
Curso de funcionarios de instituciones participantes del mercado de valores



-
- ▶ Mercado de divisas - Pablo Vega
 - ▶ Normativa Mercado de Valores I - Ignacio Arce
 - ▶ Normativa Mercado de Valores II - Cristina Loza
 - ▶ Inversiones en el exterior - Alejandro Ballón
 - ▶ Mercados Internacionales: perspectivas de contexto - Jorge Loaiza



Mercado de Divisas

15 de Junio de 2015

Antecedentes Mercados de Divisas

The screenshot displays a trading terminal interface with a menu bar at the top including Environment, Trading Terminal, Trader's Guardian, Alerts, Chart, Technical Analysis, Fundamental Analysis, and Help. Below the menu is a toolbar with various functions like Login, Logout, Change Password, Switch, Save, Import, Switch Windows, Close All Windows, Silver, Import/Export Files, Options, and Language.

The main window is divided into several panes. On the left, a 'Quotes Board' displays a grid of currency exchange rates for various pairs including EUR/USD, GBP/USD, EUR/CHF, USD/CAD, EUR/JPY, GBP/JPY, EUR/CAD, EUR/AUD, GBP/CHF, and CHF/JPY. Each quote shows bid and ask prices, along with low and high values for the day.

The right pane shows 'Account(s) Information' for account 1514... pablovega. A 'Request Orders' dialog box is open, showing the following details:

- Instrument: EUR/USD
- Order Type: Market Order
- Market Range: 0
- Buy/Sell: Sell
- Rate: 1.41515
- Lots: 1.0
- Total Amount: 1.0 / 100,000.00 EUR
- Options: Keep Window Open, Show Confirmations

At the bottom, a 'Trading Activity' pane is visible with columns for Date/Time, Type, and Message.

Marco Legal

- La Ley No. 455 de 11 de diciembre de 2013, modifica el primer párrafo del Artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores con el siguiente texto: "Artículo 28. Objeto, Organización y Denominación. Las bolsas de valores tienen por objeto establecer una infraestructura organizada, continua, expedita y pública del Mercado de Valores y proveer los medios necesarios para la realización eficaz de sus operaciones bursátiles, con valores, divisas e instrumentos financieros. Las operaciones con divisas se efectuarán mediante instrumentos definidos a través de reglamentación específica.
- Mediante Resolución ASFI No. 454/2014, de fecha 27 de junio de 2014, entre otros, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) aprueba las modificaciones al Reglamento para Bolsas de Valores, señalando que la Bolsa de Valores o Bolsa es aquella institución que brinda la infraestructura, mecanismos y sistemas para que las Agencias de Bolsa a nombre propio o en representación de sus comitentes realicen transacciones con Valores, instrumentos de divisas y otros instrumentos bursátiles.
- La referida Resolución, establece también cambios en las actividades de las Agencias de Bolsa y la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. para realizar operaciones y posteriormente la compensación y liquidación de las operaciones con instrumentos de divisas.



Justificación del Mecanismo

Teniendo en cuenta que sectores oferentes de divisas (por ejemplo exportadores) y demandantes de divisas (por ejemplo importadores) coinciden en forma inversa en sus requerimientos de divisas, se estaría brindando una infraestructura operacional que permita realizar dicho intercambio con las siguientes ventajas:

- i) Transparencia en la formación de precios.
- ii) Obtención de precios competitivos de la divisa.
- iii) Seguridad en la liquidación de operaciones.
- iv) Información relacionada al mercado de divisas bajo este mecanismo.



Lineamientos Generales

- Se canaliza a través de agencias de bolsa.
- Inicialmente se transan sólo dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, utilizando Bolivianos como Moneda de Pago.
- Inicialmente se negocian solamente bajo la modalidad de liquidación a contado con depósito previo.
- Las negociaciones se realizan sólo para clientes de las agencias de bolsa.
- Las negociaciones en ningún caso deben superar los límites de bandas establecidas por el Banco Central de Bolivia.



Modalidad de Negociación (1)

- ▶ El Mecanismo de Negociación será administrado por la BBV, en el que se negociará a viva voz en el Piso de Negociación y posteriormente en el mercado electrónico (Cuando sea implementado).
- ▶ Se deja establecido que las Divisas deberán negociarse a través de Instrumentos de Divisas establecidos mediante Resolución Normativa de Directorio.
- ▶ En el Mecanismo de Negociación de Divisas se admitirán Posturas Limitadas y Posturas Abiertas.
- ▶ Todas las Operaciones concertadas en el Mecanismo de Negociación para Divisas se liquidarán a través de una Entidad de Depósito de Valores.



Modalidad de Negociación (2)

- ▶ Contenido de las Posturas:
 - Agencia de Bolsa
 - Posición (compra o venta).
 - Instrumento de Divisas.
 - Cantidad de Instrumentos de Divisas
 - Precio Unitario.

Ejemplo: "Valores "X" vende Dólares Americanos a través de 1,000 Instrumentos de Divisas Dólar/Boliviano con plazo de liquidación T, precio 695,20".

Lo anterior implica que, de concretarse la operación: Valores X debe entregar USD 100,000, y recibirá como contraprestación Bs695,200.-



Estructura de Costos

Estructura de Costos de la Operación:

Precio pactado en la BBV:	6.9450
Comisiones BBV-EDV-Agencia de Bolsa*:	0.0125
Precio Neto para Vendedor:	6.9325
Precio Neto para Comprador:	6.9575

* Sobre supuestos probables, sin considerar tratamiento impositivo



Mercado Electrónico

15 de Junio de 2015

Objetivos

- ▶ Permite ampliar cobertura del mercado de valores con la formación u operación de Agencias de Bolsa en interior del país
- ▶ Permite acceso de nuevos inversionistas particulares y extranjeros ampliando así la oferta de recursos para las empresas y mejorando la liquidez del mercado
- ▶ Permite reducir ineficiencias en formación de precios y asegurar así un precio justo para los valores
- ▶ Permite mejorar y ampliar oferta de servicios de información



Experiencias regionales (1)

Sistemas Electrónicos de Negociación: La Experiencia Regional



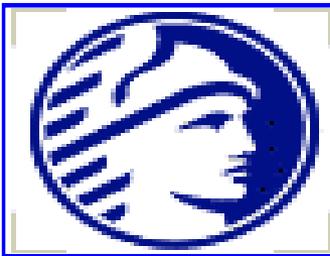
Bolsa Electrónica de Chile

1989

- Impulsó la competitividad del mercado bursátil
 - Propició mayor transparencia, eficiencia y dinamismo
 - Permitted el ingreso de nuevos corredores y operadores
 - Reducción de costos y tarifas
 - Favoreció la creación de nuevos productos y servicios
 - Posibilitó la vinculación a otras bolsas de la región
-
- 

Experiencias regionales (2)

Sistemas Electrónicos de Negociación: La Experiencia Regional



Bolsa de Comercio de Buenos Aires S.A.

*(Sistema Integrado de Negociación Asistido por
Computador - SINAC)*

1995

- Mayor transparencia y eficiencia en el mercado
- Abrió la posibilidad de que los operadores participen de manera simultánea en varias operaciones
- Facilitó la integración regional mediante la incorporación de otras bolsas y operadores en áreas remotas
- Mejoró la provisión de información
- Reducción de costos

Experiencias regionales (3)

Sistemas Electrónicos de Negociación: La Experiencia Regional



Bolsa de Valores de Lima (Sistema - ELEX)

1995

- Mayor eficiencia operativa al prescindir de un espacio físico, líneas telefónicas, facsímil, etc.
- Permitió la inclusión de interfaces con otros mercados y otros proveedores de información
- Propició la implementación de mejores instrumentos de control y seguimiento del mercado
- Favoreció el cálculo y actualización continua de índices

Experiencias regionales (4)

Sistemas Electrónicos de Negociación: La Experiencia Regional



Bolsa de Valores de Colombia
*(Mercado Electrónico Colombiano -
MEC)*

2001

- Ordenó mercados pequeños y segmentados
- Mejoró la calidad y distribución de la información
- Mejoró la formación de precios
- Permitió la igualdad de condiciones para participar en el mercado
- Regularización y estandarización de prácticas del mercado
- Coadyuvó a una mayor profundización del mercado en general

Definición:

“El Mercado Electrónico es un sistema de negociación concurrente que permite transar instrumentos financieros a distancia o de manera remota, en un ambiente ágil, transparente, equitativo y seguro”.



Marco Filosófico: Principios

Accesibilidad: Cualidad de un mercado financiero de lograr que todos los participantes del mercado accedan a él en exactamente las mismas condiciones y sin privilegios.

Equidad: Principio por el cual todos los participantes de un mercado financiero deben recibir exactamente el mismo trato y oportunidad.

Mercado “ciego”: Aquel mercado financiero en el que el cierre y el calce de las operaciones se dan sin que los operadores conozcan a sus contrapartes al momento de producirse la transacción.

Oportunidad: Cualidad de un mercado financiero de lograr que todos los participantes del mercado accedan a él a un mismo tiempo y que cuenten todos con la misma información en el mismo momento.

Transparencia: Atributo de un mercado financiero de que todas las transacciones financieras sean resultado de la misma información disponible para todos los participantes de dicho mercado y que ninguno de ellos tenga acceso o haga uso de información asimétrica o privilegiada.

Veracidad: Capacidad de un mercado financiero de que la información que en él se genera y se difunde sea correcta, no distorsionada y simétrica.



Marco Conceptual:

Los criterios de negociación del Mercado Electrónico se basan en el “modelo de mercado europeo”, que utiliza también la FIAB, y que persigue una eficiente formación de precios y una disminución de la volatilidad de precios.



Criterios de Negociación:

- a) Prioridad precio-tiempo de las posturas: A igualdad de precios, se sitúan en primer lugar las posturas que se introdujeron con anterioridad.
- b) Mejor precio del lado contrario: Este criterio establece que las posturas en el Mercado Electrónico se ejecutan al mejor precio del lado contrario del Libro de Posturas.
- c) Mercado ciego: El Mercado Electrónico no expone sino hasta el cierre de una operación, cuáles son las Agencias de Bolsa participantes del cierre de una operación.



Formas de Negociación:

- a) **Subasta Doble Competitiva (SDC)**: Es un mercado en el que se pueden introducir, modificar o cancelar posturas, tanto de compra como de venta, cerrándose operaciones según los criterios de negociación descritos (Prioridad precio - tiempo). Una SDC tiene básicamente dos modalidades de negociación: Subastas de Formación de Precios (Subastas de Apertura, Subastas de Volatilidad, Subastas de Cruce y Subastas de Cierre) y Mercado Continuo o Abierto.
- b) **Subasta**: Es un mercado que generalmente se origina a partir del ingreso de posturas de venta, en el que se pueden introducir posturas de compra en forma sucesiva mejorando posturas vigentes hasta que ocurre un cierre aleatorio. A diferencia de una SDC, los cierres de operaciones ocurren al final de la subasta entre las posturas de venta iniciales y las mejores posturas de compra ingresadas hasta el cierre aleatorio ordenadas en forma decreciente.



Tipos de posturas:

- a) **Orden de Mercado o postura abierta (OM):** Es aquella postura que mantiene abierta la tasa o el precio, según corresponda. El cierre de la postura se da al mejor precio o tasa del lado contrario del Libro de Posturas. Si la postura no se completa contra la primera postura del lado contrario del Libro de Posturas, la postura seguirá ejecutándose a tantos precios o tasas del lado contrario como sea necesario hasta ser completada.
 - b) **Orden por lo mejor (OPM):** Es aquella postura que no tiene precio o tasa y que queda limitada al mejor precio o tasa del lado contrario del Libro de Posturas. Las posturas por lo mejor (OPM) pueden introducirse tanto en la sesión de apertura como en el mercado continuo. Sin embargo, la postura es rechazada en el mercado continuo si es que no existe ninguna postura en el lado contrario del Libro de Posturas.
 - c) **Orden o postura limitada:** Es aquella postura que se negocia a su precio o tasa límite o mejor. Si es una postura de compra, la postura se ejecutará a ese precio o tasa (límite) o a un precio inferior (tasa mayor) que exista en el lado contrario del Libro de Posturas. Si es una postura de venta, la postura se ejecutará a ese precio o tasa (límite) o a un precio mayor (tasa menor) que exista en el lado contrario del Libro de Posturas. Las posturas limitadas pueden introducirse tanto en la sesión de apertura como en el mercado continuo.
-



Restricciones al ingreso de posturas:

- ▶ Ejecución o anulación. La postura se ejecuta inmediatamente por la cantidad posible y el Mercado Electrónico rechaza el resto del volumen de la postura.
- ▶ Volumen mínimo. Al ingresar al mercado, esta postura se ejecuta a una mínima cantidad especificada. Si no se ejecuta esa cantidad mínima, el Mercado Electrónico rechaza la orden.
- ▶ Todo o nada. La postura se ejecuta en su totalidad al ser introducida o se rechaza antes de negociar si el volumen no es igual al total de la postura.



Sistema Smart-BBV

The screenshot displays the Smart-BBV system interface, which is a financial trading platform. The main window shows a market data table with columns for Mercado, Subgrupo, Tipo, Valor, ISIN, Emisor, Fecha Venc., and Espec. The table lists various financial instruments, including BONOS and PAGARES, with their respective values and ISIN numbers.

Overlaid on the main window is a dialog box titled "Entrada Orden Limitada-Sin restricciones Venta - 5". This dialog allows for the entry of a limit order. It includes fields for "Valor" (set to FIN-PB2-E4U), "Tipo orden" (Limited), "Restricción" (Sin restricciones), "Vigencia" (Day), "Fecha", "Volumen" (10), and "Precio" (6.6000). There are also fields for "Intermediada" (BIA) and "Referencia". Buttons for "Comprar", "Vender", "Cancelar si hay desconexión", "Enviar", and "Cancelar" are visible.

Another dialog box is open in the center, titled "¿Confirma el envío de la orden?". It has two buttons: "S" (Yes) and "N" (No).

The bottom of the screen shows a taskbar with various application icons and a system tray displaying the time as 1:56 AM on 6/15/2015. The Windows taskbar also shows the page number "Página: 6 de 19" and the word count "Palabras: 190".

Ignacio Arce Jofré

Normativa Mercado de Valores

Parte I

Contenido



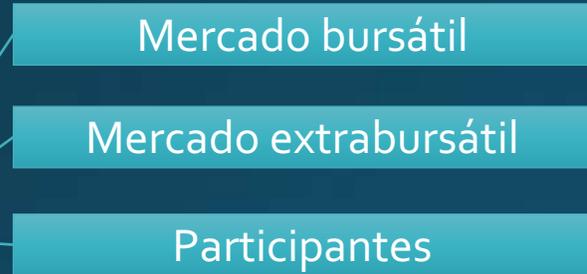
Mercado de Valores N° 1834

2. Recopilación de Normas para el Mercado de Valores
3. Reglamento del Registro del Mercado de Valores
4. Reglamento de Agencias de Bolsa
5. Reglamento de Fondos de Inversión y sociedades administradoras

1. Ley del Mercado de Valores



1. Ley del Mercado de Valores



Primario
Secundario

Toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos, realizada a través de cualquier medio de comunicación o difusión, ya sea personalmente o a través de intermediarios autorizados, con el propósito de lograr la realización de cualquier negocio jurídico con **Valores** en el mercado de Valores.

“..la expresión “Valor” comprenderá su acepción documentaria, así como su representación en anotación en cuenta.

- Títulos Valores del Código de Comercio
- Estado
- 4 condiciones:
 - Emitidos conforme reglamento
 - Identifique beneficiario
 - Oferta publica autorizada
 - Representen existencia de obligación

1. Ley del Mercado de Valores

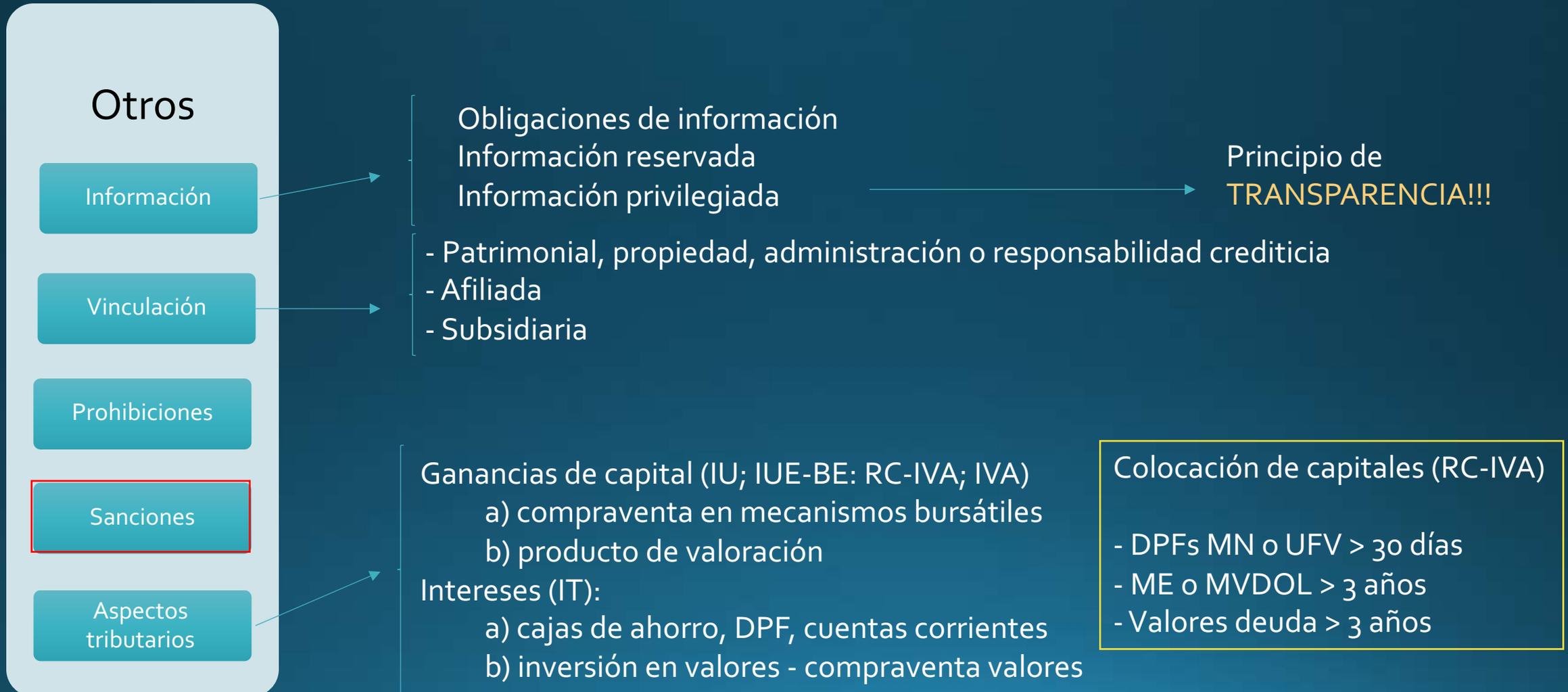


1. Ley del Mercado de Valores



!Registro público!

1. Ley del Mercado de Valores



1. Ley del Mercado de Valores

Sanciones

DS 26156

Reincidencia y concurso

- Reincidente + 50% - Si es reincidente en amonestación se sanciona con multa.
- 1 acto varias infracciones = sanción más alta +25%
- Varios actos 2 o más infracciones = sanción más alta + 50%

Sanciones

- Amonestación
- Multa
 - 1º 500 – 10.000
 - 2º 10.001 – 20.000
 - 3º 20.001 – 35.000
 - 4º 35.001 – 70.000
- Cancelación
- Inhabilitación
- Suspensión

Proceso

- Nota de Cargo
- Descargos (5 días)
- Resolución Sancionatoria
- Recurso Revocatoria (15 d)
- Resolución revocatoria
- Recurso Jerárquico (10 d)
- Resolución jerárquico
- Contencioso Administrativo

Contenido

1. Ley del Mercado de Valores N° 1834

2.  ción de Normas para el Mercado de Valores

3. Reglamento del Registro del Mercado de Valores

4. Reglamento de Agencias de Bolsa

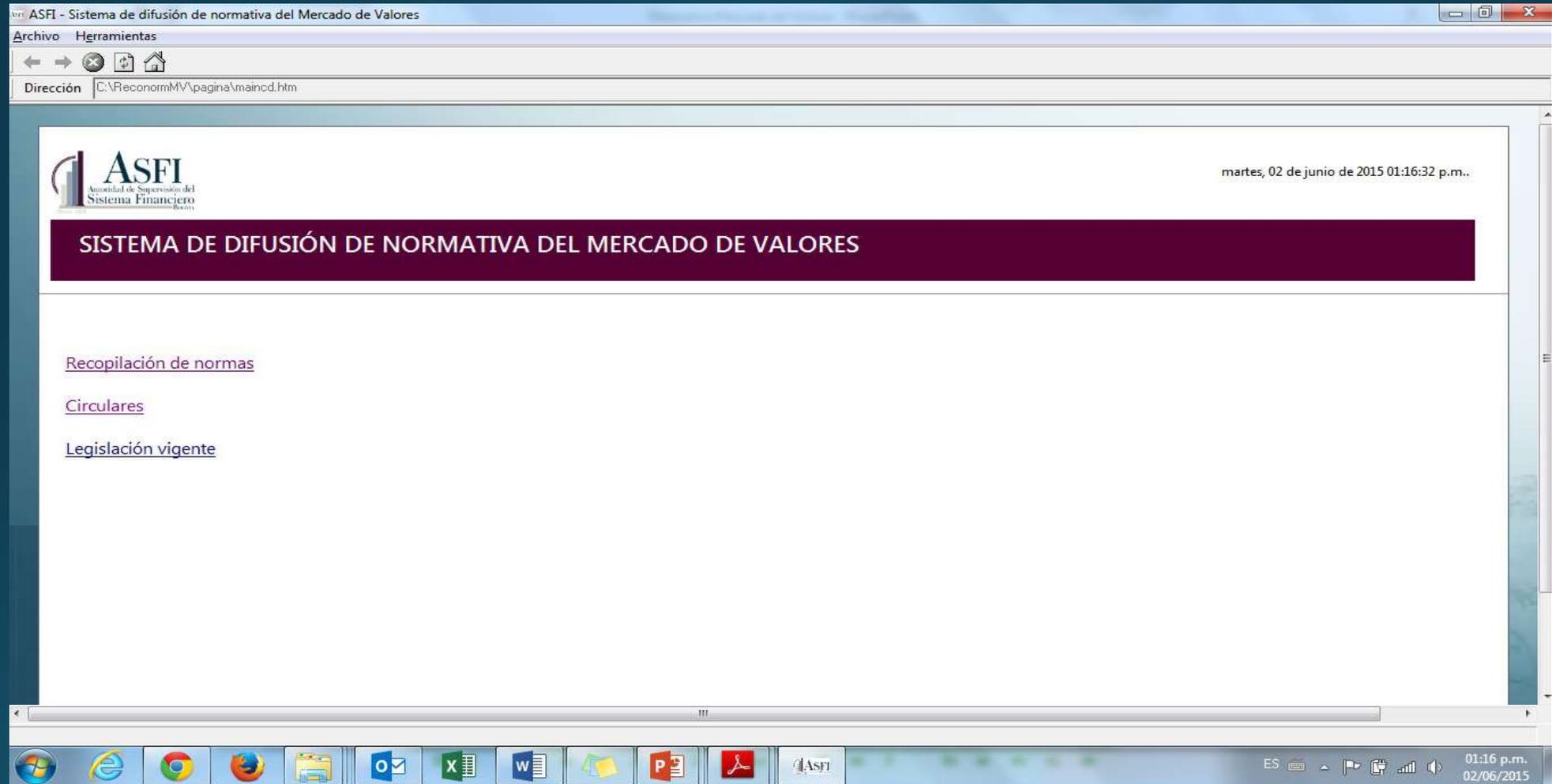
5. Reglamento de Fondos de Inversión y sociedades administradoras

2. Recopilación de Normas para MV

- Mediante Circular ASFI 216/2013 de 31 de diciembre de 2013 se puso en vigencia la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.
- En lo sucesivo todos los reglamentos forman parte de un grupo sistematizado de normativa
- Cuidado con las referencias normativas

Adiós a la Resolución 420, a la Resolución 751, etc!!

2. Recopilación de Normas para MV



<https://www.asfi.gob.bo/Normativa/RecopilaciondeNormas/paraelMercadodeValores.aspx>

2. Recopilación de Normas para MV

RNMV



ESTRUCTURA

Libro –
 Titulo –
 Capitulo –
 Sección –
 Artículo –

Estructura más ordena y flexible

Contenido

1. Ley del Mercado de Valores N° 1834
2. Recopilación de Normas para el Mercado de Valores
3. Reglamento del Registro del Mercado de Valores
4. Reglamento de Agencias de Bolsa
5. Reglamento de Fondos de Inversión y sociedades administradoras

3. Reglamento del RMV

¿Qué es el RMV?

¿Por qué existe el RMV?

¿Que se registra en el RMV?



OBJETO: El Registro del Mercado de Valores es el registro público que tiene por objeto inscribir a las personas naturales y jurídicas, emisiones, valores, actividades u otros participantes del Mercado de Valores, así como proporcionar al público en general la información que lo conforma con la finalidad de contribuir a la toma de decisiones en materia financiera en el Mercado de Valores y promover la transparencia del mercado. El Registro del Mercado de Valores no sustituye otros registros requeridos por Ley.

3. Reglamento del RMV

Emisores

Emisiones

Bolsa de Valores

Agencias de bolsa

Directores de ruedo

Representantes Legales

Operadores de ruedo

Asesor de Inversión

Entidad de depósito

SAFI

Fondos de Inversión

Administradores de FI

Oficiales de cumplimiento

Sociedades de titularización

Patrimonios autónomos

Calificadoras de riesgo

Contadores generales

Auditoría externa

Estructuradores Pyme

Agencias de Bolsa

SAFIs

Fondos de inversión

Sociedades Titularizadoras

Bolsas de valores

Entidades de depósito

Calificadoras de riesgo

Requisitos específicos detallados en las normas particulares emitidas por ASFI

3. Reglamento del RMV

¿Qué información contiene el RMV?

- a) Toda la información presentada por los solicitantes para el proceso de Autorización e Inscripción.
- b) Las actualizaciones que las personas naturales y jurídicas autorizadas e inscritas en el RMV
- c) Los Hechos Relevantes comunicados
- d) La Información Periódica
- e) Las Resoluciones de carácter particular emitidas por ASFI;
- f) Cualquier otra información de carácter público que ASFI considere conveniente para la transparencia y seguridad del Mercado de Valores.

3. Reglamento del RMV

Obligaciones de información

Información periódica

- EEFF Mensuales: (Agencias, SAFIs EDV, BBV, ST, Patrimonios Autónomos) – 10 días calendario
- EEFF trimestrales + deuda financiera (Emisores y entidades calificadoras) - 30 días calendario
- EEFF Auditados (todos) - 120 días calendario
- Memoria Anual – 180 días calendario
- Publicación en prensa EEFF – 120 días calendario
- Cartera de clientes (auditoría interna) – 30 días calendario
- Anexo DPFs (entidades intermediación financiera)
- Tarjeta de registro – junto a pago de tasas de regulación
- Matricula de comercio – 180 días calendario
- Certificado inscripción colegio auditores (empresas auditoría)
- Otras.....

3. Reglamento del RMV

Obligaciones de información

Información Específica

- Destino de fondos
- Situación financiera emisor
- Actas juntas de accionistas u órgano equivalente
- Incremento de capital
- Modificación estatutos
- Poderes
- Publicación relativa a valores inscritos o situación del emisor
- Cambios composición accionaria superior al 10% hasta persona natural

3. Reglamento del RMV

Obligaciones de información

Hechos Relevantes

- Aspectos relativos a la sociedad
- Aspectos Gerenciales o administrativos
- Aspectos Financieros

*Plazo de 24hrs de conocido el hecho

Por último:

Reglamento sobre participación de Sociedades Constituidas en el Extranjero

Contenido

1. Ley del Mercado de Valores N° 1834
2. Recopilación de Normas para el Mercado de Valores
3. Reglamento del Registro del Mercado de Valores
4. Reglamento de Agencias de Bolsa
5. Reglamento de Fondos de Inversión y sociedades administradoras

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Constitución
Autorización y
funcionamiento

Obligaciones y
prohibiciones

Conflicto de
interés e
información

Comité de
inversiones

Programa y
oficial de
cumplimiento

Intermediación

Administración
de cartera

Asesoramiento
financiero

Cartera propia y
Underwriting

Formador de
mercado

Underwriting

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Obligaciones y prohibiciones

- **Patrimonio Mínimo** = {Activo Total - a) - b) - c) - d) - Pasivo Total} \geq DEG 150,000.- **Bs. 1.4MM**

Margen de liquidez: monto mayor entre:

- 20% del Patrimonio mínimo (en valores)
- 20% de valores vendidos en reporto (ca\$h)

*** Sanción por incumplimiento es suspensión de funcionamiento**

- Límite de endeudamiento hasta 2 veces su Capital Pagado
- **Obligaciones adicionales:** Llevar registro contables, respetar las normas, prestar servicio diligente, asegurarse que los valores estén a nombre de sus clientes, **capacitar a sus funcionarios** etc.....

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Intermediación
(operaciones
autorizadas)

- Compraventa valores mercado primario bursátil y extrabursátil
- Compraventa valores mercado secundario bursátil y extrabursátil
- Reporto
- Reporto extrabursátil con el BCB
- Compraventa valores exterior
- Préstamo de valores
- Préstamo de dinero
- Compraventa (valores) en otros mecanismos aprobados
- **Operaciones con productos**
- Operaciones con divisas
- Otras

CONTRATO DE COMISIÓN MERCANTIL DEPÓSITO DE VALORES Y ADMINISTRACIÓN DE CARTERA

- Comisión Mercantil (mandato sin representación) art 126o Código de Comercio)
- Depósito de valores (físicos y desmaterializados)
- Administración de cartera (discrecional y no discrecional)

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Mercado de Divisas

Vendedor divisas
(exportador)



Agencia
Vendedora

Mecanismo negociación

BBV

EDV

Compensa y liquida

Agencia
Compradora

Comprador divisas
(importador)



Condiciones

- Precio dentro de la banda BCB
- Oferta y demanda
- Dinero debe estar en Bolivia
- Agencias no pueden tomar posición propia

4. Reglamento Agencias de Bolsa



- **Perfil del cliente:** Horizonte de inversión, objetivo, rentabilidad esperada, tolerancia al riesgo
- Estado de cuenta
- Asesores de inversión

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Asesoramiento Financiero

- Estructuración de emisiones
- Asesoramiento de inversiones
- Estructuración y dirección de proyectos de fusión, escisión, adquisición o privatización de empresas, desde su inicio y a lo largo de todas sus fases, Due Dilligence, etc.

4. Reglamento Agencias de Bolsa

Uderwriting

“Contrato por el cual uno o más sujetos garantizan la suscripción o colocación total o parcial de valores de oferta pública.”

Modalidades

Compromiso en firme

Compromiso en garantía

A mejor esfuerzo

Garantía: opcional
Límite: 5 veces patrimonio neto.

Contenido

1. Ley del Mercado de Valores N° 1834
2. Recopilación de Normas para el Mercado de Valores
3. Reglamento del Registro del Mercado de Valores
4. Reglamento de Agencias de Bolsa
5. Reglamento de Fondos de Inversión y sociedades administradoras

4. Reglamento para FI y SAFIs

Constitución
Autorización y
funcionamiento
SAFIS

Programa y oficial
de cumplimiento

Información
confidencial y
obligaciones a
ASFI

Administración de
fondos y normas
generales

Normas
particulares según
tipo de FI

Distribución FIA's

4. Reglamento para FI y SAFIs

Administración de fondos y normas generales

Requisitos

- ✓ Testimonio de Constitución
- ✓ Reglamento Interno
- ✓ Prospecto del Fondo
- ✓ Contrato Participación

Prohibiciones

- ✓ Adquirir, disponer o utilizar los activos de los fondos
- ✓ Dar préstamos de dinero a los fondos o viceversa
- ✓ Realizar cobros no autorizados
- ✓ Ser accionista, director, gerente, asesor, administrador o miembro del Comité de Inversión de otra Sociedad Administradora.

Obligaciones

- ✓ Respetar y cumplir reglamento interno
- ✓ Registrar activos del fondo: "a nombre de la Sociedad Administradora seguido del nombre del Fondo de Inversión al que pertenezcan"
- ✓ Directores, ejecutivos, administradores, miembros del Comité de Inversiones y en general cualquier funcionario de la Sociedad Administradora, así como sus cónyuges y familiares dentro del segundo grado de consanguinidad y segundo por afinidad no pueden ser Participantes
- ✓ Todas las operaciones de los fondos deben realizarse en la BBV

4. Reglamento para FI y SAFIs

Administración de fondos y normas generales

Art 2 Sección 2

Restricciones

- ✓ Garantizar rentabilidad del fondo
- ✓ Garantizar inversiones
- ✓ Invertir en Acciones de SAFIs
- ✓ Invertir en valores en default
- ✓ Cobrar comisiones y gastos no establecidos en el reglamento interno
- ✓ Realizar operaciones entre fondos, salvo que tengan administradores diferentes o que la transacción se realice en bolsa y por agencias de bolsa diferentes.
- ✓ Efectuar abonos y cargos en las cuentas de participación de los Fondos de Inversión Abiertos sin la autorización escrita de los titulares de dichas cuentas. En caso de correcciones justificadas informar a ASFI en un plazo de 24 horas.

4. Reglamento para FI y SAFIs

Administración de fondos y normas generales

Comité de inversiones

Mínimamente 3 integrantes
idóneos

Gastos y Comisiones

Comisiones:

Comisión fija
Comisión por éxito
Benchmark

Gastos:

Auditoria, custodia,
intermediación de
valores, otros.

4. Reglamento para FI y SAFIs

Administración de fondos y normas generales

Cuotas de Participación

Rescate y compra

Fondos Abiertos + Contrato de Participación.

Fondos Cerrados Anotación en Cuenta

Comprobante de rescate o compra (instrumentos electrónicos)

Valor de cuota (calculado diariamente)

4. Reglamento para FI y SAFIs

Normas Particulares FI's – Fondos Abiertos

Patrimonio variable, cuotas redimibles por el mismo fondo

Concentración
10%



Invierte en valores
de oferta pública

Limites y política de
inversión

Cuotas de participación – Cuentas
de Participación – Servicios de
distribución

4. Reglamento para FI y SAFIs

Normas Particulares FI's – Fondos Cerrados

Patrimonio fijo no redimible por el fondo

Cuotas valores de oferta pública (emisor)

Concentración
50%

Representante común



Limites y política de inversión

Invierte en valores de oferta pública

>\$us 10.000 cualquier activo que determine su reglamento

Asamblea Participantes

4. Reglamento para FI y SAFIs

Distribución cuotas FIA`s

Agencias de Bolsa

Entidades Financieras

Otras autorizadas por ASFI

Contrato
distribución

- ✓ Apertura de cuentas de participación
- ✓ Promoción de FIA
- ✓ Informar al público
- ✓ Compra de cuotas (depósitos)
- ✓ Rescate de cuotas (retiros)
- ✓ Representantes legales
- ✓ **Promotores de Inversión**

¡GRACIAS!

Ignacio Arce Jofré



Normativa del Mercado de Valores

(Parte II)

Lic. MAE Cristina Loza Candia

Junio, 2015

Ministerio de
Economía y
Finanzas Públicas

Autoridad Fiscalización
Pensiones y Seguros

AFPs

Compañías de seguros

Autoridad de Supervisión del
Sistema Financiero (ASFI)

Dirección de Supervisión Valores

Agencias de Bolsa
Bolsas de Valores
Calificadoras de Riesgo
Emisores

Empresas de Auditoría
Fondos de Inversión
SAFI
Titularizadoras
Entidad de Depósito de Valores

Servicios Financieros
complementarios

Cámaras compensación y liquidación
Emp. administradora tarjetas
Emp. arrendamiento financiero
Transporte (monetario)
Almacenes grles. depósito
Emp. factoraje
Burós información
Casas de cambio
Ss pago móvil

Entidades de
Intermediación
Financiera

BDP
Banco público
Banco múltiple
Banco PYME
IFDs
Banco desarrollo privado
Cooperativa ahorro y crédito
Entidades fin. vivienda
Entidades fin. comunales

ASFI

ASFI

Intermediación Financiera

Banco
Central de
Bolivia

Financiamiento a través del Mercado de Valores

Dos funciones:

- ✓ Por la parte de la empresa, que actúa como **emisor**, conseguir la financiación necesaria fuera del circuito bancario.
- ✓ Por la parte del receptor del bono o pagaré (**inversionista**), la obtención de una rentabilidad por el dinero prestado.

Las emisiones de deuda, que son los bonos y pagarés, son **un reconocimiento de deuda futura en la empresa**, por la que un tercero adquiere ese activo y cobrará un interés a lo largo del tiempo.



Financiamiento a través del Mercado de Valores

- ✓ Bolivia es un país bastante regulado respecto la emisión de **productos financieros** destinados a un público general y que impliquen riesgo de la inversión.
- ✓ Para el caso de las emisiones de bonos y pagarés, tenemos que recurrir siempre a la normativa dictada por la ASFI, puesto que existen una serie de normas para poder realizar este tipo de emisiones.
- ✓ La primera norma que debe cumplir cualquier empresa para la emisión de bonos u obligaciones es el propio Código de Comercio, Estatutos y Reglamentos ASFI que regulan todas las características que tiene que tener una emisión de obligaciones o productos que lleven implícito un reconocimiento de deuda.



Oferta Pública

- ✓ Toda **invitación o propuesta** dirigida al público en general o a sectores específicos que se realiza a través de cualquier medio de comunicación o difusión, ya sea personalmente o mediante colaboración de intermediarios autorizados.
- ✓ Debe estar autorizada y fiscalizada por la ASFI: permite exigir que los emisores cumplan una serie de requisitos y obligaciones, sobre todo en materia de **información**.
- ✓ La publicidad relativa a la emisión, colocación o intermediación de Valores y cualquier otra actividad publicitaria que se realice en el Mercado de Valores, **no debe inducir a confusión o error**.



Emisores

- ✓ Los emisores podrán hacer oferta pública de sus valores únicamente cuando éstos y su emisión se encuentren autorizados e inscritos en el RMV.
- ✓ Las **sociedades por acciones**, las **entidades del Estado**, el **Tesoro General de la Nación** y el **Banco Central de Bolivia**, podrán hacer oferta pública de sus Valores.
- ✓ Las **sociedades de responsabilidad limitada**, las **asociaciones mutuales** y las **cooperativas** podrán emitir e inscribir en el RMV, valores de contenido crediticio (artículo 28 de la Ley 2064).

- ✓ Las sociedad por acciones que cuentan con 25 o más accionistas, se encuentran obligadas a inscribir sus acciones en el RMV y podrán hacer oferta pública (artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores).



Financiamiento a través del Mercado de Valores

¿A qué se pueden destinar los recursos obtenidos a través del Mercado de Valores?

Por lo general, las empresas acuden al Mercado de Valores con el fin de optimizar costos financieros y por tanto para realizar una reestructuración de pasivos, también para obtener capital de trabajo, capital de inversión o incluso financiar proyectos.

¿Qué ventajas tiene el financiamiento a través del Mercado de Valores?

- ✓ Plazos más largos.
- ✓ Tasas de interés fijas y competitivas.
- ✓ Flexibilidad en cuanto a plazos de amortización de capital y pago de intereses.
- ✓ Flexibilidad en cuanto a las garantías.
- ✓ Posibilidad de realizar emisiones en diferentes monedas.
- ✓ No existen restricciones normativas respecto a montos.



Financiamiento a través del Mercado de Valores

¿Cuál es el monto máximo que se puede financiar a través de una emisión de Valores?

No existe un monto máximo establecido al que pueden acceder las empresas a través de la emisión de Valores.

Se sobreentiende que el flujo de la empresa deberá ser suficiente para poder cubrir, además de todos sus gastos y costos, el costo financiero adicional por la nueva deuda contraída y el pago de capital en las condiciones pactadas. Asimismo, y en caso de que la empresa se haya comprometido a cumplir ciertos ratios financieros (compromisos financieros), el monto de la emisión y las condiciones de repago de la misma, deben ser calculados de tal forma que los compromisos financieros se cumplan durante el tiempo de vigencia de la deuda (emisión).



Oferta pública primaria

La oferta pública primaria de Valores puede realizarse tanto en **mercado bursátil** como en **mercado extrabursátil**.



Regulación para oferta pública primaria

¿Cuál es su objeto?

- Regular la oferta pública de Valores que se realiza en el mercado primario conforme a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores.

Normativa nueva

- Oferta pública primaria de intercambio, oferta pública primaria internacional, oferta pública extrabursátil, Programa de Emisiones de Valores, Prospecto Marco, Prospecto Complementario.

Regulación para oferta pública primaria

Oferta pública primaria de intercambio

- Oferta pública, bursátil o extrabursátil, en la que se produce un intercambio de Valores. Los Valores que sirven como contraprestación pueden o no estar inscritos en el RMV.

Oferta pública primaria internacional

- Oferta pública, bursátil o extrabursátil, que realiza un emisor constituido en Bolivia en forma simultánea tanto en el país como en el extranjero.

Programa de Emisiones de Valores

- Plan de múltiples emisiones de Valores de oferta pública de un mismo Emisor para un período de tiempo determinado. Comprende siempre a Valores de la misma clase. Tienen un Prospecto Marco y cada Emisión un Prospecto Complementario.

Oferta pública primaria extrabursátil

- Aquella oferta pública que se realiza fuera de una bolsa de Valores.



- ✓ Documento necesario para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo, consignado en él mismo. Comprende su acepción documentaria, así como su representación en anotación en cuenta.

- ✓ Aquellos instrumentos de transacción en el mercado de valores, que cumplan las siguientes condiciones:
 - Creados y emitidos de conformidad a reglamento específico.
 - Identificar al beneficiario de los recursos obtenidos por la emisión.
 - Oferta pública autorizada por la ASFI.
 - Representar la existencia de una obligación efectiva asumida por el emisor.



Clasificación de los Valores

- » **Instrumentos de renta variable:** rendimiento depende de los resultados de la actividad donde los recursos se hayan destinado.
- » **Instrumentos de renta fija o determinable:** rendimiento está predeterminado al momento de su emisión
- » **Instrumentos mixtos:** combinación de fijo y variable según las características del instrumento a emitir



Desmaterialización

- » El concepto de valor se amplía de su aceptación documentaria (título-valor) a su anotación en cuenta (desmaterialización)
- » La desmaterialización es el proceso por el cual se suprime el documento físico y se lo reemplaza por un registro contable informático (anotación en cuenta). De esta forma las transferencias se producen en forma informática, en los registros de la Entidad de Depósito



Acciones

- Representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una S.A.
- Esta característica posibilita su emisión masiva o en series o macro títulos.
- Su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y ante la empresa.
- Las acciones pueden ser negociadas en oferta pública, previa autorización de la ASFI e inscripción en el RMV. >

Acciones

Derechos Económicos

- Percepción periódica de dividendos.
- Reparto del patrimonio excedente, en caso de liquidación.
- Preferencia de suscripción

Derechos Políticos

- **Voz y voto en la Junta de Accionistas**
- Impugnación de acuerdos
- De separación
- De convocatoria
- De representación proporcional

Doble compromiso:

- ❖ Seguimiento a la información económica, financiera, societaria, etc.
- ❖ Asistencia a la Junta de Accionistas o, en su caso, delegación a un responsable del voto.

Acciones

- **ACCIONES ORDINARIAS**

- O comunes, son las que generalmente emiten las Sociedades Anónimas, otorgando a sus titulares todos los derechos que la Ley confiere a los accionistas.
- Estas acciones otorgan a sus titulares el derecho de participar de las Juntas Ordinarias y Extraordinarias, con derecho a voz y voto.

- **ACCIONES PREFERIDAS**

- Son aquellas que establecen ciertos beneficios preferenciales o privilegios de orden económico (en lo relativo a los dividendos o a la preferencia en las cuotas de disolución).
- Estas acciones otorgan a sus titulares derecho a voz y a voto en las Juntas Extraordinarias y sólo derecho a voz en las Juntas Ordinarias.



Obligaciones de los socios

- » Realizar aportes
- » Soportar las pérdidas
- » Actuar con lealtad respecto a la sociedad
- » Aplicar concretamente los fondos iniciales al destino previsto en el contrato
- » Ejercer el gobierno y representación de la sociedad y abstenerse de intervenir en los mismos, si así lo dispone el contrato o normas legales y en la forma que éstas lo determinen.
- » A la participación de las utilidades
- » A la cuota de liquidación



Bonos

- Valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad emisora.
- Ofrecen tipos de interés fijo o variable pero determinable.
- La sociedad emisora se compromete a devolver a los tenedores de los valores (inversionistas) el capital aportado, en la fecha establecida para su vencimiento.
- Cuando un inversionista compra un bono, está prestando su dinero: a un gobierno, a un ente territorial, a una corporación o compañía.



Bonos

- Cuando los bonos son emitidos por las entidades bancarias, se denominan **Bonos Bancarios**.
- **Bonos convertibles en Acciones:** emitidos por Sociedades Anónimas que a su vencimiento son convertidos en acciones de la empresa emisora.
- La decisión de inversión se ve facilitada por la cotización en las bolsas de valores de una gran variedad de valores provenientes de empresas de diferente tamaño, que permiten incluso al pequeño inversionista acceder a inversiones rentables de grandes empresas.
- La normativa vigente que regula el Mercado de Valores ampara y protege al inversionista.



Bonos

- a. **Valores con garantía quirografa:** garantizados por todos los bienes existentes y futuros del emisor. Es decir, el patrimonio de la sociedad emisora garantiza la emisión.
- b. **Valores con garantía hipotecaria:** garantizados por la hipoteca constituida sobre un determinado bien inmueble.
- c. **Valores con garantía prendaria:** garantizados por la prenda constituida sobre un determinado bien.
- d. **Valores con garantía colateral:** otorgan al tenedor una garantía adicional o colateral a la principal garantía, pueden ser todas o algunas de las garantías mencionadas anteriormente.
- e. **Valores subordinados:** representa una obligación cuyo grado de exigibilidad se subordina a todos los demás pasivos de la entidad emisora que no tienen esa condición, quedando disponible para absorber pérdidas, en caso que los recursos patrimoniales resulten insuficientes.



Bono

- ✓ Instrumento de deuda de largo plazo
- ✓ Emitidos por oferta pública
- ✓ Tasas variables según mercado y calificación de riesgo

- ✓ Tasas fijas o variables
- ✓ Posibilidad de emitir en diferentes monedas
- ✓ Emisión mediano y largo plazo
- ✓ Estructuras amortizables

- ✓ Alternativa de financiamiento
- ✓ Inscripción de Programas
- ✓ Permite unificar y refinanciar deuda de corto plazo
- ✓ Permite financiar inversiones
- ✓ Difusión imagen institucional
- ✓ Garantías quirografarias

- ✓ Junta de accionistas
- ✓ Prospecto de Emisión
- ✓ Calificación de Riesgo
- ✓ Inscripción en RMV y BBV.
- ✓ EEFF auditados
- ✓ Envío Información a ASFI y BBV



Redención anticipada

- ✓ Procederá la redención anticipada de Valores de contenido crediticio o representativos de deuda, en las condiciones específicas previstas en la oferta pública autorizada e inscrita en el RMV.
- ✓ Cuando se trate de redención de Valores por sorteo, ésta se realizará en el marco de lo establecido por el artículo 662 y siguientes del Código de Comercio.
- ✓ También es posible la adquisición por parte del emisor de sus propios Valores representativos de deuda antes de su vencimiento, en mercado secundario a través de la Bolsa.
- ✓ La redención anticipada de los Valores obliga a su amortización inmediata por parte del emisor.



Pagaré Bursátil

- » El Pagaré es un documento de crédito que contiene la promesa incondicional del deudor de pagar un monto establecido en una fecha determinada.
- » **Valores de renta fija (emitidos al descuento), en los que se instrumenta una deuda contraída por una empresa a corto plazo.**



Pagaré Bursátil

- ✓ Instrumento de deuda de corto plazo
- ✓ Emitidos por oferta pública
- ✓ Tasas variables según mercado *y calificación de riesgo*

- ✓ Tasas Fijas o Variables
- ✓ Posibilidad de emitir en diferentes monedas
- ✓ Plazo máximo 360 días
- ✓ Pago de capital e intereses a vencimiento
- ✓ Emisión única o sucesivas

- ✓ Fuente alternativa de fondeo
- ✓ Inscripción de Programas
- ✓ Financia capital de trabajo
- ✓ Menores costos financiamiento
- ✓ Garantías quirografarias
- ✓ Libera o unifica líneas de crédito bancarias

- ✓ Resolución junta de accionistas
- ✓ Prospecto de Emisión
- ✓ Inscripción de emisor y emisión en RMV y BBV.
- ✓ EEFF auditados
- ✓ Envío Información a ASFI y BBV



Depósitos a Plazo Fijo (DPFs)

- » Instrumentos emitidos a distintos plazos por los bancos y otras entidades financieras. Certifican el valor del depósito realizado más la tasa de interés a percibir.
- » Los DPFs son emitidos a rendimiento y pueden ser negociables en la Bolsa Boliviana de Valores.
- » La modalidad y forma de pago de los intereses deberá ser acordada entre el titular del DPF y la entidad receptora del mismo, existiendo la posibilidad de realizar pagos parciales de intereses en períodos uniformes menores al plazo de vencimiento.
- » Se constituirán en plazos no menores de treinta (30) días.



Oferta Pública

- ✓ **Pagarés de Mesa de Negociación:** instrumentos de deuda de corto plazo, diseñados especialmente para las PyMes.
- ✓ **Valores de titularización** de contenido crediticio y de participación: Valores emitidos a través de procesos de titularización.
- ✓ **Cuotas de FIC's:** Valores de participación de un Fondo de Inversión.



Oferta Pública

- ✓ **Emisión:** conjunto de Valores de un mismo emisor incluidos en una misma oferta pública, y que son homogéneos entre sí por formar parte de una misma operación financiera, por ser igual su tipo y su régimen de transmisión. Cada Emisión podrá incorporar series de Valores, según la decisión del Emisor.
- ✓ **Serie:** conjunto de Valores fungibles entre sí que mantienen entre ellos la condición de homogeneidad en los derechos que otorgan y que se encuentran sujetos a un mismo régimen de transmisión.
- ✓ **Programa de Emisiones de Valores:** plan de múltiples Emisiones de Valores de oferta pública de un mismo Emisor para un período de tiempo determinado.



Oferta Pública

Para la emisión de Valores se requerirá:

- ✓ La firma de un contrato con una Agencia de Bolsa que será la encargada de la estructuración de la emisión, la elaboración del Prospecto informativo, la inscripción de la emisión en el RMV, en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y la colocación de la emisión.
 - ✓ La aprobación de la emisión por parte de la Junta General Extraordinaria de Accionistas u órgano equivalente.
 - ✓ La suscripción de la Declaración Unilateral de Voluntad (en el caso de los Bonos).
 - ✓ Calificación de Riesgo (para Valores de deuda).
 - ✓ La recopilación de toda la información y documentación exigida en el Reglamento del RMV, entre la cual se incluye información financiera de las últimas tres gestiones auditada externamente, así como el pago de la Tasa de Regulación correspondiente (Prospecto).
- 

Mercado de Valores

Acciones

Bonos

Promete rendimiento
periódico →

Permite participar
en decisiones de la
empresa →

Enfoque en derechos
patrimoniales o →
corporativos

Garantía de
recuperación y →
pago de rendimiento

Hay riesgos? →

Acciones	Bonos

PUBLICIDAD Y PROMOCION

» Aprobado por Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 349 de 23-11-99

OBJETO: regular la publicidad y promoción de las personas naturales y jurídicas que participan en el MV y de los servicios que éstas prestan, así como la publicidad y promoción de los valores de oferta pública.

La publicidad y promoción de los servicios prestados por los participantes del mercado así como la publicidad y promoción de los valores de oferta pública, deberá propender en todo caso por que el MV se desarrolle en las más amplias condiciones de transparencia, competitividad y seguridad.



Publicidad:

- ✓ Toda comunicación, sea cual sea el medio utilizado, destinada a informar al público sobre un producto o servicio y motivar su contratación.
- ✓ Debe ser imparcial, clara, no engañosa y claramente identificable como publicidad, tanto en lo que se refiere a su contenido como a la forma en que se presenta.

Por qué regular?

- ✓ Por su naturaleza, los mensajes publicitarios presentan los productos de la forma más atractiva posible, por lo que las desventajas o limitaciones pueden resultar desapercibidas.
- ✓ Pueden inducir a confusión o generar expectativas poco realistas a los inversores, si no van acompañados por las advertencias precisas.
- ✓ Los mensajes publicitarios pueden no incluir toda la información que un inversor necesita para tomar sus decisiones de inversión.
- ✓ Esta información sólo se puede encontrar en documentación oficial (prospectos) tanto en la entidad como en la ASFI y BBV.



Ejemplos prácticos:

No.	Características o frase en publicidad	Correcto / Incorrecto
1.	<i>¡Consiga altas rentabilidades sin correr riesgos!</i>	
2.	Incluir información relevante en letra pequeña.	
3.	<i>¡Invierta en un Valor que garantiza un continuo crecimiento!</i>	
4.	<i>¡Invierta con los mejores!</i>	
5.	<i>¡Invierta con seguridad en nuestros fondos y no bajarán sus ahorros!</i>	
6.	<i>¡No pierda esta oportunidad para contratar... no espere más!</i>	
7.	<i>¡No encontrará mejor destino para sus ahorros!</i>	
8.	<i>“Esta entidad se encuentra bajo la regulación y supervisión de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)”</i>	
9.	<i>¡Obtenga una rentabilidad excepcional!</i>	
10.	<i>¡Confíe en nosotros para maximizar su rentabilidad!</i>	
11.	Debe utilizarse la denominación o razón social de la entidad y su sigla, tal como aparece en los estatutos, especificarse el tipo de entidad de la que se trata e incluirse su denominación genérica.	

PUBLICIDAD Y PROMOCION

Algunos lineamientos de la publicidad y promoción:

- » Cualquiera que sea la forma de difusión, debe realizarse en castellano, en forma clara, sencilla, veraz y evitando confusión o error en la interpretación del mensaje.
- » Las cifras utilizadas deberán ser exactas, identificarse el período al cual corresponden y la fuente oficial o responsable de donde han sido tomadas.
- » Las afirmaciones y representaciones visuales o auditivas deben ofrecer claridad, fidelidad y precisión respecto a la entidad o al tipo de servicio que se promueve. Tomar en cuenta los alcances o limitaciones legales y económicos de la entidad, el producto o el servicio respectivo.
- » Señalar que la entidad se encuentra bajo la supervisión y fiscalización de la ASFI.

PUBLICIDAD Y PROMOCION

Prohibido:

1. Publicar información estadística sin citar la entidad que se utilizó como fuente.
2. Inducir a error al público sobre la extensión o cobertura de los servicios.
3. Ponderar bondades o características de un producto o servicio que carezcan de sustento real.
4. Publicitar o promocionar como suyas políticas, productos o servicios que han sido normados o reglamentados, sin citar en la publicidad o promoción la fuente de origen correspondiente.
5. Apoyar la solidez de los servicios o productos en aspectos ajenos a su verdadero sustento técnico, jurídico, financiero o económico.
6. Utilizar afirmaciones que permitan deducir como definitivas situaciones que en realidad responden a fenómenos coyunturales, transitorios o variables en el MV. 

PUBLICIDAD Y PROMOCION

Prohibido:

7. Utilizar ponderaciones o superlativos abstractos que, por la propia naturaleza de su contenido, no reflejen una situación exacta.
 8. Sustentar la imagen institucional, o la imagen de los productos o servicios que se promuevan, en condiciones o características que no sean propias o aplicables a la entidad.
 9. Hacer comparaciones que resalten las cualidades de un valor o entidad en detrimento de otros u otras, respectivamente.
 10. Utilizar expresiones cualitativas, tales como “seguridad”, “garantía”, “confianza”, “solidez” o similares, cuando sugieran que tales atributos son privativos de un valor o de una entidad.
 11. Cualquier otro que de alguna forma genere o pueda generar confusión, desinformación o errores de interpretación por parte del público.
- 

Transparencia = Información

- Principio fundamental que implica la presencia de información relevante, de manera suficiente, fidedigna y oportuna sobre las empresas emisoras (societaria, corporativa, financiera, etc.), intermediarias e instrumentos objeto de negociación.
- Se difunde para que los inversores conozcan los datos y magnitudes que definen la evolución de la sociedad.
- Hace posible que los inversionistas en igualdad de condiciones tengan y gocen de los mismos derechos en el mercado: adoptar decisiones basadas en una adecuada y suficiente información, especialmente en cuanto al riesgo que asumen en su inversión y la rentabilidad que esperan obtener.
- La información debe ser veraz, suficiente y oportuna.



Transparencia = Información

- » **Regular y promover un MV organizado, integrado, eficaz y transparente.**
- » Principio fundamental que implica la presencia de información relevante, de manera suficiente, fidedigna y oportuna sobre las empresas emisoras (societaria, corporativa, financiera, etc.), intermediarias e instrumentos objeto de negociación.
- » Se difunde para que los inversores conozcan los datos y magnitudes que definen la evolución de la sociedad.
- » Hace posible que los inversionistas en igualdad de condiciones gocen de los mismos derechos en el mercado: adoptar decisiones basadas en una adecuada y suficiente información (en cuanto al riesgo que asumen en su inversión y la rentabilidad que esperan obtener). 

Información Reservada

- » Pueden dar carácter reservado a cierta información vinculada a su posición jurídica, económica, financiera o la de sus valores en el mercado, con la aprobación de las tres cuartas partes del Directorio.
- » El Director Ejecutivo de ASFI determinará si parte o toda la información mantiene el carácter de reserva.



Información privilegiada

- ✓ Cualquier información relacionada con los emisores, a sus negocios o valores por ellos emitidos que aún no haya sido difundida al público y cuyo conocimiento pueda influir en el precio de los valores emitidos.
- ✓ Obligación de guardar estricta reserva sobre la información privilegiada y no utilizarla en beneficio propio o ajeno.

Prohibido valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas.



Reserva de la información

» Artículo 333 CPE

- » Las ***operaciones financieras*** realizadas por personas naturales o jurídicas, bolivianas o extranjeras, gozarán del **derecho de confidencialidad**, salvo en los procesos judiciales, en los casos en que se presuma comisión de delitos financieros, en los que se investiguen fortunas y los demás definidos por la ley.
- » Las ***instancias llamadas por la ley a investigar estos casos tendrán la atribución para conocer dichas operaciones financieras***, sin que sea necesaria autorización judicial.



Reserva de la información

Desde el punto de vista del **cliente** implica la tutela legal del derecho a la reserva sobre las informaciones que están en poder de las **entidades financieras**, en virtud de relaciones jurídicas de carácter privado entre ambos sujetos y de la actividad profesional de estas últimas.

Alcance subjetivo : obligando a cumplir con la confidencialidad a **todas las personas físicas** que, en virtud de las tareas que desempeñen, tengan acceso a las operaciones sobre las cuales las entidades financieras deban guardar secreto.

Alcance objetivo

Operaciones pasivas

Operaciones activas



Conflicto de intereses

» Artículo 103 Ley del Mercado de Valores

- » Cualquier acto, omisión o situación de una persona natural o jurídica, a consecuencia del cual dicha persona puede obtener ventajas o beneficios ilegítimos, para si o para terceros mediante el uso de información, la prestación de servicios o la realización de transacciones en el mercado de valores.
- » Las agencias de bolsa, SAFI y titularizadoras están obligadas a buscar la adecuada rentabilidad y seguridad de sus operaciones, con arreglo al principio de distribución de riesgos y preservando siempre el interés e integridad de los bienes que le sean confiados.
- » Las SAFIs están obligadas a respetar y hacer prevalecer los intereses de los fondos que administran sobre los suyos. Cuando intervengan en la compra o venta de Valores deberán velar primero por los intereses de los fondos, procurando que en las transacciones se obtenga siempre el mayor beneficio o ventaja posible para éstos, antes que para sus propias inversiones e intereses.
- » Las agencias de bolsa y SAFIs deben evitar los precios perjudiciales, quedando entendido por tales a aquellos precios de transacción en el mercado de valores, que no. son aquellos que el comprador o vendedor, velando por su propio interés, pagaría o recibiría en un mercado abierto.
- » Ante un potencial conflicto de intereses, es responsabilidad de la persona involucrada consultar con la ASFI para la aprobación o rechazo de la acción generadora del conflicto, antes de tomar la decisión de proceder.

Conflicto de intereses

En sentido estricto, un conflicto de intereses tiene lugar en cualquier situación en que un interés **interfiere o puede interferir** con la capacidad de una persona o institución para actuar de acuerdo con el interés de otra parte, siempre que aquella persona o institución tenga la obligación (legal, convencional, fiduciaria o ética) de actuar de acuerdo con el interés de la otra parte.

Soluciones a los conflictos de intereses:

- a) **Separación del que debe tomar la decisión**, orientada a evitar la aparición del conflicto (cambio de colocación).
- b) **El abandono de los intereses privados**, consiste en la obligación de que el involucrado se desprenda de sus intereses privados sea al acceder al empleo, cargo o profesión o sea cuando aparezca un conflicto de intereses.
- c) **Comunicación, información o publicación de los intereses privados**, los conflictos de intereses aparecen en situaciones de información asimétrica. Ésta es un deber moral en la medida en que ocultar la existencia de un conflicto sea una mentira o engaño para la organización o institución o pueda provocar un daño a terceros.

Situaciones para analizar:

A. La idea es mantener la información con carácter “reservado”, imponiendo al que posee la información la prohibición de hacer algo por determinación de la norma. Lo contrario es anti ético o ilícito?

B. El deber de silencio se extingue con la operación o negocio que realiza el cliente.

C. Cuándo estamos obligados a entregar a terceros la información del cliente?

D. No es ilegal que yo, un familiar, un amigo o un asociado, pueda ganar o perder financieramente a causa de la decisión o acción de la organización o institución en la que trabajo.

E. El deber de silencio se extingue con la desvinculación del cliente.

F. Actúo porque claramente no hay un conflicto de intereses sino sólo su apariencia.

Manual de Prospectos

¿Qué es?

- Es una guía que establece un esquema para las diferentes modalidades de folletos informativos que deben presentarse a la ASFI en ocasión de valores y oferta públicas. Excepto para FI's y con algunas consideraciones para VT's.

¿Cuál es su objeto?

- Lograr que se brinde al inversionista un adecuado nivel de información respecto a la oferta de Valores que puedan ser materia de negociación en el mercado de Valores.

Información requerida

- Aspectos financieros, legales, estadísticos, así como las características y condiciones de la oferta pública, hechos relevantes y otros que permitan proporcionar información veraz, clara, concreta y oportuna (incluidas actualizaciones).

Manual de Prospectos

Sección 1: Resumen

Contenido mínimo
de la cubierta

Declaración de
Responsabilidades

Resumen

Sección 2: Descripción de los Valores

Antecedentes legales
oferta pública

Características
Emisión

Derechos de titulares

Asamblea Tenedores

Representante común
de Tenedores

Hechos potenciales y
de incumplimiento

Sección 3: Razones de Emisión y destino de recursos

Razones para
realizar la Emisión

Destino específico
de los recursos
captados

Importes y
prioridad

Manual de Prospectos

Sección 4: Factores de Riesgo

Factores internos y
externos

Factores
macroeconómicos

Factores que afectan
al sector

Factores que afecta al
emisor

Factores que afectan a
los Valores

Conflictos de interés

Sección 5: Oferta pública y procedimiento de colocación

Inversionistas objetivo

Tipo de oferta

Requisitos colocación
(montos / porcentaje)

Cuándo la oferta
queda sin efecto?

Toma de órdenes y
asignación

Modalidad de pago,
de colocación

Sección 6: Descripción del Emisor

Información histórica
de la Sociedad

Descripción sector /
productos / servicios

Políticas de inversión

Créditos y deudas

Procesos legales y
hechos relevantes

Análisis financiero

Cómo disminuimos el nivel de riesgo?

1

El riesgo del vehículo de inversión: no es lo mismo invertir en bienes raíces; que hacerlo en acciones o bonos.

El riesgo del mercado: grado en que afecta al valor de la inversión un cambio en el valor agregado de todos los activos de la economía.

2

3

El riesgo del inversor en sí: riesgo que el inversor representa para sí mismo y para sus inversiones; elegir aquellas inversiones que se adapten mejor.



Manual Prospectos Fondos de Inversión

OBJETO

Establece los requisitos básicos para la elaboración de los mismos, con la finalidad de proporcionar un adecuado nivel de información al público respecto a las condiciones de la oferta de cuotas de los Fondos de Inversión.

Prospectos de Fondos de Inversión

Abiertos: elaborar prospectos por lo menos en forma semestral, debiendo ser proporcionados a todos sus participantes.

Alcances de la Información: aquella que recae sobre aspectos financieros, legales, estadísticos y otros hechos relevantes, que permitan proporcionar información directa, clara, concreta, oportuna y veraz sobre el FI y su SAFI.

Actualizaciones: se debe incluir como anexo aquella información que haya variado de manera fundamental respecto al contenido del prospecto informativo luego de su registro:

- i. Número de actualización al prospecto.
- ii. Fecha del documento de actualización.
- iii. Mención del documento que actualiza o reemplaza (señalando la fecha de elaboración del mismo).
- iv. Detalle de los rubros del prospecto a ser actualizados.
- v. Número de página del prospecto donde se encuentra la información que ha sido actualizada.
- vi. Nombre y firma de las personas responsables del contenido de la actualización.

Información adicional: la información no tiene un carácter limitativo (toda información considerada relevante), a fin de que los inversionistas puedan entender las implicancias positivas y negativas de la adquisición de cuotas de los FI.

Orden de presentación de la información: establecido por la SAFI, con excepción de lo expresamente en el Manual.

Información oficial o de terceros: estadísticas u otra información deben indicar la fuente de la que derivan. Cuando la información provenga de un experto en determinada materia, se deberá identificar a dicho experto.

Lenguaje utilizado: terminología que se utilice en los medios económicos y financieros, fácilmente comprensible por el público al que va dirigido el documento.



Manual Prospectos Fondos de Inversión

Sección 1:

Resumen del prospecto: la información más importante que se consigna en cada sección del prospecto.

Sección 2:

Resumen del prospecto:

- Relativos a la Sociedad Administradora
- Relativos al Fondo de Inversión

Sección 3:

Factores de riesgo: que pudieran afectar el nivel de riesgo asociado a la inversión.

PRINCIPALES RIESGOS

- ➔ **Riesgo de Mercado.-** Los cambios generados por tipos de cambio y/o tasa de interés, precios, etc.
- ➔ **Riesgo Liquidez.-** Ventas anticipadas o forzadas a descuentos inusuales para ser frente a obligaciones.
- ➔ **Riesgo Crédito.-** Es una pérdida por la falta de pago por la contra parte.
- ➔ **Riesgo País.-** Es un riesgo que enfrenta todo tipo de inversión en el país.



Manual Prospectos Fondos de Inversión

Sección 4:

Política de inversiones del fondo de inversión

Sección 5:

Descripción de las condiciones de la oferta pública, del procedimiento de compra de cuotas y de los valores ofrecidos para fondos de inversión cerrados

Sección 6:

Comisiones y gastos

Descripción de las condiciones de la oferta pública, del procedimiento de compra de cuotas y de los valores ofrecidos para fondos de inversión cerrados

- ✓ **Procedimiento de compra de cuotas:** a quiénes va dirigida la oferta; procedimiento a seguir en caso de no completar la colocación de cuotas (forma en que se salvaguardarán los recursos hasta colocar el monto mínimo, forma devolución de cuotas si no logra el mínimo); agentes en el proceso de colocación; mecanismo de compra de cuotas o underwriting.
- ✓ **Agentes colocadores**
- ✓ **Descripción de la emisión de cuotas:**
 - Fecha de la emisión de cuotas.
 - Fecha entrega certificados de cuotas (5 días hábiles desde emisión).
 - Datos representantes legales para el FI.
 - Valor de la Cuota.
 - Monto total de la oferta y moneda en que se expresa el valor.
 - Forma de representación de los valores.
 - Características de los Certificados y facsímil de los valores.
- ✓ **Derechos y obligaciones de participantes**
 - A participar en los beneficios que se generen, forma de cálculo de los mismos, plazo, lugar y modo para ejercer el derecho a recibirlos.
 - Tratamiento tributario relevante para los inversionistas.
 - Aquellos que correspondan en sujeción a lo dispuesto en la Normativa y Reglamento Interno.

Manual Prospectos Fondos de Inversión

Sección 7:

Responsabilidad de otras instituciones: entidades de custodia de los valores, entidades que realizarán la distribución de cuotas, entidades colocadoras, etc.

Sección 8:

Aspectos administrativos

Sección 9:

Liquidación, fusión y transferencia del fondo de inversión

Aspectos administrativos

- a) Responsabilidad de la SAFI de publicar diariamente el Valor de la Cuota, otra información señalada en la Normativa y los reportes que se entregarán a los participantes del FI.
- b) Mecanismos de consulta e información que podrán ser utilizados por los participantes.
- c) Procedimiento a seguir en caso de modificaciones al Reglamento Interno.
- d) El marco legal en caso de disputa y Arbitraje.
- e) Política y procedimiento para la selección y renovación de la Auditora Externa.
- f) Oficial de Cumplimiento, funciones, mecanismos de control interno y creación de sistemas de consulta.

Inversiones en el Extranjero

Curso – ABAV

Objetivo

- ▶ El objetivo principal de la presentación es conocer de manera general todas las alternativas de inversión que existe en los mercados extranjeros.
- ▶ Revisar la normativa relacionada a las inversiones en el extranjero para conocer las limitaciones que existen en Bolivia.
- ▶ Analizar la metodología de valoración de las inversiones en el extranjero y el cálculo de los precios.
- ▶ Conocer de manera general la parte operativa de todas las inversiones en el exterior que realizan las SAFIs

Orden de la Presentación

- ▶ Aspectos generales
 - Normativa para los Fondos de Inversión y las SAFIs
 - Tipos de Instrumentos autorizados por la ASFI
- ▶ Inversiones en el extranjero actualmente
 - Comparativo por Sociedad Administradora de Fondos (SAFIs)
- ▶ Metodología de valoración para cada tipo de instrumento
 - Fuentes de Información / Tipos de valoración
 - Calculo de precios y tasas de rendimiento
- ▶ Operativa de las inversiones en el extranjero
 - Pantallas Informativas - Bloomberg

Aspectos Generales

Normativa para Fondos de Inversión – SAFIs / n°421

CAPÍTULO III DE LAS INVERSIONES EN EL EXTRANJERO

Artículo 107.- Los Fondos de Inversión Abiertos podrán realizar inversiones en los Mercados financieros internacionales hasta el treinta por ciento (30%) del total de su cartera.

En el caso de Fondos de Inversión Cerrados cuyo valor nominal de Cuota al momento de su emisión sea inferior a \$us 10.000 (diez mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica) este límite será de hasta el cuarenta por ciento (40%) del total de su cartera. En el caso de Fondos de Inversión Cerrados cuyo valor nominal de Cuota al momento de su emisión sea superior o igual a \$us 10.000 (diez mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de Norteamérica) este límite podrá ser de hasta el cien por ciento (100%) del total de su cartera.

Aspectos Generales

Normativa para Fondos de Inversión – SAFIs / n°421

- a) *Los emisores de Valores de Renta Fija y/o los instrumentos financieros de corto plazo emitidos por éstos, en los que inviertan los Fondos de Inversión, deberán estar comprendidos dentro de un nivel de categoría de calificación de riesgo local mínima de A.*
- b) *Además de lo establecido y aplicable en el presente artículo, los Valores de Renta Variable en los que inviertan los Fondos de Inversión, deben cumplir como mínimo las siguientes condiciones:*
1. *Estar inscritos y/o autorizados por una autoridad de similar competencia a la Superintendencia, en el país donde se negocien o hayan sido emitidos.*
 2. *Contar con información para su valoración, de acuerdo a la Norma de Valoración vigente y demás regulaciones aplicables.*
 3. *Ser emitidos por una Sociedad que tenga como mínimo un valor de mercado del capital social de \$us 500.000.000 (Quinientos Millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).*
 4. *Que el 25% del total de las acciones emitidas estén en circulación o flotación.*

Aspectos Generales

Además de lo establecido y aplicable en el presente artículo, las inversiones en Cuotas o Valores emitidos por Fondos de Inversión, Fondos Mutuos, Instituciones de Inversión Colectiva o sus equivalentes, deben cumplir como mínimo las siguientes condiciones:

1. Estar inscritos y/o autorizados por una autoridad de similar competencia a la Superintendencia, en el país donde se negocien o hayan sido emitidos.
2. Cuando corresponda, las Cuotas deben ser susceptibles de ser rescatadas en cualquier momento sin ninguna restricción o de ser negociadas de acuerdo a lo establecido en el presente artículo.
3. Contar con información para su valoración, de acuerdo a la Norma de Valoración vigente y demás regulaciones aplicables.
4. Contar con información a través de prospectos u otros medios de difusión similares.
5. El patrimonio del Fondo de Inversión, Fondo Mutuo, Institución de Inversión Colectiva o su equivalente, no deberá ser menor a \$us 100.000.000 (cien 00/100 millones de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).
6. El Fondo de Inversión, Fondo Mutuo, Institución de Inversión Colectiva o su equivalente, no deberá tener una antigüedad menor a dos (2) años y su Sociedad Administradora o similar, debe tener una experiencia no menor a diez (10) años en el área. Asimismo el patrimonio global administrado por dicha Sociedad no deberá ser menor a \$us 5 mil millones (cinco mil millones 00/100 de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

Aspectos Generales

Normativa para Fondos de Inversión – SAFIs / n°421

- d) *Los países donde se emitan los Valores, Cuotas de Fondos de Inversión Abiertos e instrumentos financieros de corto plazo referidos en el presente artículo deben estar comprendidos dentro de un nivel de categoría de calificación de riesgo mínima de deuda soberana de AA. Tratándose de países latinoamericanos, la categoría de calificación de riesgo soberano debe ser la mínima entre, BBB3 y tres (3) puntos o grados superiores a la correspondiente calificación de la deuda soberana del Estado boliviano.*
- e) Los países extranjeros en los cuales los Fondos de Inversión inviertan, deberán contar con normas legales, financieras y tributarias precisas respecto a los rendimientos, los dividendos, las ganancias de capital y al flujo de capitales, información que, cuando corresponda, debe ser puesta en conocimiento de los Participantes, asimismo no debe existir ningún tipo de restricción a movimientos de capital.

Aspectos Generales

Normativa para Fondos de Inversión – SAFIs / n°421

- f) *Los Valores mencionados en los incisos anteriores deberán estar listados o ser negociables en alguna Bolsa de Valores u otros mecanismos de negociación, supervisados y autorizados por una autoridad competente según las normas aplicables en el país de origen u otros organismos autoregulados, salvo las cuotas de Fondos de Inversión Abiertos y los Valores soberanos o emitidos por los gobiernos de los países extranjeros que cumplan con lo indicado por los incisos d) y e) del presente artículo.*

- g) *En el caso de que un determinado emisor, Valor o instrumento financiero de corto plazo fuera calificado en categorías de riesgo distintas, se considerará la calificación menor*

En el caso de excesos de inversión involuntarios, debido a disminuciones de calificación de riesgo u otros relacionados, dichos excesos deberán ser corregidos en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario. Para el caso de inversiones en países sudamericanos, dicho plazo será de noventa (90) días calendario.

Aspectos Generales

Tipos de Instrumentos autorizados por - ASFI

Inversiones en el Extranjero	
ACE	Acciones en el extranjero
BSE	Bonos de Deuda Soberana en el extranjero
BLE	Bonos Corporativos en el extranjero
CDE	Certificados de Depósitos en el extranjero
LTE	Letras del Tesoro en el extranjero
MFA	Cuotas Fondos Abiertos en el extranjero
MFC	Cuotas Fondos Cerrados en el extranjero
MME	Cuotas Fondos de Mercado de dinero
NST	Nota Estructurada en el extranjero
CMP	Commercial Paper
TDP	Time Deposit

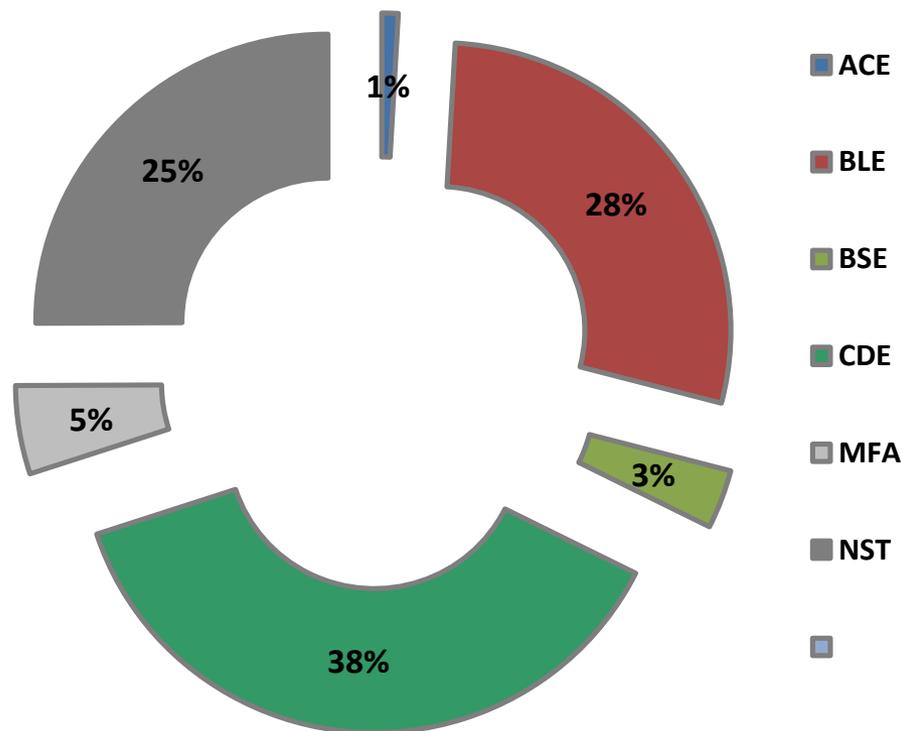
Orden de la Presentación

- ▶ Aspectos generales
 - Normativa para los Fondos de Inversión y las SAFIs
 - Tipos de Instrumentos autorizados por la ASFI
- ▶ Inversiones en el extranjero actualmente
 - Comparativo por Sociedad Administradora de Fondos (SAFIs)
- ▶ Metodología de valoración para cada tipo de instrumento
 - Fuentes de Información / Tipos de valoración
 - Calculo de precios y tasas de rendimiento
- ▶ Operativa de las inversiones en el extranjero
 - Pantallas Informativas - Bloomberg

Inversiones en el extranjero actualmente

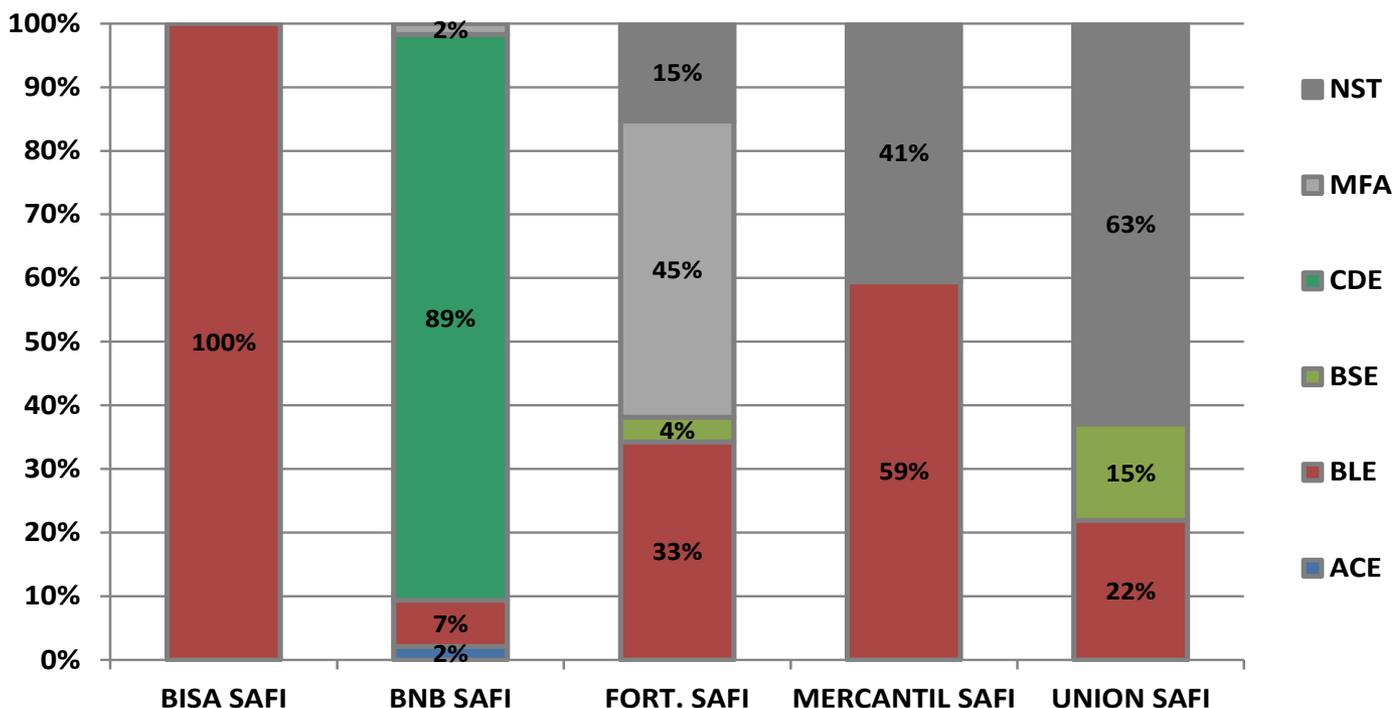
Composición por instrumento

Inst.	TOTAL
ACE	390,944
BLE	12,211,735
BSE	1,433,737
CDE	16,304,539
MFA	2,152,182
NST	10,870,089
	43,363,226



Inversiones en el extranjero actualmente

Inst.	BISA SAFI	BNB SAFI	FORT. SAFI	MERCANTIL SAFI	UNION SAFI	TOTAL
ACE	-	390,944	-	-	-	390,944
BLE	304,848	1,329,086	1,351,736	7,217,216	1,858,878	12,211,735
BSE	-	-	151,363	-	1,282,374	1,433,737
CDE	-	16,304,539	-	-	-	16,304,539
MFA	-	317,170	1,835,011	-	-	2,152,182
NST	-	-	605,034	4,933,055	5,332,000	10,870,089
	304,848	18,341,740	4,093,116	12,150,271	8,473,251	43,363,226



Orden de la Presentación

- ▶ Aspectos generales
 - Normativa para los Fondos de Inversión y las SAFIs
 - Tipos de Instrumentos autorizados por la ASFI
- ▶ Inversiones en el extranjero actualmente
 - Comparativo por Sociedad Administradora de Fondos (SAFIs)
- ▶ Metodología de valoración para cada tipo de instrumento
 - Fuentes de Información / Tipos de valoración
 - Calculo de precios y tasas de rendimiento
- ▶ Operativa de las inversiones en el extranjero
 - Pantallas Informativas - Bloomberg

Metodología de Valoración

Fuentes de Información / Tipo de valoración

Las Agencias de Información Financiera Internacional autorizadas por ASFI son Bloomberg, Reuters y SIX Financial Information. Sin perjuicio de lo anterior, la Autoridad de Supervisión tendrá la potestad de autorizar nuevas fuentes de información mediante regulación específica.

Los Precios o Tasas que proporcione la Bolsa de Valores para la valoración de instrumentos emitidos en el extranjero deberán tener como fuente a alguna de las Agencias citadas en el párrafo precedente.

Es responsabilidad de las entidades supervisadas que realicen inversiones en el extranjero, obtener diariamente la información para valoración de los instrumentos que componen sus carteras de inversiones en el extranjero, a partir de la Bolsa de Valores o de cualquier Agencia de Información Financiera Internacional habilitada. La valoración diaria en (T) deberá ser realizada en base a los Precios o Tasas de Cierre disponibles a Hrs. 23:59 del día (T-1).

Los procedimientos y/o mecanismos para la obtención de los Precios o Tasas deberán ser establecidos y acordados entre las entidades supervisadas y la Bolsa de Valores o la Agencia de Información Financiera Internacional habilitada.

Metodología de Valoración

Fuentes de Información / Tipo de valoración

La valoración de instrumentos de deuda que no cuenten con un código de identificación única (ISIN, CUSIP, etc.), se realizará a Precio de Curva, considerando las condiciones iniciales de Compra y las fórmulas de cálculo establecidas en la Metodología de Valoración, de acuerdo al tipo de instrumento.

- Valoración 2:

La valoración de instrumentos de deuda que cuenten con un código de identificación única (ISIN, CUSIP, etc.), se realizará en base a los Precios o Tasas que proporcione la Bolsa de Valores o cualquier Agencia de Información Financiera Internacional habilitada y las fórmulas establecidas en la Metodología de Valoración.

En caso que no exista información de Precio o Tasa reportada por la Bolsa de Valores o por cualquier Agencia de Información Financiera Internacional habilitada, para los instrumentos señalados en el párrafo anterior, la valoración se realizará a Precio de Curva.

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- ***Certificados de Depósitos (CDE) , Commercial Paper (CMP) o Time Deposit (TDP).***
 - ***Valuación 1 – Sin código de identificación***
 - ***Tasa relevante = Tasa de Adquisición***
 - ***Valor sin cupones***

$$P_{it} = \frac{VF_i}{\left[1 + TR \times \frac{Pl}{360} \right]}$$

Dónde:

P_{it} = Precio del Valor i en el día t de cálculo.

VF_i = Valor Final del Valor i en la fecha de vencimiento, que normalmente es el Valor Nominal o Facial del Valor y es conocido.

TR = Tasa de Rendimiento relevante.

Pl = Número de días entre la fecha t de cálculo y la fecha de vencimiento del Valor.

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- ***Certificados de Depósitos (CDE) , Commercial Paper (CMP) o Time Deposit (TDP).***
 - ***Valuación 1 – Sin código de identificación***
 - ***Tasa relevante = Tasa de Adquisición***
 - ***Valor sin cupones***

El Valor Final del Valor i en la fecha de vencimiento está determinado por la aplicación de la siguiente fórmula:

$$VF_i = VI_i \times \left(1 + TR_e \times \frac{Pl}{360} \right)$$

Dónde:

VF_i = Valor Final o valor al vencimiento del Valor i .

VI_i = Valor Inicial del Valor i en la fecha de emisión.

TR_e = Tasa de Rendimiento de emisión.

Pl = Número de días entre la fecha de emisión y la fecha de vencimiento.

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Certificados de Depósitos (CDE) , Commercial Paper (CMP) o Time Deposit (TDP).**
 - **Valuación 1 – Sin código de identificación**
 - **Tasa relevante = Tasa de Adquisición**
 - **Valor con cupones**

El valor económico o valor presente de un instrumento emitido a rendimiento con cupones, corresponderá a la sumatoria de los flujos futuros netos de caja descontados a la Tasa de Rendimiento relevante, lo cual se expresa en la siguiente fórmula general:

$$P_t = \sum_{c=1}^m \frac{F_c}{\prod_{a=1}^c \left(1 + TR \times \frac{PL_a}{n} \right)}$$

Dónde:

- P_t = Precio del Valor i en la fecha t de cálculo.
- F_c = Monto de los flujos futuros: monto de los intereses y/o principal a ser obtenido en la fecha de vencimiento de cada cupón.
- TR = Tasa de Rendimiento relevante.
- PL_a = Número de días de devengamiento de cada uno de los cupones futuros.
- m = Número de cupones futuros que rinde el Valor.
- n = 360 o 365 días (de acuerdo a las características de emisión del instrumento).
- c = Número de cupón.

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Bonos de Largo Plazo (BLE) , Bonos Soberanos (BSE) y Nota Estructurada (NST).**
 - **Valuación 2 – Con código de identificación (ISIN – CUSIP)**
 - **Precio = Precio BID (informado por la BBV)**
 - **Valor con cupones o sin cupones**

A partir del precio BID, precio de compra, se debe calcular el valor par nacional, el cual corresponde al valor par extranjero más los intereses devengados y no pagados. Esto se puede expresar con la siguiente fórmula:

$$\%VPN = \frac{(\%VPE + \%IDNP)}{(100 + \%IDNP)} * 100$$

Dónde:

- % VPN = Porcentaje del valor par nacional.
- %VPE = Precio BID o valor par extranjero (en porcentaje).
- % IDNP = Intereses devengados no pagados (en porcentaje).

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Bonos de Largo Plazo (BLE) , Bonos Soberanos (BSE) y Nota Estructurada (NST).**
 - **Valuación 2 – Con código de identificación (ISIN – CUSIP)**
 - **Precio = Precio BID (informado por la BBV)**
 - **Valor con cupones o sin cupones**

Además:

$$\% IDNP = \frac{Int}{D_{t,t-1}} * (D_{v,t-1}) * 100$$

Dónde:

Int = Corresponde al valor del cupón dividido entre el valor del capital o principal (en el evento que el cupón amortice capital se debe considerar únicamente el pago correspondiente a intereses).

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Bonos de Largo Plazo (BLE) , Bonos Soberanos (BSE) y Nota Estructurada (NST).**

	Fecha de Emisión:	26/03/2015			
	Plazo:	1096			
	Tasa de Rend.	1.80%		26/09/2015	
	Valor Nominal	1,000			
	Plazo Cupones	180			
A)	Calcular los intereses		B)	Precio del título	
	$\%IDNP = \frac{Int}{D_{t,t-1}} * (D_{v,t-1}) * 100$			$\%VPN = \frac{(\%VPE + \%IDNP)}{(100 + \%IDNP)} * 100$	
	hoy	24/05/2015	%VPN	1.002938926	
	Dv, t - 1	59		1002.938926	
	Dt, t - 1	184			
	%IDNP	0.28859%			

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Bonos de Largo Plazo (BLE) , Bonos Soberanos (BSE) y Nota Estructurada (NST).**

1. Calcular el cupón

$$\text{Int} = (\text{Cupón} = VN \times \frac{TR}{360} \times \text{Plazo})$$

$$\text{Cupón} = 1000 \times \frac{1.80}{360} \times 180$$

$$\text{Int} = 0.90\%$$

2. Calcular Intereses Devengados no Pagados

$$\%IDNP = \frac{\text{Int}}{D_{t,t-1}} * (D_{v,t-1}) * 100$$

$$\%IDNP = \frac{0.90\%}{184} \times 59$$

$$\%IDNP = 0.28858\%$$

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- **Bonos de Largo Plazo (BLE) , Bonos Soberanos (BSE) y Nota Estructurada (NST).**

3. Precio BID que envía la BBV

$$\%VPN = \frac{(\%VPE + \%IDNP)}{(100 + \%IDNP)} * 100$$

$$\%VPN = \frac{100.0082\% + 0.28859\%}{100 + 0.28859\%} \times 100$$

$$\%VPN = 1.0029389$$

$$P = 1\ 002.94$$

24/05/2015	ACE	US80004C1018	21/05/2015	,67.0200
24/05/2015	ACE	US88579Y1010	21/05/2015	,162.0600
24/05/2015	ACE	US8873173038	21/05/2015	,85.1500
24/05/2015	BLE	US05947LAK44	21/05/2015	,102.5540
24/05/2015	BLE	US05968LAA08	21/05/2015	,107.2500
24/05/2015	BLE	US12803X2A85	21/05/2015	,98.3000
24/05/2015	BLE	US12803X2C42	21/05/2015	,102.2500
24/05/2015	BLE	US219868BP07	21/05/2015	,101.9210
24/05/2015	BLE	US21987AAB61	21/05/2015	,100.5726
24/05/2015	BLE	US40428HPQ91	21/05/2015	,100.2241
24/05/2015	BLE	US706451BS94	21/05/2015	,109.6500
24/05/2015	BLE	US90261XHH89	21/05/2015	,100.0082
24/05/2015	BLE	US94974BFU98	21/05/2015	,100.6913
24/05/2015	BLE	USG49215AA73	21/05/2015	,105.0560
24/05/2015	BLE	XS0591920607	21/05/2015	,101.5030

Metodología de Valoración

Calculo de precios y tasas de rendimiento

- *Acciones en el exterior (ACE) , Cuotas Fondos Abiertos (MFA), Cuotas Fondos Cerrados (MFC) y Cuotas Fondos de mercado de dinero (MME).*
 - *Valuación 2 – Con código de identificación (ISIN – CUSIP)*

Las acciones, cuotas de fondos de inversión cerrados y cuotas de fondos de inversión abiertos, se valorarán diariamente al último precio de cierre verificable y disponible a la fecha de cálculo, obtenido a partir de la Bolsa de Valores o de las Agencias de Información Financiera Internacional habilitadas

En el evento en que la Bolsa o la Agencia de Información Financiera Internacional habilitada, no proporcione el Precio para el instrumento de renta variable, la valoración será realizada en base al Precio proporcionado por la entidad intermediaria en el extranjero, adjuntando la correspondiente

Orden de la Presentación

- ▶ Aspectos generales
 - Normativa para los Fondos de Inversión y las SAFIs
 - Tipos de Instrumentos autorizados por la ASFI
- ▶ Inversiones en el extranjero actualmente
 - Comparativo por Sociedad Administradora de Fondos (SAFIs)
- ▶ Metodología de valoración para cada tipo de instrumento
 - Fuentes de Información / Tipos de valoración
 - Calculo de precios y tasas de rendimiento
- ▶ Operativa de las inversiones en el extranjero
 - Pantallas Informativas - Bloomberg

Operativa de las inversiones

Pantallas Informativas - Bloomberg

GRAB
 PETROBRAS PETBRA3 01/15/19 94.222/94.222 (4.752/4.752) TRAC

PETBRA3 01/15/19 Corp Page 1/11 Description: Bond

Notes Buy Sell Settings

Bond Description Issuer Description

Pages	Issuer Information	Identifiers
1) Bond Info	Name PETROBRAS GLOBAL FINANCE	ID Number EJ6756914
2) Addtl. Info	Industry Integrated Oils	CUSIP 71647NAB5
3) Covenants	Security Information	
4) Guarantors	Mkt Iss Global	ISIN US71647NAB55
1) Bond Ratings	Country NL Currency USD	Bond Ratings
4) Identifiers	Rank Sr Unsecured Series	S&P BBB-
7) Exchanges	Coupon 3 Type Fixed	Fitch BBB-
8) Inv Parties	Cpn Freq S/A	Composite BB+
9) Fees, Restrict	Day Cnt ISMA-30/360 Iss Price 99.35200	Issuance & Trading
10) Schedules	Maturity 01/15/2019	Armt Issued/Outstanding
11) Coupons	MAKE WHOLE @35 until 01/15/19/BULLET	USD 2,000,000.00 (M) /
Quick Links	Iss Sprd 230.00bp vs T 0 % 04/30/18	USD 2,000,000.00 (M)
1) ALLO Pricing	Calc Type (1) STREET CONVENTION	Min Piece/Increment
3) QRD Quote Page	Announcement Date 05/13/2013	2,000.00 / 1,000.00
4) TDH Trade Hist	Interest Accrual Date 05/20/2013	Par Amount 1,000.00
1) CAC Corp Action	1st Settle Date 05/20/2013	Book Runner JOINT LEADS
4) CF Prospectus	1st Coupon Date 01/15/2014	Reporting TRACE
1) CN Sec News		
4) HDS Holders		
4) VPR Underly Info		
4) Send Bond		

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 0900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2015 Bloomberg Finance L.P.
 01/23/2015 14:35:47 -3 26-May-15 12:01:19 EDT GMT-4:00

Final

Muchas Gracias

«Los hombres no aceptan el cambio sino por necesidad, y no ven la necesidad sino en la crisis.»

Jean Monet

Mercados Internacionales: perspectivas de contexto

POR JORGE A. LOAYZA M.,

Contexto de Cumplimiento

- regulación internacional en incremento:
 - ✓ fees,
 - ✓ estructuras,
 - ✓ cross-border,
 - ✓ trusts,
 - ✓ intercambio info fiscal,
 - ✓ LBA,
 - ✓ FATCA

Contexto de Cumplimiento

- Razones:
 - ✓ Productos en el origen de la crisis (2008)
 - ✓ Compensaciones
 - ✓ Creciente desigualdad ("1%")
 - ✓ 2015, Europa no supera 2008 (Podemos, Syriza, FN, etc)
 - ✓ 2015: "business as usual" -> news
- Futuro:
 - ✓ Incremento de regulación en todos los niveles

Contexto de Cumplimiento

- Acciones posibles (únicas):
 - ✓ Automatización
 - ✓ Team work : Compliance
 - ✓ Back to basics: frugalidad, honestidad, preparación

Contexto mundial: viviendo en un mundo de tasas negativas

- Solución a 2008: nacionalización de facto de los Bancos: UK – USA
- QE – Programa europeo
- Tasas ref ~ 0
- Tasas efect < 0
- Mercados en records (> 2008) (Buybacks)
- No inflación, peligro deflación, no recuperación en Europa, "New normal" en USA, desaceleración BRICs, LATAM "living on a prayer"

Contexto mundial: viviendo en un mundo de tasas negativas (al 5/6/15)

	Last	Change	Year open		Last	Change	Year Open
USA				New Zealand			
3m	0.01	0.01	0.06	3m	3.21	-0.10	2.25
2y	0.62	-0.01	0.37	2y	3.04	-0.05	2.69
5y	1.50	-0.02	1.74	5y	3.18	-0.06	3.26
10y	2.13	0.00	3.03	10y	3.64	-0.07	3.77
EUR				Sweden			
3m	-0.33	0.01	0.06	3m	-0.27	0.01	1.40
2y	-0.22	0.01	0.21	2y	-0.27	0.01	0.90
5y	0.01	-0.02	0.93	5y	0.18	-0.03	1.09
10y	0.50	-0.03	1.93	10y	0.66	-0.06	1.68
CHF				Denmark			
10y Fut	167.03	0.49	163.04	3m	-0.21	0.00	1.00
3m Libor	-0.79	0.00	-0.06	2y	-0.34	-0.03	0.18
2y	-0.91	-0.06	-0.03	5y	0.01	-0.01	0.27
5y	-0.52	-0.06	-0.07	10y	0.67	-0.03	1.72
10y	-0.06	-0.04	0.25				

Contexto mundial: viviendo en un mundo de tasas negativas

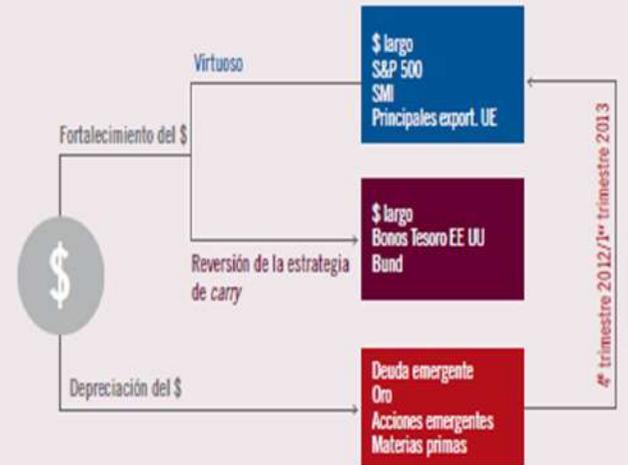
UK				Norway			
3m	0.47	0.00	0.35	3m	0.90	-0.01	1.27
2y	0.53	0.02	0.42	2y	0.69	-0.07	1.57
5y	1.37	0.01	1.07	5y	0.97	0.00	1.86
10y	1.84	0.02	1.97	10y	1.51	-0.06	2.38
Japan				Poland			
3m	0.00	0.00	0.06	3m	1.58	0.00	4.89
2y	0.01	0.02	0.13	2y	1.74	-0.02	4.77
5y	0.10	0.00	0.34	5y	2.45	-0.03	5.34
10y	0.40	0.00	0.97	10y	2.93	-0.01	5.90
Canada				Hungary			
3m	0.63	0.00	0.82	3m	1.31	0.00	7.50
2y	0.57	-0.06	0.95	3y	2.23	-0.06	8.73
5y	0.89	-0.07	1.27	5y	2.80	-0.14	9.88
10y	1.62	-0.04	1.94	10y	3.40	-0.12	10.03
Australia							
3m	2.13	-0.01	4.44				
2y	1.86	-0.08	3.12				
5y	2.08	-0.09	3.30				
10y	2.71	-0.07	3.67				

Contexto mundial: viviendo en un mundo de tasas negativas

TENDENCIAS SECULARES

	1960	1970	1980	1990	2000	2010
ENTORNO ECONÓMICO	Bretton Woods	Tipos de cambio flotantes	Desinflación	Caída del Muro de Berlín	UME	Desendeudamiento ordenado en Occidente
		Choque petrolero	Acuerdos del Plaza	Globalización	Fuerte desequilibrio mundial	Objetivo de PIB nominal y de precios de los activos
		Inflación	Arbitraje	Internet	Auge de China	Discriminación de los mercados emergentes
				<i>E-trading</i>	Crédito estructurado	EUR 2.0
ENTORNO DE INVERSIÓN	Títulos americanos «Nifty Fifty»	Pequeñas capitalizaciones	Deuda pública	Indices	Hedge funds	Distribución de activos estratégica y táctica en función de factores de riesgo
		Títulos petroleros	Nikkei	Nasdaq	Acciones emergentes	Blue chips de calidad de mercados desarrollados
		Oro, CHF y JPY	Hang Seng	SMI	Materias primas	USD
				USD	EUR	DEUDA EMERGENTE

JERARQUÍA DE RENDIMIENTOS DE LAS CLASES DE ACTIVOS



Fuente: Pictet WM-AA&MR, Datastream

Contexto mundial: viviendo en un mundo de tasas negativas

SEIS PREGUNTAS QUE EL INVERSOR DEBE RESPONDER

- ¿Es pertinente la hipótesis del mercado eficiente?
- ¿Hará hincapié en controlar los riesgos o en maximizar la rentabilidad?
- ¿Confiará en las previsiones macroeconómicas?
- ¿Qué piensa sobre el riesgo? ¿Puede predecirse y cuantificarse a priori?
- ¿Con qué fiabilidad cree que un proceso metódico producirá los resultados deseados?
- ¿Cómo definiría el éxito, y qué riesgos asumiría para lograrlo?

Dare to be Great II, abril 2014

Posibles acciones (BO “environment”):

- Buscar alternativas a inversiones dependientes exclusivamente de valoraciones crecientes en NAV (Fondos de Bonos)
- Buscar alternativas que generen un flujo de cash regularmente (“Fondo de Bonos propio”)
- Bonos en EM? EM Corp?
- Pr.Es (dependiendo del emisor!)
- Ojo con “bonds like products”