

PROPUESTA PARA LA INTEGRACIÓN DE MERCADOS EN IBEROAMÉRICA

ACSDA Asamblea Anual
Buenos Aires, Argentina



Abril, 2004

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

a) Plan de Trabajo FIAB 2003-2005



Entorno



a) Plan de Trabajo FIAB 2003-2005



Objetivo común en la FIAB:

“Aprovechar la globalización e internacionalización, los avances tecnológicos y los cambios regulatorios necesarios para “internacionalizarnos” con el fin de desarrollar nuestros mercados domésticos con más participantes (inversionistas y emisores) y bajo las características particulares de cada uno de ellos”.

a) Plan de Trabajo FIAB 2003-2005



- Estrechar las relaciones con organismos multilaterales como:
 - Asociación de Agencias de depósito de América (ACSDA),
 - Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO),
 - Banco interamericano de Desarrollo (BID),
 - Corporación Andina de Fomento (CAF),
 - Instituto Iberoamericano del mercado de valores (IIMV),
 - Federación Internacional de administradores de fondos de pensiones (FIAP)
 - Federación Mundial de Bolsas (WFE), etc

- En materia tecnológica, actualizar el inventario de sistemas de las Bolsas.
- Investigación sobre crisis de mercados y sus mecanismos de transmisión.
- Incorporación de estudios sobre el mercado de derivados y OTC así como sus efectos en las Bolsas miembros.

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

Tendencias relevantes

- En la práctica, la inversión e intermediación en los mercados de Iberoamérica se limita a los valores registrados y listados en sus respectivos mercados.
- El marco operativo de las Bolsas facilitaría un proceso de integración e interconexión de mercados, aún cuando es necesario seguir convergiendo en los aspectos y estándares del modelo europeo de mercado.
- La acumulación de recursos institucionales hace evidente la necesidad de fortalecer los mercados domésticos, flexibilizar los regímenes de inversión e incrementar la disponibilidad de instrumentos para la diversificación.
- Inexistencia de un mercado iberoamericano para iberoamericanos; lo más cercano a ello: los mercados en EUA.

CONSIDERACIONES PRELIMINARES



Globalización de los mercados accionarios

Número total de Programas de ADR's (NYSE, AMEX & NASDAQ)



Brazil	22
Chile	14
Mexico	13
Argentina	9
Spain	6
Portugal	1
Peru	1
Colombia	1
Venezuela	1

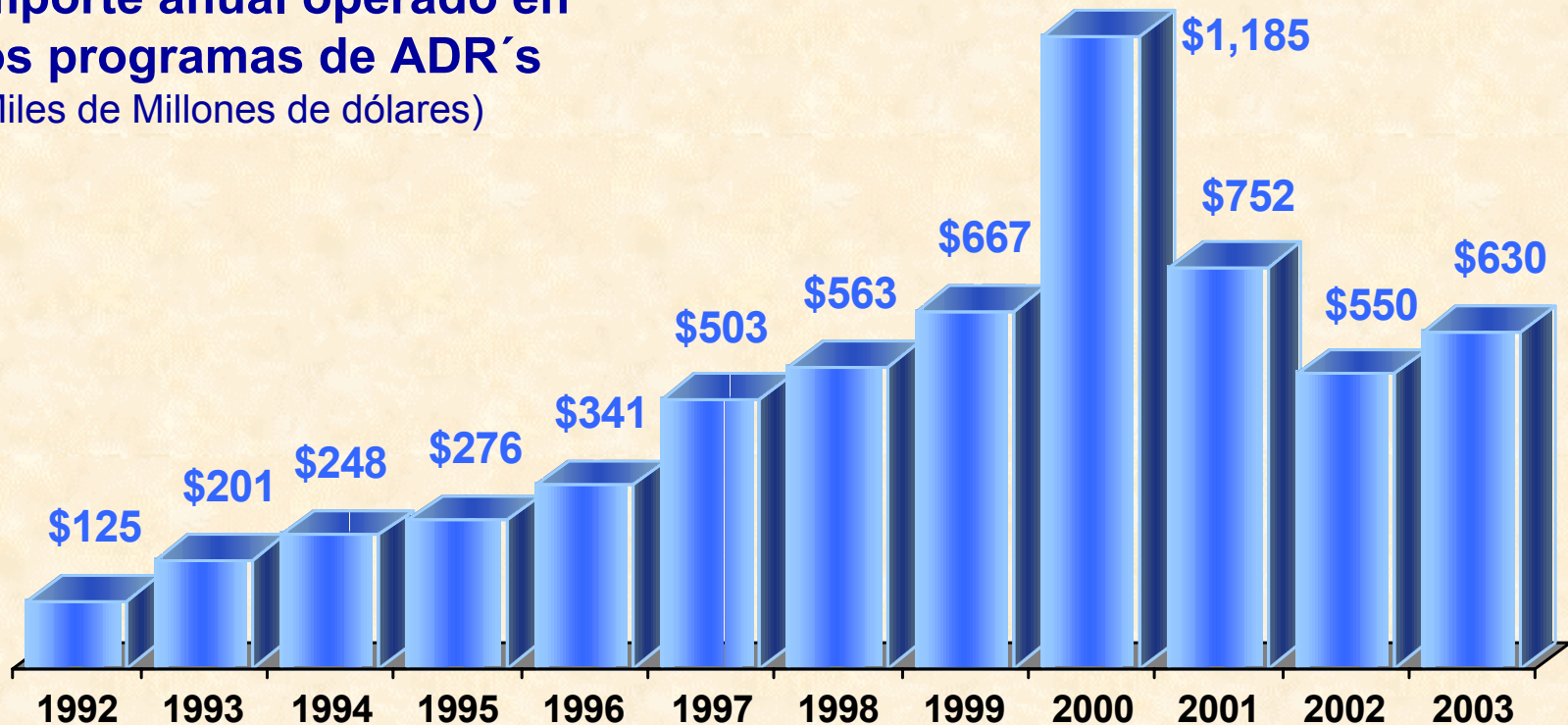
TOTAL* **68**

CONSIDERACIONES PRELIMINARES



Globalización de los mercados accionarios

Importe anual operado en los programas de ADR's
(Miles de Millones de dólares)



CONSIDERACIONES PRELIMINARES

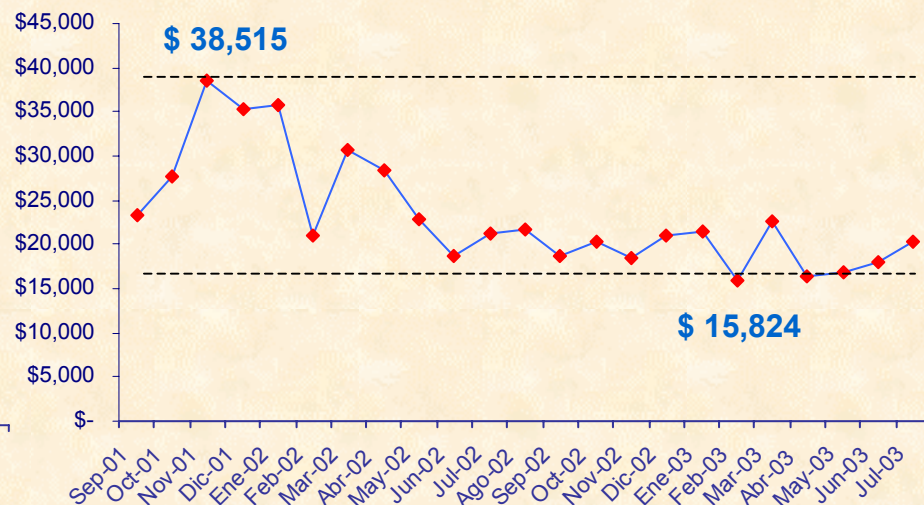
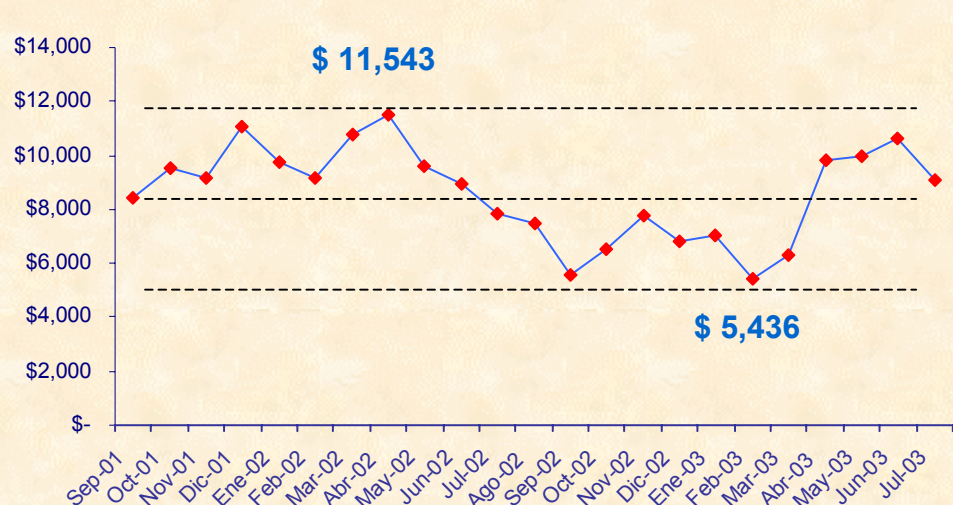


Operatividad de los mercados

Montos mensuales operados en las Bolsas miembros de la FIAB

ACCIONES*

BONOS*



Fuente: FIAB

Cifras en millones de dólares mensuales

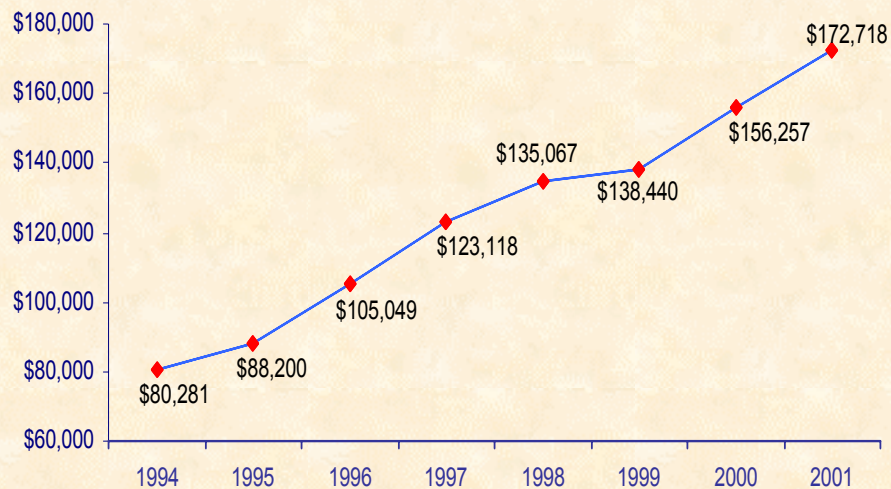
* No incluye información de Bolsas y Mercados Españoles (BME)

CONSIDERACIONES PRELIMINARES

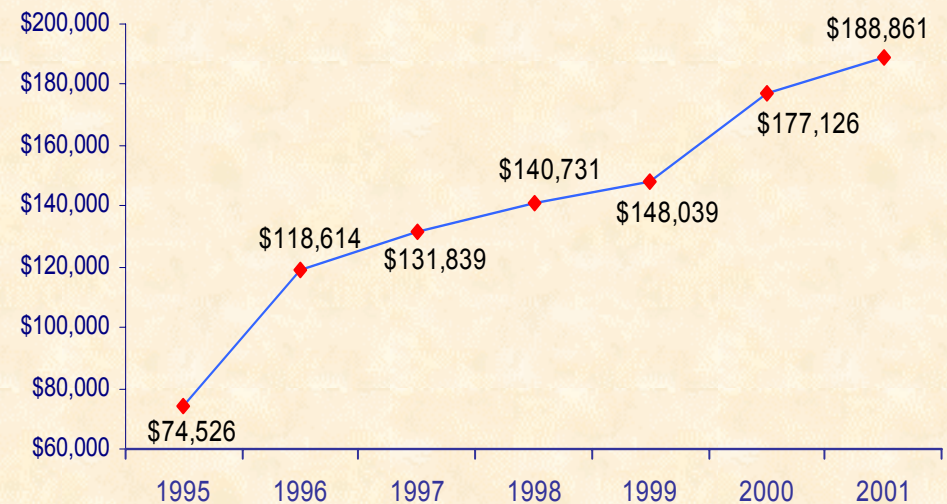


Inversionistas Institucionales en Iberoamérica

FONDOS DE PENSIÓN



FONDOS DE INVERSIÓN *



* Argentina, Brasil, Chile y México

Cifras en millones de dólares

FUENTE: Federación Internacional de Fondos de Pensiones

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

- **En su Asamblea de 2002 la FIAB adoptó una agenda común para promover cambios regulatorios en los siguientes puntos centrales:**
 1. Flexibilizar el régimen de inversión institucional para adquirir valores latinoamericanos.
 2. Autorizar la intermediación local con valores registrados y listados en otros mercados de Iberoamérica.
 3. Facilitar el acceso a los sistemas de operación de otras Bolsas a través de acuerdos con intermediarios locales.
 4. Promover el reconocimiento del registro y/o listado de valores de los países de Iberoamérica.
- **Se acordó promover esta agenda en los países miembros, así como también con organismos de cooperación internacional y de entidades de regulación bursátil.**

- **Se identificaron las necesidades de cambios y/o de reforma regulatoria en cada uno de los países representados en la FIAB.**

- **El análisis dio mayor énfasis a los aspectos de intermediación y de inversión con valores extranjeros, particularmente de origen iberoamericano bajo los siguientes criterios:**
 1. Privilegiar el desarrollo del mercado doméstico
 2. Esquemas de entrega de información al inversionista
 3. Acceso a otros mercados a través de intermediarios locales

PRIMERA ETAPA DEL PROYECTO DE INTEGRACIÓN



ACUERDOS Y COMPROMISOS CON REGULADORES

- **Declaración de Sao Paulo** (junio de 2003) entre la FIAB y los reguladores de las Bolsas miembros:
 - Trabajar coordinadamente para revisar los marcos regulatorios de cada país e impulsar reformas que hagan posible la integración.
 - Resolver los aspectos regulatorios para que los intermediarios de cada país puedan ofrecer públicamente valores admitidos a la negociación en los mercados bursátiles de otros países de la región y que las ordenes de esos intermediarios puedan ser ejecutadas en otros mercados.
 - Las Bolsas crearán los medios técnicos que faciliten las negociaciones y promoverán la puesta en práctica de los mecanismos de compensación y liquidación.
 - Dar mayor celeridad y alcance a los esfuerzos de homologación de la regulación mediante la definición de criterios básicos mínimos que den transparencia al mercado e igualdad de oportunidades al público inversionista.

PRIMERA ETAPA DEL PROYECTO DE INTEGRACIÓN



ACUERDOS Y COMPROMISOS CON REGULADORES

- El reconocimiento de valores se hará por etapas, iniciando con valores iberoamericanos que cotizan simultáneamente en mercados internacionales.
- La primera etapa, contempla el siguiente grupo de valores:

VALORES DE RENTA VARIABLE

Que cumplan con estándares regulatorios debidamente reconocidos a nivel internacional. Es decir, emisoras que cuenten con ADR's nivel II y III.

VALORES SOBERANOS

Colocados y negociados en mercados secundarios internacionales y/o de la región (no incluye oferta primaria)

Cada bolsa atenderá estos objetivos de integración con su regulador.

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

DEFINICIÓN DE UN MODELO DE INTEGRACIÓN



3 modelos:

- **Secciones específicas dentro de cada Bolsa para el listado y negociación de valores extranjeros iberoamericanos**
- **Mercado Centralizado para negociar valores iberoamericanos**
- **Ruteo de órdenes hacia el mercado doméstico**

DEFINICIÓN DE UN MODELO DE INTEGRACIÓN

PREMISAS PARA LA ADOPCIÓN DEL MODELO DE RUTEO DE ORDENES

**Represente una integración
entre mercados**

No fragmenta la liquidez

**Protege al inversionista con
adecuada información**

**Ofrezca nuevas oportunidades
de negocio a los intermediarios
locales**

**Concilie la integración
de mercados con el
desarrollo doméstico**

**Amplíe la gama de instrumentos
disponibles para la inversión**

**Sea consistente con el desarrollo
de los fondos de inversión como
vehículos de diversificación
y mejora la rentabilidad**

**La negociación se realice
en la moneda local
del país originario del valor**

**Requiera solo de los
cambios regulatorios básicos**

**Acorde con el grado de
avance tecnológico y de
comunicaciones de los
mercados y bolsas**

**Los plazos y esquemas de
liquidación se ajusten
a los del mercado y bolsa en
que se realice la negociación**

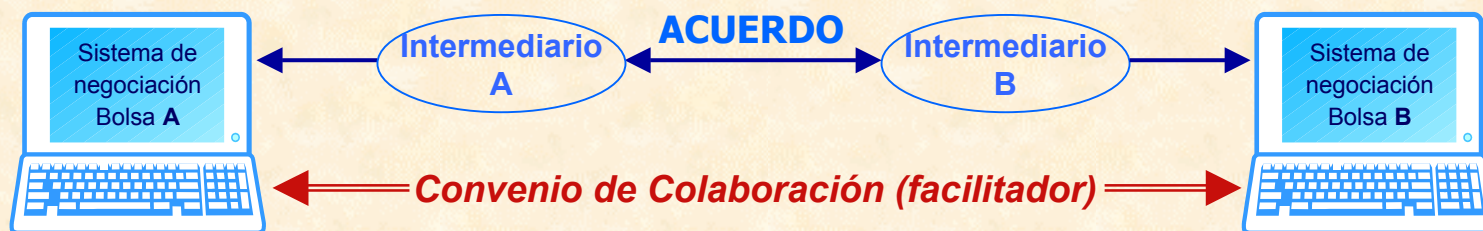


DEFINICIÓN DE UN MODELO DE INTEGRACIÓN

ACUERDOS CONTRACTUALES DE OPERACIÓN ENTRE INTERMEDIARIOS

- ✓ Se basa en una relación comercial directa entre los intermediarios o brokers de los diferentes mercados para que cada uno tenga acceso a los instrumentos del otro mercado
- ✓ Congruente con los procesos de liquidación y compensación vía cuentas ómnibus de los custodios.

Los intermediarios extranjero y local establecen una relación contractual que les permite establecer un flujo de ordenes entre ambos mercados que provengan de inversionistas / clientes. El intermediario local brinda asesoría y acceso a los sistemas transaccionales de la Bolsa y el intermediario extranjero ordenes de compra y venta



ESQUEMA OPERATIVO DEL MODELO DE RUTEO Y DE VINCULACIÓN DE INTERMEDIARIOS

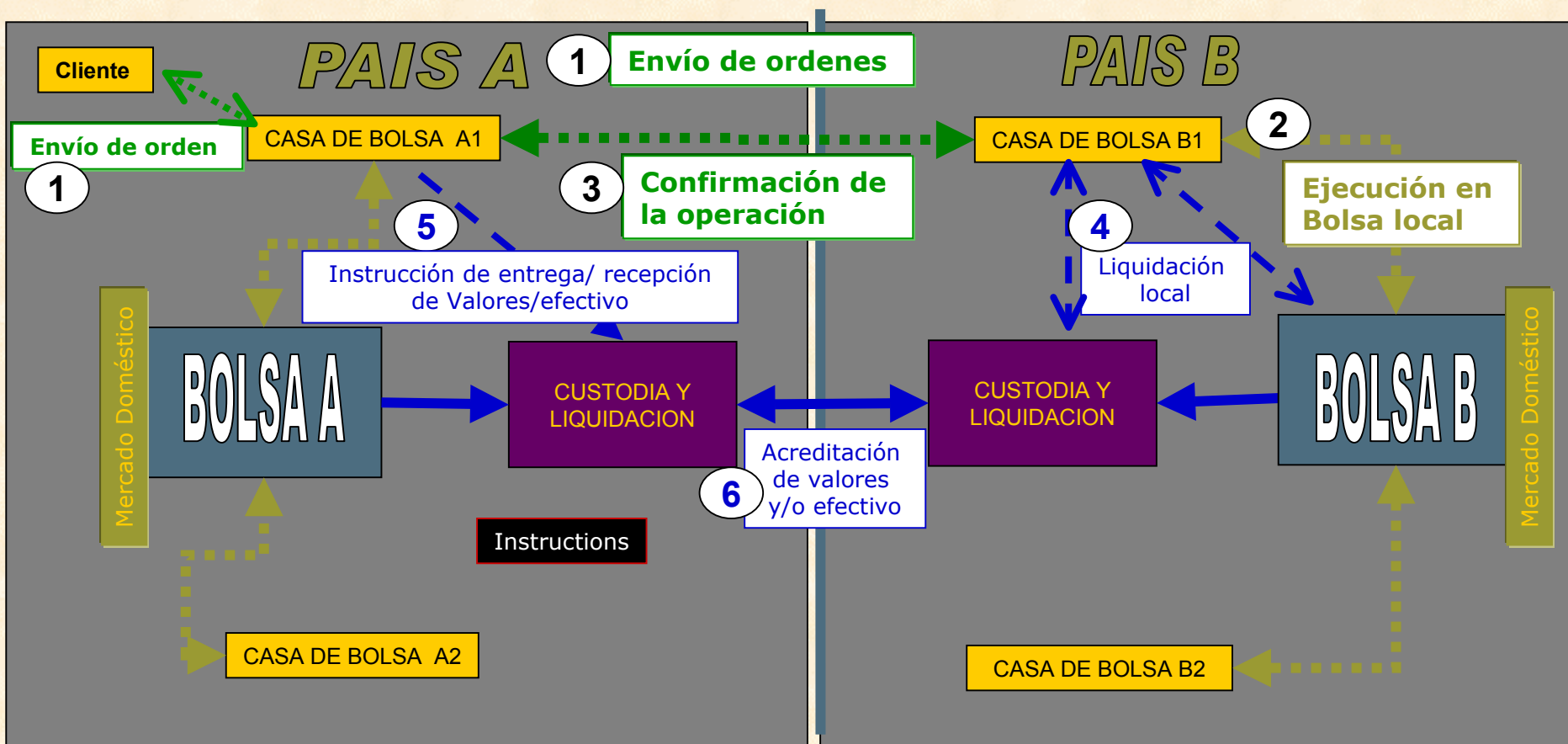


DIAGRAMA DE OPERACIÓN

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

ANÁLISIS SOBRE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN TRANSFRONTERIZA



- Para evaluar las cuestiones de compensación y liquidación de operaciones transfronterizas se analizaron las posibilidades que existen a nivel regional para soportar las operaciones derivadas de una integración.
- El objetivo del estudio fue conocer el grado de utilización de mecanismos de compensación y liquidación de las operaciones entre depósitos bajo cuentas ómnibus.
- Se analizaron aspectos operativos de la liquidación y compensación, tanto de acciones como de deuda pública y privada en los mercados de la región.
- Se acordó que las propias bolsas se encargarán de que existan los mecanismos idóneos de compensación y liquidación en sus países.

ANÁLISIS SOBRE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN TRANSFRONTERIZA



En todos los países de la FIAB:

- ✓ Disponen de mecanismos de entrega contra pago en sus depósitos de valores.
- ✓ Permiten a sus propios depósitos tener cuentas con custodios de países extranjeros.
- ✓ Los intermediarios están autorizados para tener cuentas corrientes en otros países.

En la mayoría de los países de la FIAB se permite:

- ✓ Acceso a sus depósitos de entidades homólogas extranjeras en forma remota.
- ✓ Que sus depósitos acepten tener cuentas de intermediarios extranjeros remotos.
- ✓ A sus depósitos centrales de valores liquidar operaciones en una moneda distinta a la local.

ANÁLISIS SOBRE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN TRANSFRONTERIZA



CON BASE EN LAS CONDICIONES DE ACCESO QUE REPORTAN LOS PAÍSES MIEMBROS DE LA FIAB, ES VIABLE PENSAR QUE LOS INTERMEDIARIOS DE CADA UNO DE NUESTROS PAÍSES UTILICEN LOS DEPÓSITOS CENTRALES LOCALES PARA ACCEDER A LA COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES SOBRE VALORES DE OTROS MERCADOS VÍA CUENTAS ÓMNIBUS ENTRE DEPÓSITOS.

HAY EXPERIENCIA DE ENLACE CON CUSTODIOS DE OTROS PAÍSES, PRINCIPALMENTE CON LOS DE ESTADOS UNIDOS Y ESPAÑA, MÁS NO ENTRE CUSTODIOS LATINOAMERICANOS.

EL CUSTODIO LOCAL MANTENDRÁ EL CONTROL Y LA INFORMACIÓN CONFORME A SU RÉGIMEN DOMÉSTICO

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones
3. Relación FIAB – ACSDA

CONCLUSIONES



- En los países representados por la FIAB se percibe un creciente interés en adoptar una posición mas activa frente a la globalización.
- Los objetivos de integración tienen un alto grado de aceptación entre las bolsas y se tiene un avance significativo en las conversaciones con los reguladores.
- Hay acuerdos importantes respecto al modelo de integración. Las Bolsas de la FIAB establecerán convenios de coordinación en la materia como facilitadores de la operación y la información.
- Los sistemas y reglas de operación, así como las entidades de liquidación y compensación proveen un buen punto de partida.
- Es necesario iniciar y mantener una relación estrecha con los reguladores para:
 - impulsar los cambios necesarios,
 - estructurar objetivos y métodos de trabajo en materia de homologación a prácticas internacionales en principios contables, de divulgación de información y de gobierno corporativo.

1. Plan de Trabajo FIAB 2003-2005
2. Análisis sobre integración de mercados
 - i. Introducción
 - ii. Agenda de cambio regulatorio
 - iii. Modelo de integración
 - iv. Liquidación y compensación transfronteriza
 - v. Conclusiones

3. Relación FIAB – ACSDA

ACTIVIDADES CONJUNTAS FIAB-ACSDA



Estrechar las relaciones entre ACSDA y la FIAB mediante la participación recíproca en foros

Invitación al Comité Ejecutivo de FIAB en Lima Perú (Marzo 26, 2004).

Propuesta para la firma de un acuerdo de colaboración para promover el crecimiento de los mercados de iberoamerica.

Recibir de ACSDA comentarios y propuestas para la compensación y liquidación transfronteriza en la negociación de valores iberoamericanos según el modelo definido por la FIAB.

Definición de actividades conjuntas.

PROPUESTA PARA LA INTEGRACIÓN DE MERCADOS EN IBEROAMÉRICA

ACSDA Asamblea Anual
Buenos Aires, Argentina



Abril, 2004