accionista o derechohabiente la alternativa de escoger entre una y otra contrapartida acompañada de los derechos de revocar la aceptación y de expresar su aceptación de la otra contrapartida, hasta el momento del cierre de la oferta.

**Parágrafo Segundo.-** Los procedimientos establecidos en las presentes Normas son de obligatorio cumplimiento con prescindencia:

- 1) Del mecanismo que se utilice para la adquisición de los valores o derechos, incluyendo: negociaciones privadas; adquisiciones realizadas en las bolsas de valores; y/o adquisiciones realizadas como consecuencia de cualquier manifestación de voluntad hecha del conocimiento del público en general, o de sectores o grupos determinados por cualquier medio de publicidad o difusión dentro o fuera de Venezuela.
- 2) De que la adquisición se realice en un solo acto o en actos sucesivos, o a través de contratos de compra, cesión, usufructo, cogestión, pactos contractuales sobre el derecho de voto, o cualquier otro de efecto equivalente.

**Parágrafo Tercero:** También será obligatoria la utilización de los procedimientos previstos en las presentes Normas:

- 1) Cuando un accionista o grupo de accionistas o propietarios de otros valores de los señalados en el Artículo 4° de estas Normas, de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones manifiesta públicamente su deseo de vender al mejor oferente una Participación Reputada como Significativa o la Mayoría de Control y en los casos de ventas convenidas de paquetes accionarios.
- 2) Cuando un accionista o grupo de accionistas o propietarios de otros valores de los señalados en el Artículo 4° de estas Normas, pretendan incrementar o

incremente su participación en el capital en más de diez por ciento (10%), tomando, a estos efectos, como base de cálculo, su participación mínima en el capital durante el año inmediatamente precedente al momento en el cual desea incrementar su porcentaje; y cada vez que se produzca o pueda producirse una Toma de Control, con prescindencia del porcentaje de incremento de que se trate.

- 3) Cuando un accionista o grupo de accionistas o propietarios de una mayoría de control pretendan incrementar su participación en el capital. En este caso, cualquier incremento de la posición accionaria de control deberá efectuarse por un número o porcentaje de acciones que permita llegar a adquirir al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) de las acciones o derechos de voto en la sociedad, si su participación fuese inferior a ese porcentaje; o por la totalidad de las acciones o derechos sobre las mismas en circulación, en caso de que exceda del mismo.

**Artículo 4º- OBLIGATORIEDAD DEL PROCEDIMIENTO:** Toda Persona o Personas Vinculadas o Concertadas (Iniciador) que se proponga adquirir acciones, valores que confieran derecho sobre acciones de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones, o derechos de cualquier naturaleza que, directa o indirectamente, permitan el control de derechos de voto de dicha sociedad (la Sociedad Afectada) mediante el pago del precio en dinero o por medio del intercambio de valores, con la finalidad de obtener o completar una Participación Reputada Significativa o la Mayoría Política de Control, debe realizar esta adquisición cumpliendo con los requisitos previstos en las presentes Normas. Los Oferentes Colaterales y la Sociedad Afectada están igualmente sometidos a este procedimiento con carácter obligatorio.

Las presentes Normas también son aplicables, en virtud de la vinculación con el derecho venezolano de la Sociedad Afectada y de las acciones por ella emitidas, y de los efectos territoriales de la transacción, a los casos de adquisición en el extranjero de acciones o derechos de cualquier naturaleza que, directa o indirectamente, permitan el control de derechos de voto de una Sociedad Afectada constituida o domiciliada en Venezuela, sin perjuicio, en este caso, del cumplimiento posterior de los requisitos de procedimiento establecidos en la legislación del país donde se efectúe la adquisición.

Si se hubiere convenido privadamente la promesa de venta o cesión de la mayoría política de control de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones o valores representativos de estas, y en dicho pacto no se hubiese incluido la reserva de disminución por prorrato del número de acciones pactadas en venta o cesión en caso de aceptaciones que superen el

número de acciones que se ha ofrecido adquirir a través de los procedimientos previstos en las presentes normas, el Iniciador estará obligado a extender las condiciones pactadas privadamente a la totalidad de los accionistas o titulares de derechos sobre las acciones.

## *SECCION II*

### *NOCIONES COMPLEMENTARIAS*

**Artículo 5°- DEFINICIONES:** A los fines de las presentes Normas, se establecen las siguientes definiciones adicionales:

**CONTRATO DE CARÁCTER SOCIETARIO:** Cualquier Negocio Jurídico por medio del cual dos o más Personas se comprometen a realizar aportes y a participar en las ganancias y las pérdidas de un determinado negocio o grupo de negocios, independientemente de que este contrato dé lugar al nacimiento de una persona jurídica. A estos fines, se considerará Contratos de Carácter Societario: las Cuentas en Participación, los Consorcios y cualquier otro Negocio Jurídico de características equivalentes.

**CONTRATO DE CARÁCTER ASOCIATIVO:** Cualquier Negocio Jurídico por medio del cual dos o más Personas se comprometen a mantener una política común respecto de un negocio o grupo de negocios, sin que existan aportes ni ánimo de compartir las ganancias y las pérdidas, siempre que dicho contrato no pueda ser considerado como de Carácter Societario.

**DESPLAZAMIENTO DEL CONTROL:** Efecto que se produce como consecuencia de la adquisición u obtención por una Persona o varias Personas Vinculadas o Concertadas, de una Mayoría Política de Control, y que da lugar el cambio de las fuerzas de control político de la Sociedad Afectada. A los fines de determinar si ha habido un Desplazamiento del Control se tomarán en cuenta no sólo las acciones emitidas sino también las no emitidas o en circulación, que sean objeto de opciones, derechos o privilegios de conversión o compra a favor del Iniciador.

**INICIADOR:** Toda Persona, natural o jurídica, o conjunto de Personas Vinculadas o Personas Concertadas, que se proponen adquirir, completar o incrementar una Participación Reputada Significativa o la Mayoría Política de la Sociedad Afectada

**MAYORIA POLÍTICA DE CONTROL:** Más del cincuenta por ciento (50%), o aquel porcentaje menor, de acciones, valores representativas de éstas y derechos de voto que, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, tomando en consideración el grado de apertura y estructura del capital de la sociedad, y su funcionamiento durante el año precedente, confiera o pueda conferir –directa o indirectamente- al Iniciador el control de las decisiones de la Asamblea de Accionistas. A los fines de la determinación de la Mayoría Política de Control se tomarán en cuenta no sólo las acciones emitidas sino también las no emitidas o en circulación, que sean objeto de opciones, derechos o privilegios de conversión o compra a favor del Iniciador.

**NEGOCIO JURIDICO:** Cualquier Contrato, Acuerdo, Convenio, Convención, o Acto Jurídico Unilateral, sin limitación alguna, incluyendo, compra-ventas, daciones en pago, aportes en sociedad, usufructos, fideicomisos, pactos sobre derechos de voto y legados.

**OFERENTE COLATERAL:** Serán considerados Oferentes Colaterales, y estarán sometidos a las presentes normas:

- a) La Casa Matriz del Iniciador, la sociedad dominante, de conformidad con el Artículo 67 de la Ley de Mercado de Capitales y todas las sociedades intermedias que permitan el control directo o indirecto del Iniciador.
- b) Cualquier Persona, incluyendo Bancos de Inversión y Casas de Corretaje o de Bolsa, que suministre o coordine el financiamiento de la Oferta, o que provea de la asesoría financiera o de negocios al Iniciador en conexión con la oferta.
- c) Cualquier Persona, incluyendo Bancos de Inversión y Casas de Corretaje o de Bolsa, que directa o indirectamente, por cualquier título, tengan la propiedad o el usufructo de más del diez por ciento (10%) de cualquier clase de acciones del Iniciador.

**OFERTA DE HECHO:** Cualquier Negocio Jurídico que ha conducido o pueda conducir a una Persona o a Personas Vinculadas o Concertadas, a adquirir, completar o incrementar una Participación Reputada Significativa o la Mayoría Política de Control, cuando no se han cumplido los requisitos previstos en las presentes normas.

**SOCIEDAD AFECTADA:** Aquella sociedad que hace oferta pública de acciones o valores que confieren derechos sobre acciones, y respecto de la cual el Iniciador pretende adquirir una Participación Reputada Significativa o la Mayoría Política de Control.

**PARTICIPACION REPUTADA SIGNIFICATIVA:** Toda participación en el capital social que represente –directa o indirectamente- por medio de la propiedad, derechos de usufructo, derechos de control sobre el derecho a voto, contratos de integración de negocios o cualquier Negocio Jurídico, permita al Iniciador llegar a obtener el control o incrementar su participación en más del diez por ciento (10%) del capital de una sociedad cuyas acciones sean objeto de oferta pública. A los fines de la determinación de la Participación Reputada Significativa se tomarán en cuenta no sólo las acciones emitidas sino también las no emitidas o en circulación, que sean objeto de opciones, derechos o privilegios de conversión o compra a favor del Iniciador. A los fines del incremento de la participación accionaria, se tomará como base la participación mínima que haya tenido la Persona o Personas durante el año inmediatamente anterior a la realización de la operación.

**PERSONA:** Cualquier persona natural o jurídica, privada o pública, individual o colectiva, independientemente de su nacionalidad, domicilio y su naturaleza jurídica. También se considera Persona a los fines de la aplicación a sus integrantes de las presentes Normas, a las Cuentas en Participación, los Consorcios, las Sociedades Sin Personalidad Jurídica y a las partes de cualquier otro Contrato de Carácter Societario o Asociativo que no tenga personalidad jurídica.

**PERSONAS VINCULADAS:** Las consideradas como Filiales o Afiliadas de conformidad con las Normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores, y las Casas Matrices y personas jurídicas intermedias que permitan el control directo o indirecto del Iniciador, y en particular las sociedades dominantes, tal y como están definidas en el Artículo 67 de la Ley de Mercado de Capitales.

**PERSONAS CONCERTADAS:** Personas que, a pesar de no calificar como Vinculadas, desarrollen, de hecho o de derecho, una política conjunta o común destinada a adquirir, completar o incrementar una Participación Reputada como Significativa o a la obtención de una Mayoría de Control, en una sociedad que hace oferta pública de sus acciones, en virtud de cualquier Negocio Jurídico, incluyendo Contratos de Carácter Societario y Contratos de Carácter Asociativo, o de una práctica concertada de hecho.

**CAPITULO II**  
**REGLAS COMUNES A LOS PROCEDIMIENTOS DE**  
**OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION,**  
**OFERTA PUBLICA DE INTERCAMBIO**  
**Y OFERTA PUBLICA DE TOMA DE CONTROL**

*SECCION I*  
*NOTIFICACION DE LA INTENCION DE REALIZAR LA OPERACION*  
*Y AUTORIZACION DE LA DIVULGACION DE LA OFERTA*

**ARTICULO 6º- OBLIGACION DE NOTIFICACION.** Todo Iniciador que pretenda, en un solo acto o en actos sucesivos, hacerse con acciones o valores que confieran derecho a voto, que le permita adquirir, completar o incrementar una Participación Reputada Significativa o adquirir, consolidar o incrementar la Mayoría Política de Control de una sociedad que hace oferta pública de acciones debe realizarlo a través de una Oferta Pública de Adquisición, una Oferta Pública de Intercambio o una Oferta Pública de Toma de Control, según sea el caso.

A estos fines debe consignar ante la Comisión Nacional de Valores, con al menos cinco (5) días hábiles bursátiles de anticipación a la fecha en que se desee hacer la Oferta del conocimiento público, un Informe claro y preciso, lo suficientemente substanciado, como para que los destinatarios de la oferta puedan formarse un criterio razonable acerca de la conveniencia de la misma.

**ARTICULO 7º- CONTENIDO DEL INFORME.** El informe sobre la Oferta Pública de Adquisición, de Intercambio o de Toma de Control, deberá estar redactado en términos claros, concisos y precisos que permitan su entendimiento por un inversor que no tenga conocimientos financieros especializados, y contener:

*1) Extracto del Informe:*

En éste deberá resumirse, de forma clara, concisa y precisa, utilizando en la medida de lo posible gráficos o cuadros complementarios de fácil comprensión, los aspectos básicos del Informe, de tal forma que su lectura permita a un inversor que no tenga conocimientos financieros especializados, sin necesidad de consultar el contenido del Informe, hacerse una idea clara de los aspectos básicos del negocio propuesto.

*2) Información General y Financiera sobre el Iniciador.*

- a) Identificación precisa de la Persona o Personas Vinculadas o Concertadas que realizan la oferta (en su conjunto Iniciador) y de los Oferentes Colaterales.
- b) Nacionalidad.
- c) Tipo de sociedad de acuerdo a la Decisión N° 291 del Acuerdo de Cartagena.
- d) Descripción de su objeto social y negocios que realiza.
- e) Experiencia en el área de la actividad de la sociedad objeto de la oferta.
- f) Descripción del grupo societario o de hecho al cual pertenece y sus características.
- g) Identificación y curricula vitarum de los administradores del oferente.
- h) Estados financieros auditados de la Persona o Personas Vinculadas o Concertadas, y de su casa Matriz, de los últimos tres (3) ejercicios anuales, o de los ejercicios concluidos desde su constitución, si la misma fuese más reciente.

**3) Información sobre el propósito de la oferta:**

- a) El Iniciador debe revelar si el propósito de la compra es adquirir el control o una Participación Reputada Significativa. En el caso de Toma de Control, deberá cumplir con los requisitos específicos adicionales relacionados con este tipo de oferta.
- b) Descripción precisa de las intenciones del Iniciador respecto de la sociedad cuyos valores se desea adquirir, relativas a las políticas operativas, financieras y societarias, y sobre la cotización de los valores de la sociedad.
- c) Descripción precisa de cualquier plan o propuesta que pudiese relacionarse con la liquidación de la sociedad, la venta de sus activos, la fusión con otra sociedad, escisión o cualquier cambio importante del objeto, rama de negocios, inversiones, forma de conducir los negocios o cambios de la estructura de sociedad.
- d) Proyectos de ulteriores emisiones de acciones y aumentos de capital o de reventa de todo o parte de la participación a ser adquirida.
- e) Información acerca de si se proyecta hacer soportar, directa o indirectamente, el costo de la adquisición, por la Sociedad Afectada, sus filiales o afiliadas, o por medio de la venta de sus activos, la realización de fusiones, asociaciones o celebración de contratos o acuerdos de cualquier género.
- f) Descripción precisa del origen de los fondos, cumpliendo para ello con los requisitos establecidos en las Normas Sobre la Prevención, control y

**Fiscalización de las Operaciones de Legitimación de Capitales Aplicables al Mercado Venezolano.**

**4) Información sobre la posición accionaria del Iniciador.**

- a) Número y porcentaje de las acciones, valores que dan derecho sobre acciones o derechos de voto que posee el Iniciador, directa o indirectamente, por cualquier título, en el capital de la Sociedad Afectada.
- b) Descripción de cualquier otro derecho contractual que pueda tener un efecto equivalente al de una participación en el capital o en valores que dan derecho sobre acciones en la Sociedad Afectada.
- c) Número y porcentaje de otros valores de la Sociedad Afectada, incluyendo títulos representativos de deuda, que posee, directa o indirectamente, o por concertación.

**5) Información sobre relaciones del Iniciador con la sociedad**

- a) Descripción de cualquier contrato, acuerdo o relación del Iniciador con la Sociedad Afectada, sociedades dominantes o dominadas, sus administradores o sus accionistas mayoritarios o minoritarios, que haya tenido validez y efecto durante los tres (3) años que preceden a la fecha de la notificación.
- b) Descripción de cualquier Negocio Jurídico que haya tenido validez y efecto durante los tres (3) años que preceden a la fecha de la notificación y que verse sobre las acciones, los valores representativos de derechos sobre estas o sobre derechos de voto en la Sociedad Afectada, sus sociedades dominantes o dominadas.

**6) Condiciones específicas de la oferta:**

- a) Número o porcentaje de acciones o valores que se obliga a adquirir, manifestación firme de adquirirlos en las condiciones propuestas y, de ser el caso, el número o porcentaje de acciones o valores por debajo del cual se reserva la facultad de no considerar frustrada una oferta que no ha sido cubierta por aceptaciones en su totalidad. La facultad de no considerar frustrada una oferta sólo podrá ejercerse si así se la ha reservado expresamente el Iniciador, siempre y cuando la aceptación a la oferta incluya un volumen de acciones o derechos que represente al menos el setenta y cinco por ciento (75%) de las acciones o derechos que el Iniciador ha ofrecido inicialmente comprar.

- b) Precio o paridad a ser ofrecido, en caso de que la contrapartida sea en dinero. Si la contrapartida es en valores, determinación, características, valor de intercambio. y criterios para la determinación de dicho valor. El precio o paridad ofrecido no podrá ser inferior al precio promedio de las acciones y títulos representativos de éstas en las Bolsas de Valores respectivas, durante los seis (6) meses anteriores a la consignación del Informe, salvo que la Comisión Nacional de Valores, en condiciones especiales debidamente motivadas por el Iniciador, autorice un precio o paridad inferior.
- c) Condiciones de pago.
- d) Garantías ofrecidas a los vendedores, según lo previsto en las presentes Normas.
- e) Tiempo de duración de la oferta, según lo señalado en las presentes Normas.
- f) Reglas de prorrateo, en caso de aceptaciones que excedan del número de acciones que se ofrece comprar, siguiendo los criterios establecidos en las presentes Normas.
- g) Negocios Jurídicos preparatorios relativos a la oferta, de los cuales es parte, o de los cuales tiene conocimiento, e información precisa sobre las personas con las cuales ha celebrado estos Negocios Jurídicos, incluyendo opciones de venta, promesas de negociación o similares.
- h) La manifestación de la voluntad firme del Iniciador dirigida a toda persona que le haya vendido acciones o valores representativos de éstas que representen más del dos por ciento (2%) de los derechos de voto en la sociedad, durante el plazo de seis meses anteriores a la fecha de inicio de la oferta, de pagarle, a su requerimiento formulado durante el plazo de la oferta, la diferencia entre el precio que recibió y el precio ofrecido en la Oferta, en caso de ser mayor. En tales casos, debe indicarse expresamente el nombre e identificación de tales vendedores.

7) *La oferta y el contenido de ciertas leyes especiales.*

- a) Descripción precisa de las consecuencias de la operación tomando en consideración las reglas aplicables a las concentraciones económicas de acuerdo con la Ley Para Promover y Proteger el Ejercicio de la Libre Competencia y normas complementarias.
- b) En caso de ser el Iniciador, directa o indirectamente, competidor de la Sociedad Afectada, deberá igualmente hacerse:

- Mención precisa del contenido del pronunciamiento previo favorable a la operación por parte de la Superintendencia para la Promoción y Protección de la Libre Competencia, o
  - Explicación detallada de las razones por las cuales, a juicio del Iniciador, dicho pronunciamiento no es necesario al no producirse como consecuencia de la operación una concentración prohibida en todo o parte del mercado relevante.
- c) Autorización de la operación impartida por la Superintendencia de Bancos, de conformidad con el Artículo 16 de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, en caso de tratarse de las acciones o valores representativos de éstas de un banco u otra institución financiera.
  - d) De ser procedente, autorización impartida por cualquier Organismo Público competente, en caso de requerirse tal autorización de conformidad con cualquier ley aplicable, tomando en consideración el objeto de la Sociedad Afectada.
  - e) Lugar y forma de notificación de la aceptación
  - f) Compromiso del Iniciador de cubrir todos los gastos relacionados con la Aceptación.

**ARTICULO 8º: PLAZO DE LA OFERTA:** El Plazo Inicial de Vigencia de la Oferta será libremente determinado por el Iniciador, pero no será inferior a veinte (20) ni superior a treinta (30) días hábiles bursátiles contados a partir de la fecha efectiva de inicio. Este plazo podrá ser extendido o prorrogado antes de su vencimiento, previa solicitud del Oferente. La extensión o extensiones del plazo deberán ser sometidas a consideración de la Comisión Nacional de Valores de conformidad con las reglas aplicables a la Modificación de la Oferta previstas en las presentes Normas. La extensión o extensiones del plazo original no podrán exceder, en su conjunto, de treinta (30) días hábiles bursátiles contados a partir de la Fecha de Vencimiento de la Oferta Original, sin perjuicio de las disposiciones relacionadas con la equiparación del plazo en caso de existencia de Ofertas Competidoras.

**ARTICULO 9º. AUTORIZACION DE LA DIVULGACION DEL INFORME.** La Comisión dispone de un plazo de Cinco (5) días hábiles bursátiles para autorizar la divulgación del Informe sobre la Oferta, contado a partir de la presentación del mismo. En caso de que requiera su modificación o la inclusión de informaciones adicionales, este plazo se contará a partir del momento de la consignación del Informe modificado.

Salvo en los casos en que estas Normas dispongan otra cosa, cualquier modificación voluntaria del Informe y cualquier noticia, memorándum o informe divulgativo, debe igualmente ser sometido a la autorización de divulgación ante la Comisión Nacional de Valores, con tres (3) días de antelación por lo menos, salvo que las presentes Normas establezcan un lapso diferente.

En todo caso, la Comisión Nacional de Valores podrá ordenar la divulgación, a costa del Iniciador, de cualquier información complementaria relacionada con la oferta, que pueda sobrevenir o de la cual tenga conocimiento después a la consignación, aprobación o divulgación del Informe.

*SECCION II*  
*FORMA Y CONSECUENCIAS DE LA DIFUSIÓN DEL INFORME*

**ARTICULO 10. DIVULGACION DEL INFORME.** El Informe tiene carácter confidencial hasta que no sea autorizada su difusión por parte de la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores podrá suspender las operaciones sobre las acciones o títulos afectados, en caso de que observe desviaciones o variaciones erráticas de la cotización que puedan llevar razonablemente a considerar que ha habido fugas de información y que podrían estar llevándose a cabo operaciones que pudieren representar el uso de información privilegiada. En todo caso, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar, la Comisión Nacional de Valores suspenderá las operaciones sobre las acciones o títulos afectados si, por cualquier medio de publicidad o difusión, se ha hecho del conocimiento público la existencia de la Oferta, hasta tanto sea divulgado el Informe de conformidad con la presente Sección.

Una vez autorizada su difusión, el Informe y su Extracto deberán ser difundidos a la brevedad posible, por medio de:

- 1) La publicación del Extracto del Informe en dos (2) diarios de alta circulación nacional,
- 2) La consignación del Informe de la Oferta ante:
  - a) Las respectivas bolsas de valores,
  - b) La Sociedad Afectada, y

- 3) La publicación del Informe de la Oferta en un número de ejemplares suficiente para ser entregado a cualquier persona que lo solicite en la sede de la Sociedad Afectada, del Iniciador y de todo Oferente Colateral con sede en Venezuela. Esta publicación deberá hacerse cumpliendo con los requisitos formales de los Prospectos (tamaño, tipo de letra, forma de impresión) establecidos en el Formulario General Para Solicitar Autorización con el Objeto de Hacer Oferta Pública de Títulos Valores y Obtener su Inscripción en el Registro Nacional de Valores, y deberá incluir la siguiente mención:  
EL PRESENTE INFORME (EXTRACTO DEL INFORME) SE REFIERE A UNA OFERTA PUBLICA DE (ADQUISICION) (INTERCAMBIO) (TOMA DE CONTROL). LA COMISION NACIONAL DE VALORES CERTIFICA QUE SE HAN CUMPLIDO LAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES, Y DE LAS NORMAS SOBRE OFERTAS PUBLICAS DE ADQUISICIÓN, INTERCAMBIO Y TOMA DE CONTROL DE SOCIEDADES QUE HACEN OFERTA PUBLICA DE ACCIONES Y OTROS DERECHOS SOBRE LAS MISMAS. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO CERTIFICA LA CALIDAD DEL NEGOCIO PROPUESTO. PUBLICIDAD AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES.
- 4) Difusión del Extracto del Informe de la manera prevista en las Normas Relativas a la Transparencia de los Mercados de Capitales.

El Informe se considera divulgado a partir de la fecha y hora en que acontezca primero cualquiera de los hechos anteriores, sin perjuicio de la obligatoriedad de difusión por todos los medios señalados en el presente Artículo.

Toda publicidad, promoción o divulgación de la Oferta distinta de la publicación o divulgación íntegra del Informe o su Extracto, debe ser aprobada por la Comisión Nacional de Valores.

#### **ARTICULO 11. DEBERES FIDUCIARIOS.**

- 1) *DEBERES FIDUCIARIOS DEL INICIADOR.*
- a) Desde el momento en el cual se inicie cualquier acción destinada al estudio, planificación o decisión de realizar alguna de las operaciones previstas en las presentes Normas, los directores, administradores, gerentes, funcionarios y empleados, comisarios, auditores, representantes legales del Iniciador o de los Oferentes Colaterales, así

como cualquier persona que, en el ejercicio de sus funciones y deberes o actividades profesionales disponga de información privilegiada y, en general, cualquier persona que llegare a tener conocimiento de la misma, deberán mantener bajo estricta reserva todo lo relacionado con la oferta, hasta tanto se difunda el contenido del Informe y su Extracto.

A los fines anteriores, el Iniciador y los Oferentes Colaterales, demás personas que tengan conocimiento de la información privilegiada, deberán adoptar las disposiciones para asegurar que sus directores, administradores, gerentes, funcionarios o empleados, comisarios o cualquier otra persona que disponga de información privilegiada no la utilice, mientras dicha información mantenga tal carácter.

- b) Desde el momento de la toma de la decisión de proceder con la oferta y hasta el momento de la divulgación, el Iniciador, los Oferentes Colaterales y las personas que tengan conocimiento de la información privilegiada, no podrán adquirir, directa o indirectamente acciones de la Sociedad Afectada ni de sus sociedades dominantes o dominadas, sin perjuicio de las disposiciones relacionadas con la extensión de las condiciones de la oferta a las personas de las cuales haya adquirido acciones durante los seis meses precedentes al inicio de la Oferta, de conformidad con las presentes Normas. Sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar, la adquisición de valores de la Sociedad Afectada en contravención de lo dispuesto en el presente literal, conducirá a la elevación del precio de la Oferta al precio mayor que hubiere podido ser pagado a cualquier vendedor.
- c) Desde el momento de la divulgación del Informe, o aún antes, si se pudiere llegar a tener conocimiento público por cualquier medio de la intención del Iniciador, éste tiene la obligación de asegurarse que sus actos, decisiones o declaraciones no tengan por efecto comprometer el interés de la Sociedad Afectada, y la igualdad de tratamiento o de información de los titulares de acciones u otros valores de la misma.

## 2) *DE LOS ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS MAYORITARIOS*

- a) Desde el momento de la divulgación del Informe, o aún antes, si se pudiere llegar a tener conocimiento por cualquier medio de la intención del Iniciador, los accionistas de control y los administradores de la Sociedad Afectada:

- 1), Deben tener una diligencia particular respecto de sus declaraciones en relación con la oferta.
- 2) Salvo autorización de la Comisión Nacional de Valores, no podrán hacer otras declaraciones o publicaciones que las contenidas en los Informes Sobre la Oferta, emitidos de acuerdo a lo previsto en las presentes Normas.
- 3) No podrán realizar actos distintos de los de simple administración, sin la divulgación previa y suficiente de dicha información, para lo cual deberá notificar de ellos, con cinco (5) días hábiles bursátiles de anticipación por lo menos, a la Comisión Nacional de Valores, a las bolsas respectivas y a los medios de comunicación social. La Comisión Nacional de Valores, podrá hacer observaciones a dichos actos de disposición y podrá ordenar la publicación de dichas observaciones.
- 4) No podrán realizar la adquisición adicional de participaciones de autocontrol, sea bajo la forma de acciones en tesorería o de participaciones recíprocas sino en los términos señalados en la Ley de Mercado de Capitales  
Si la decisión de la asamblea fuere posterior a la difusión de la oferta, en el Acta respectiva donde conste la autorización de compra de acciones en tesorería se debe especificar que se informó suficientemente a los accionistas sobre las consecuencias de la operación, y especialmente que la misma, de ser el caso, pudiera sustraer del mercado un porcentaje de acciones lo suficientemente importante como para dar a un grupo minoritario de accionistas de la sociedad el control de la misma o tener el efecto de imposibilitar la meta de adquisición accionaria que pudiere ser hecha por el Iniciador.

**ARTICULO 12. OBSERVACIONES A LA OFERTA.** La Sociedad Afectada deberá obligatoriamente consignar ante la Comisión Nacional de Valores y la respectiva Bolsa de Valores, sus Observaciones a la Oferta, a más tardar el quinto (5°) día hábil bursátil siguiente a la divulgación del Informe.

En estas observaciones deberá hacer constar:

- 1) La estructura del capital social, de acuerdo al libro de accionistas, a la fecha de la divulgación del Informe, comparativamente con la resultante en la

misma fecha del año anterior, donde conste el porcentaje de acciones en tesorería y de participaciones recíprocas.

- 2) Los Negocios Jurídicos relacionados directa o indirectamente con la Oferta, de los cuales tenga conocimiento la Sociedad Afectada, que puedan incidir sobre la apreciación del público sobre su conveniencia.
- 3) El informe motivado de la Junta Directiva respecto del interés o el riesgo que, en su opinión, presenta la Oferta para la Sociedad Afectada y sus accionistas. Debe hacerse mención expresa a las condiciones en las cuales esta opinión fue emitida, y a los votos disidentes y su contenido específico, de haberlos. Este informe debe concluir con una de las opiniones siguientes:
  - a) Que la Junta Directiva recomienda la aceptación o el rechazo de la oferta.
  - b) Que la Junta Directiva no expresa opinión y se mantiene neutral.
  - c) Que la Junta Directiva no puede adoptar una posición y las razones de ello.

Las Observaciones a la Oferta serán hechas del conocimiento público, previa notificación a la Comisión Nacional de Valores, por medio de la publicación en dos (2) diarios de alta circulación nacional por lo menos. Igualmente, las Observaciones a la Oferta deberán ser consignadas ante las respectivas Bolsas de Valores, al Iniciador y difundirse de conformidad con las Normas Relativas a la Transparencia de los Mercados de Capitales.

La Junta Directiva sólo podrá hacer observaciones adicionales a la Oferta, en caso de modificación a la oferta, puja, adquisición de acciones en tesorería y participaciones de autocontrol durante el plazo de la Oferta o de hechos nuevos que necesiten de observaciones adicionales, en este último caso, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.

### *SECCION III OFERTAS COMPETIDORAS*

**ARTICULO 13. INFORME.** Toda Persona o Personas Vinculadas o Concertadas, incluyendo los accionistas de la Sociedad Afectada, puede formular una Oferta Competidora, convirtiéndose a su vez en Iniciador. Para ello deberán consignar ante la Comisión Nacional de Valores, por lo menos siete (7) días hábiles bursátiles antes de la

fecha de vencimiento de la Oferta, un Informe sobre la Oferta Competidora, que cumpla con los requisitos establecidos en las presentes Normas.

Una vez autorizado el Informe de la Oferta Competidora por parte de la Comisión Nacional de Valores, su contenido será divulgado y hecho del conocimiento público de la misma forma que el Informe del Iniciador de la Oferta y su Extracto.

**ARTICULO 14. INICIO DE LA OFERTA.** Tanto la Oferta como la Oferta Competidora tendrán la misma duración, sin perjuicio del derecho de cualquiera de los Oferentes de revocar su Oferta. Si ninguna de las ofertas se ha iniciado, la Comisión Nacional de Valores ordenará el inicio el mismo día y por la misma duración. Si una de las ofertas se ha iniciado, se extenderá el plazo de la Oferta en curso, para equipararlo al plazo de la Oferta u Ofertas Competidoras.

#### *SECCION IV PUJAS*

**ARTICULO 15. PUJAS.** Todo Iniciador de una Oferta, hasta el décimo (10<sup>a</sup>) día hábil precedente a la Fecha de Vencimiento, puede efectuar Pujas, mejorando las condiciones de sus Oferta. El contenido de la Nueva Oferta será extensible a todas las aceptaciones a la Oferta original, recibidas hasta la fecha de la divulgación de la puja.

La Comisión Nacional de Valores dispondrá de un plazo de tres (3) días hábiles bursátiles contados a partir de su presentación, para autorizar la divulgación del Informe modificado y su Extracto o para ordenar la incorporación de información adicional.

En este último caso, el plazo para autorizar la divulgación del informe se contará a partir de la presentación del Informe modificado y su Extracto.

El contenido de la Puja no podrá ser hecho del conocimiento público sino luego de impartida la conformidad de divulgación al Informe Modificado y su Extracto por parte de la Comisión Nacional de Valores.

De ser autorizada la divulgación del Informe Modificado de una puja y su Extracto, el plazo de validez de la Oferta será prorrogado por la Comisión Nacional de Valores en el número de días que le haya llevado otorgar la conformidad al Informe Modificado, y, en todo caso, por un máximo de tres (3) días hábiles bursátiles, a menos que por razones excepcionales debidamente justificadas la Comisión Nacional de Valores acuerde

prorrogarlo por un lapso mayor, que no podrá exceder del número de días que haya llevado la tramitación de la autorización de divulgación del Informe Modificado de la puja.

El Informe Modificado y su Extracto deberá ser objeto de publicidad de la misma manera que el Informe original.

*SECCION V*  
*REGLAS DE RETIRO DE LA OFERTA,*  
*ACEPTACION, REVOCACION Y PRORRATEO*

**ARTICULO 16. RETIRO Y LIMITACION DE LA OFERTA.** La Oferta es revocable en su totalidad por parte del Iniciador por medio de Retiro, en los términos siguientes:

- 1) Hasta el día de inicio de la oferta, es revocable en cualquier instante, por medio de la divulgación de una Declaración de Retiro de Oferta debidamente motivada y justificada, que deberá ser notificada previamente a la Comisión Nacional de Valores, consignada ante la Bolsa de Valores respectiva, publicada en dos (2) diarios de alta circulación nacional y divulgada de acuerdo al Artículo 4 de las Normas Relativas a la Transparencia de los Mercados de Capitales.
- 2) A partir del día del inicio de la oferta y hasta tres (3) días hábiles bursátiles antes de su cierre, por medio de una Declaración de Retiro de Oferta, que deberá ser sometida a la autorización de divulgación previa por parte de la Comisión Nacional de Valores, que sólo será admisible:
  - a) Cuando se presente una oferta competidora, según lo previsto en las presentes Normas.
  - b) Cuando la Asamblea de Accionistas adopte un acuerdo contrario a la propuesta de aumento de capital social, en el caso de que los valores ofrecidos en intercambio sean de nueva emisión.
  - c) En caso de circunstancias excepcionales ajenas al Iniciador, previa conformidad de la Comisión Nacional de Valores.
- 3) Hasta la liquidación de la operación, si hubiese recaído resolución de la Superintendencia Para la Promoción y Protección de la Libre Competencia u otro Organismo Regulador competente, que se opusiera o condicionara la operación a determinadas condiciones.

En todos estos casos el Iniciador debe comprometerse a pagar todos los gastos derivados de dicho retiro y las comisiones a los corredores intervinientes en todas las aceptaciones recibidas hasta la fecha de divulgación del Retiro de Oferta Motivado.

Asimismo, la oferta puede ser limitada en cuanto al volumen de títulos que el Iniciador ofrece adquirir, siempre que esta reducción no exceda del veinticinco por ciento (25%) del total o volumen de títulos originalmente objeto de la oferta. La limitación sólo podrá tener lugar por una vez, y anunciarse durante el plazo que antecede al inicio de la Oferta o durante los cinco (5) primeros días de la misma, siempre que para la fecha no se hubiesen recibido aceptaciones que excedan del monto original de la oferta menos la reducción propuesta.

La oferta puede ser igualmente mejorada a favor de los Inversores, por medio de la extensión de la misma a un porcentaje superior del capital o del ofrecimiento de una contraprestación superior. La modificación debe respetar el principio de la igualdad de trato para todos los destinatarios de la oferta.

La Comisión Nacional de Valores dispondrá de un plazo de tres (3) días hábiles bursátiles contados a partir la presentación del Informe Modificado, para autorizar la divulgación de la Limitación o Modificación a la Oferta.

En ambos casos, el Iniciador debe declarar y describir las razones precisas que han dado origen a la limitación o modificación de la oferta

Si la Sociedad Afectada, sus accionistas mayoritarios o cualquier persona relacionada o concertada con estos, ha realizado o prometido realizar pagos de cualquier naturaleza al Iniciador con el objeto de que desista de su Oferta o limite la misma, tanto el Iniciador como la Sociedad Afectada, en forma separada, deberán consignar ante la Comisión Nacional de Valores, las respectivas Bolsas de Valores y divulgar a los medios de comunicación de cobertura nacional, un Informe claro y preciso donde se señale las ventajas para los accionistas de la sociedad de los pagos efectuados o prometidos, y las ventajas para el oferente de renunciar a la adquisición o limitar la oferta.

La Sociedad Afectada o el Iniciador que considere que la inmediata divulgación de la información contenida en los informes a que se refiere este artículo puede resultar perjudicial, según lo dispone el Parágrafo Primero del Artículo 120 de la Ley de Mercado de Capitales, deberá solicitar que tal información se mantenga en reserva por un plazo no mayor de treinta (30) días continuos, mediante solicitud razonada donde se explique con

claridad los motivos de hecho o de derecho que considere pueden perjudicar sus propios intereses o los de los tenedores de valores por ella emitidos.

En todo caso, la Comisión Nacional de Valores podrá iniciar procedimientos de investigación sobre las razones del retiro de una oferta, a fin de tomar las medidas necesarias para garantizar la transparencia del mercado y evitar la manipulación del mismo en perjuicio de los accionistas de la Sociedad Afectada y de los inversionistas en general.

**ARTICULO 17. ACEPTACION.** La aceptación de la oferta deberá ser comunicada al Iniciador de la Oferta o de la Oferta Competidora en el lugar y de la manera señalada en el Informe, antes del momento del cierre de la Oferta.

Si el Iniciador ha combinado una Oferta Pública de Adquisición con una Oferta Pública de Intercambio o si la Oferta Pública de Toma de Control ofrece la opción de alternativas de contrapartida, los aceptantes deben poder elegir libremente entre una u otra contraprestación, en la proporción en que se hayan ofrecido las respectivas contrapartidas.

Si para el momento del cierre no existe un número de aceptaciones que iguale el número o proporción de acciones o valores a que se contrae la oferta, la misma se considerará Frustrada, a menos que el Iniciador se haya reservado y haga uso de su reserva de no considerar Frustrada una oferta que no ha sido cubierta por aceptaciones en su totalidad, en los términos establecidos en el Informe. Para que este derecho pueda ser ejercido, debe haberse manifestado un número de aceptaciones que represente al menos al setenta y cinco por ciento (75%) de las acciones o valores que se ha ofrecido comprar, o aquel porcentaje mayor de aceptaciones, de haberse éste establecido en la oferta.

**ARTICULO 18. REVOCACION DE LA ACEPTACION.** La Aceptación sólo será revocable en caso de exista una Oferta Competidora o una Puja, y mientras éstas estén vigentes, siempre y cuando dicha Aceptación haya sido dada con anterioridad al inicio de la Oferta Competidora o la Puja. El Informe de la Oferta debe hacer mención expresa a esta limitación de la revocación. La revocación debe ser hecha del conocimiento del Iniciador de la misma manera que la aceptación.

No obstante, si el Iniciador ha combinado una Oferta Pública de Adquisición con una Oferta Pública de Intercambio, o si la Oferta Pública de Toma de Control ofrece la opción de alternativas de contrapartida, el Iniciador puede expresamente incluir en el Informe de la Oferta la posibilidad de revocación de la aceptación de una contraprestación siempre que esté acompañada de la aceptación de la otra contraprestación.

Los gastos derivados de la revocación de la aceptación serán, en el primer caso, por cuenta del Inversor, y en el segundo, por cuenta del Iniciador.

**ARTICULO 19. PRORRATEO.** En caso de que la Oferta sea aceptada por accionistas o derechohabientes que sean titulares de un volumen de títulos superior al que se ofrece adquirir en la Oferta, se procederá de la siguiente manera:

- a) Si el Iniciador se ha reservado expresamente el derecho en la Oferta de adquirir un volumen de valores adicionales, podrá optar por hacerlo, en los límites previstos en dicha reserva.
- b) Respecto de todas las demás aceptaciones de la oferta por un volumen superior al que se ofrece comprar en definitiva, o si el Iniciador no ha usado de su derecho de adquirir un volumen de valores adicionales, se efectuará un prorrateo proporcional resultante de dividir la totalidad de las aceptaciones entre el número de acciones o valores que se ha ofrecido comprar, sin considerar las fracciones. En todo caso, si el aceptante ha manifestado la aceptación de vender la única acción o valor de la cual es titular, no podrá ser descartada su aceptación, independientemente de la fracción que resulte.

**ARTICULO 20. NOTIFICACION DEL RESULTADO DE LA OFERTA.** El resultado de la Oferta deberá ser comunicado a la Comisión Nacional de Valores, a las bolsas respectivas y al público en general, por medio de un aviso publicado en dos diarios de alta circulación nacional, dentro de los dos (2) días hábiles bursátiles siguientes al cierre de la oferta.

**ARTICULO 21. LIQUIDACION Y PAGO.** La liquidación de las operaciones derivadas de la aceptación de la Oferta, tendrá lugar, en una Bolsa de Valores, según las modalidades que autorice la Comisión Nacional de Valores, a más tardar el quinto (5°) día hábil bursátil siguiente al cierre de la oferta, cumpliendo con las formalidades previstas en las normas dictadas por la Comisión Nacional de Valores y en los Reglamentos Internos de las bolsas respectivas para el traspaso de acciones o valores representativos de estas, y en la Ley de Cajas de Valores y sus normas complementarias, de ser el caso.

### **CAPITULO III REGLAS PARTICULARES APLICABLES A DETERMINADOS TIPOS DE OFERTAS**

*SECCION I*  
*REGLAS PARTICULARES APLICABLES*  
*A LAS OFERTAS PUBLICAS DE ADQUISICION*  
*Y A LAS OFERTAS PÚBLICAS DE TOMA DE CONTROL*  
*CON CONTRAPARTIDA EN EFECTIVO*

**ARTICULO 22. GARANTIA.** Cuando la contraprestación sea en dinero, el Iniciador garantizará el pago del precio mediante cualquier mecanismo utilizado para asegurar a quienes acepten la oferta el cobro oportuno del monto de la contraprestación ofrecida y para

---

---

---

*A LAS OFERTAS PUBLICAS DE ADQUISICION*  
*Y A LAS OFERTAS PÚBLICAS DE TOMA DE CONTROL*  
*CON CONTRAPARTIDA EN EFECTIVO*

**ARTICULO 22. GARANTIA.** Cuando la contraprestación sea en dinero, el Iniciador garantizará el pago del precio mediante cualquier mecanismo utilizado para asegurar a quienes acepten la oferta el cobro oportuno del monto de la contraprestación ofrecida y para responder de cualesquiera obligaciones que puedan derivar de la Oferta o su revocatoria, a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, incluyendo fideicomisos, fianzas, cartas de crédito o cualquier otra garantía.

En todo caso, se deberá consignar un compromiso de Fianza Solidaria de todos los Oferentes Colaterales y de todas las Personas Vinculadas o Concertadas que se consideren Iniciador conforme a las presentes Normas a favor de toda persona que haya aceptado la Oferta.

*SECCION II*  
*REGLAS PARTICULARES APLICABLES*  
*A LAS OFERTAS PUBLICAS DE INTERCAMBIO*  
*Y A LAS OFERTAS PUBLICAS DE TOMA DE CONTROL*  
*CUANDO LA CONTRAPARTIDA SEA EN VALORES*

**ARTICULO 23. TITULOS OFRECIDOS EN INTERCAMBIO.** Cuando se trate de una Oferta Pública de Intercambio o la contrapartida de una Oferta Pública de Toma de Control consista en la entrega de valores, los valores ofrecidos en intercambio deben haber sido previamente objeto de autorización de oferta pública de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las normas aplicables, salvo que la Comisión Nacional de Valores, tomando en consideración las características específicas de la contrapartida, autorice proceder de otra forma. Los valores ofrecidos en intercambio deben estar totalmente pagados.

Si la autorización para hacer oferta pública de los valores en referencia data de más de seis meses, o si no se elaboró el Prospecto respectivo, el Iniciador deberá elaborar un Prospecto especial, que deberá ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las Normas dictadas por la ésta.

En todo caso, el Iniciador deberá tener a la disposición de todo interesado, el Prospecto original de los valores ofrecidos en intercambio, en caso de datar de menos de seis meses, o el Prospecto Especial de dichos valores en el supuesto señalado en el párrafo anterior. Este Prospecto estará a disposición del público desde el momento de la divulgación de la oferta y hasta el cierre de la misma, en las oficinas del Iniciador y de todo Oferente Colateral.

**ARTICULO 24. VALORACION.** El valor de intercambio atribuido a los valores ofrecidos deberá estar soportado por una valuación independiente realizada por firmas especializadas, a criterio de la Comisión Nacional de Valores.

**ARTICULO 25. GARANTIA.** Cuando la contrapartida ofrecida sean valores, el Iniciador garantizará su entrega mediante un fideicomiso u otro mecanismo que permita garantizar la entrega oportuna de los títulos ofrecidos, a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores.

*SECCION III  
REGLAS PARTICULARES APLICABLES  
A LAS OFERTAS PUBLICAS DE TOMA DE CONTROL  
INDEPENDIENTEMENTE DE LA CONTRAPARTIDA OFRECIDA.*

**ARTICULO 26. INFORME ESPECIAL SOBRE LAS INTENCIONES DEL INICIADOR.** En los casos de Ofertas Públicas de Toma de Control, el Iniciador deberá someter paralelamente a su Informe de la Oferta, un Informe Especial sobre las Intenciones

de Iniciador, en el cual deberá indicarse, de manera concisa, clara y comprensible para un inversor sin cultura financiera particular, lo siguiente:

- 1) Identificación y descripción de las principales características del Iniciador y el grupo al que pertenece, incluyendo experiencia en el área del objeto de la Sociedad Afectada.
- 2) Planes de Negocios para los próximos tres (3) años, respecto de la Sociedad Afectada en caso de resultar exitosa la Toma de Control, incluyendo especial mención a:
  - a) Si su política de negocios será de expansión, limitación o mantenimiento de los negocios de la Sociedad Afectada.
  - b) Si dentro de sus planes para el período señalado se incluyen la fusión, liquidación, aumento del capital con nuevos aportes o disminución del mismo, venta de subsidiarias, participaciones en compañías o ventas de activos significativos.
  - c) Si tiene planes para modificar la política de dividendos de la compañía.
  - d) Si pretende llegar a asociaciones estratégicas de cualquier naturaleza con otras empresas.
- 3) Planes relacionados con el mantenimiento de las acciones en el mercado de capitales.
- 4) Descripción de cualquier otro plan de negocios que pueda afectar positiva o negativamente a los accionistas que no acepten vender sus acciones.

El Informe Especial sobre las Intenciones del Iniciador deberá ser divulgado de la misma manera que el Informe Sobre la Oferta, y se incorporará en el Informe Impreso conforme a las presentes Normas, pero la publicación se hará el mismo día que la publicación del Informe de la Oferta, por aviso separado en dos (2) diarios de alta circulación nacional.

#### *SECCION IV PROCEDIMIENTOS SIMPLIFICADOS*

**ARTICULO 27. AMBITO.** El Iniciador puede acogerse a un procedimiento simplificado de Oferta Pública de Adquisición, de Oferta Pública de Intercambio o de Toma de Control en los casos siguientes:

- a) Si posee ya, directa o indirectamente, el control de valores que confieren al menos las dos terceras partes (2/3) de las acciones o de los derechos de voto en la Sociedad Afectada, y ofrece adquirir el control total de la misma.

- b) Si la Oferta del Iniciador está limitada a la adquisición de acciones o valores que confieren derecho a voto equivalente al diez por ciento (10%) de los derechos de voto en la Sociedad Afectada. En este caso, el Iniciador de la oferta no podrá realizar adquisiciones suplementarias de acciones o valores que confieren derecho a voto de la Sociedad Afectada sino transcurridos un (1) año del cierre de la oferta a menos que lo haga por medio de un Procedimiento de Oferta Pública de Adquisición, de Oferta Pública de Intercambio o de Oferta Pública de Toma de Control, y extienda las condiciones de esta oferta, en caso de ser superiores, a los aceptantes de la primera oferta.
- c) Si la Sociedad Afectada lleva a cabo un plan de adquisición de acciones en tesorería.

**ARTÍCULO 28. INFORME SIMPLIFICADO.** En los casos previstos en la presente Sección, será suficiente someter a la consideración de la Comisión Nacional de Valores un Informe Simplificado que contenga:

- a) Datos relevantes sobre la identidad del Iniciador y el grupo al que pertenece.
- b) Objetivos del Iniciador con la adquisición
- c) Porcentaje del capital que posee directa o indirectamente.
- d) Elementos de determinación del precio.
- e) Declaración de su voluntad de no adquirir, directa o indirectamente, un porcentaje mayor de valores en la Sociedad Afectada en el curso de seis meses contados a partir de la fecha de cierre de la Oferta.
- f) Mención a la autorización de la Superintendencia de Bancos, de ser el caso.
- g) Declaración firme de la voluntad de adquirir los títulos cuya adquisición se Ofrece, sometido a los términos de la Oferta.
- h) Garantía del pago de las obligaciones asumidas.
- i) Declaración sobre el origen de los fondos.

Los literales e) y f) no serán aplicables al caso del Informe Simplificado del Programa de Adquisición de Acciones en Tesorería que lleve a cabo la Sociedad Afectada.

El Informe Simplificado será objeto de difusión de la manera prevista en el Artículo 10 de las presentes Normas, para la difusión del Informe de la Oferta.

**ARTICULO 29. PERIODO DE GRACIA.** Cuando se trate de una Oferta Pública de Adquisición limitada a los porcentajes señalados en el literal b), del Artículo 27ª de las presentes Normas, se permitirá al Iniciador anunciar la Oferta sin consignar el Informe, siempre que lo consigne dentro de los cinco (5) días hábiles bursátiles siguientes a su anuncio, o retire su Oferta en ese mismo plazo.

**ARTICULO 30. SUBSIDIARIEDAD.** Para el resto del procedimiento se aplicarán las reglas generales previstas en las presentes Normas.

#### **CAPITULO IV MEDIDAS DE PROTECCION DE LOS INVERSORES**

**ARTICULO 31. INICIACION DE PROCEDIMIENTOS DE INVESTIGACION SOBRE UNA OFERTA DE HECHO.** De oficio o a solicitud de cualquier persona, la Comisión Nacional de Valores podrá abrir un procedimiento con la finalidad de investigar si se está en presencia de una Oferta de Hecho y existe riesgo de que los accionistas de quienes se hace la adquisición carezcan de la información necesaria para hacer una evaluación adecuada de la oferta o queden excluidos de la misma.

Se podrá presumir que existe una Oferta de Hecho, cuando suceda alguna o algunas de las siguientes circunstancias:

- 1) La existencia de una demanda activa y amplia de acciones o valores en la Bolsa de Valores por parte de una Persona o Personas, por medio de la cual pueda haber adquirido o pueda llegar a adquirir un Porcentaje Reputado Significativo de los valores en circulación.
- 2) La realización de adquisiciones o celebración de promesas de adquisición que permitan o puedan permitir a una Persona o Personas adquirir una Participación Reputada Significativa en una sociedad que hace oferta pública de acciones.
- 3) La manifestación, por cualquier medio de publicidad o difusión, de la voluntad de adquirir valores de una sociedad que hace oferta pública de acciones.
- 4) La existencia de incentivos extraordinarios a los accionistas para inducir a la venta de sus acciones.

**ARTICULO 32. ORDEN DE PROCEDER A EFECTUAR UNA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION.** Si la Comisión Nacional de Valores llega a la conclusión razonable

de que existe una Oferta de Hecho, con la finalidad de proteger el mercado y los inversores, y sin perjuicio de la aplicación de las multas a que haya lugar de conformidad con la Ley por haber realizado Oferta Pública sin haber obtenido la debida autorización, podrá:

- 1) Ordenar a la Persona o Personas involucradas que cesen las adquisiciones mientras se ciñen a los procedimientos previstos en las presentes Normas.
- 2) Tomar las medidas necesarias para que dichas personas no puedan ejercer los derechos derivados de las acciones así adquiridas, de conformidad con el Parágrafo Unico del Artículo 110 de la Ley de Mercado de Capitales.
- 3) Ordenar al Iniciador que ofrezca pagar y pague el diferencial entre el precio pagado y el precio de la Oferta a toda persona de quien directa o indirectamente haya adquirido el Iniciador o las Personas Vinculadas o Concertadas, valores o derechos que confieran derecho a voto en la Sociedad Afectada, por todas las compras realizadas durante los seis (6) meses precedentes.
- 4) Ejercer, en caso de que no se cumplan las medidas anteriores, las acciones pertinentes ante los órganos jurisdiccionales competentes para el reconocimiento y declaratoria de la nulidad de los Negocios Jurídicos celebrados, todo de conformidad con lo dispuesto en el Parágrafo Unico del Artículo 110 de la Ley de Mercado de Capitales.

**ARTICULO 33. INFORMACION ESPECIAL A SER SUMINISTRADA POR LA SOCIEDAD.** Las sociedades cuyas acciones son objeto de oferta pública deben informar a la Comisión Nacional de Valores, a las respectivas Bolsas de Valores y al público en general, de conformidad con las Normas Relativas a la Transparencia de los Mercados de Capitales:

- a) Cualquier capitalización que implique la emisión de acciones con derechos preferentes.
- b) La modificación del sistema de elección de los miembros de la Junta Directiva, o que impida la sustitución o el reemplazo de los administradores en forma simultánea.
- c) Cualquier procedimiento administrativo o judicial iniciado por la sociedad contra el Iniciador.

El informe debe declarar expresamente que las decisiones a que se refieren los numerales anteriores no se adoptaron para impedir u obstaculizar un proceso de Oferta Pública de Adquisición iniciado por oferentes distintos a los administradores de la sociedad emisora.

**ARTICULO 34. PROCEDIMIENTO RELATIVO A LA DETERMINACION DE ACTIVIDADES OBSTACULIZADORAS DE UNA OFERTA PUBLICA DE ADQUISICION, DE INTERCAMBIO O DE TOMA DE CONTROL** De oficio, o a solicitud de cualquier persona, la Comisión Nacional de Valores abrirá un procedimiento para la determinación de actividades obstaculizadoras de una Oferta Pública de Adquisición, de Intercambio o de Toma de Control, por parte de la Sociedad Afectada, sus administradores o sus accionistas mayoritarios cuando, a partir del momento de la consignación ante la Comisión Nacional de Valores del Informe del Iniciador:

- 1) Inicie, acuerde o produzca una fusión de la Sociedad Afectada con personas jurídicas distintas del Iniciador.
- 2) Anuncie o adopte planes o convenios por medio de los cuales:
  - a) Se otorgue el derecho a los accionistas de la Sociedad Afectada de comprar o adquirir acciones de la sociedad resultante de la fusión.
  - b) Se condicione el derecho de compra de los accionistas al hecho que el Iniciador no complete la operación de adquisición o alcance determinado porcentaje en la participación accionaria o el poder de voto de la Sociedad Afectada.
  - c) Se obligue al Iniciador a comprar a los accionistas de la Sociedad Afectada sus acciones a un precio determinado o a comprar acciones de la sociedad que resulte de la fusión.
- 3) Realice o haya prometido pagos o prestaciones de cualquier naturaleza al Iniciador, con el propósito de que desista de la Oferta.
- 4) Otorgue opciones o celebre contratos preparatorios de enajenación o gravamen respecto de los activos de la Sociedad Afectada.
- 5) Fije remuneraciones excepcionales a los administradores, no consistentes con las prácticas de la compañía durante los últimos tres (3) ejercicios anuales.
- 6) Cualquier otro plan o convenio que pueda tener efectos obstaculizadores de la oferta, a juicio de la Comisión Nacional de Valores y previa averiguación sumaria sobre los mismos.

**ARTICULO 35. PROGRAMAS DE PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES.** Toda sociedad que haga oferta pública de acciones que adopte planes dirigidos a facilitar la adquisición de acciones por parte de sus trabajadores, deberá informar a la Comisión Nacional de Valores, a las Bolsas de Valores respectivas y a los medios de comunicación de cobertura nacional, acerca de cualquier decisión, contrato o acuerdo mediante el cual:

- 1) Se estipule que el precio de conversión de acciones preferidas a acciones comunes de la sociedad se ajustará a un precio mayor en el supuesto que el precio de las acciones comunes se cotee en el mercado a un precio inferior al ofrecido por el Iniciador durante el plazo de la Oferta Pública de Adquisición, de Oferta Pública de Intercambio o de Oferta Pública de Toma de Control.
- 2) Se permita a los Administradores a ejercer proporcionalmente el derecho de voto de todas las acciones que sean parte del plan en el mismo sentido que voten las acciones ya suscritas por los trabajadores participantes.
- 3) Se otorgue un mayor poder de voto a las acciones que participan en el plan, incluyendo acciones preferidas convertibles en comunes.
- 4) Se establezca cualquier otro mecanismo que permita la concentración accionaria y la determinación de la orientación del voto.

**ARTICULO 36. SOLICITUD DE PODERES.** La solicitud de poderes por parte de los Administradores o personas relacionadas con estos, de las sociedades que hacen oferta pública de acciones, se registrará por las Normas Sobre la Solicitud de Poderes de Voto que dicte la Comisión Nacional de Valores.

#### **DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES**

**ARTICULO 37.- OFERTAS EN CURSO.** Las presentes Normas no se aplicarán a las Ofertas en curso en el momento de su entrada en vigencia, ni a sus modificaciones. Tampoco se aplicarán a las eventuales Ofertas Competitivas de una Oferta en curso, ni a las eventuales pujas a que pudiera dar lugar.

