



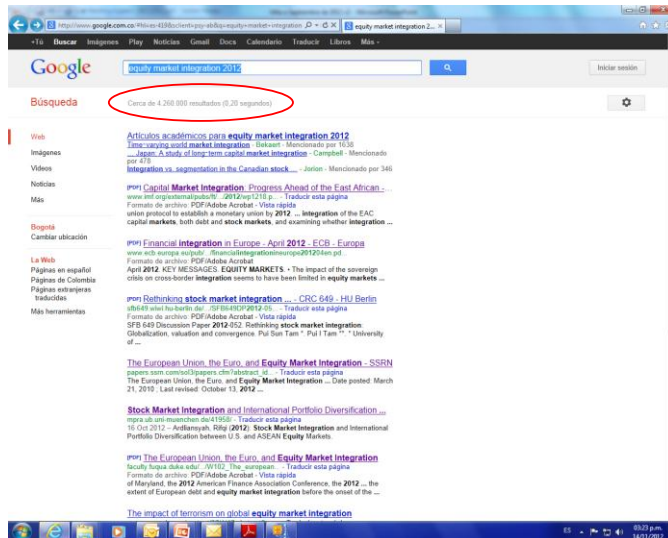
INTEGRACIÓN REGIONAL DE MERCADOS: MILA DESAFIOS Y OPORTUNIDADES

Jorge Hernán Jaramillo, Presidente Depósito Central de Valores
DECEVAL, Colombia



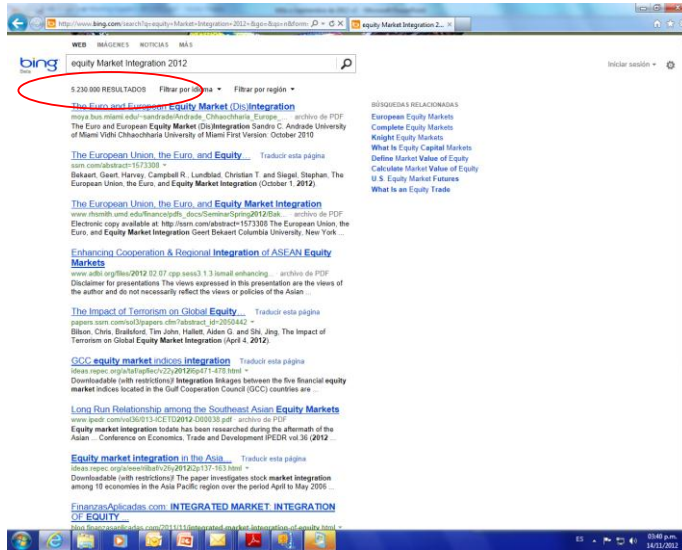
La Integración de Mercados es una realidad Global

Una Búsqueda en Google para Integración de Mercados de Acciones en 2012, nos entrega más de **4.2 millones de resultados**



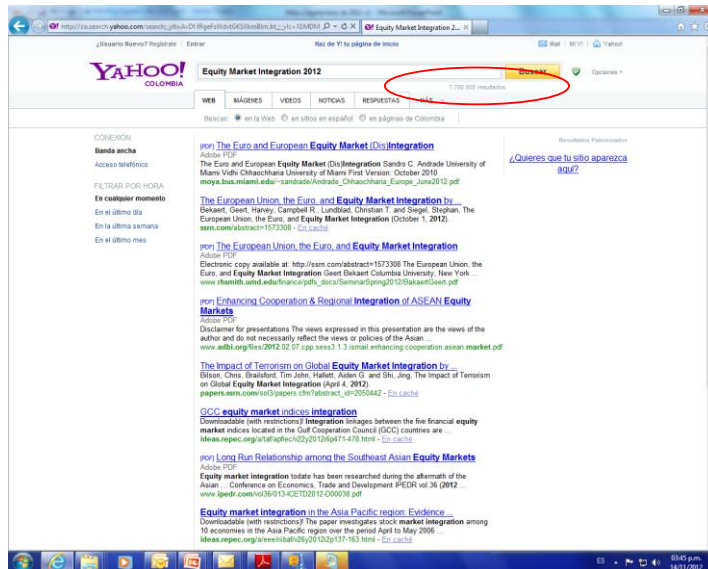
La Integración de Mercados es una realidad Global

Una Búsqueda en BING para Integración de Mercados de Acciones en 2012, nos entrega más de 5.2 millones de resultados



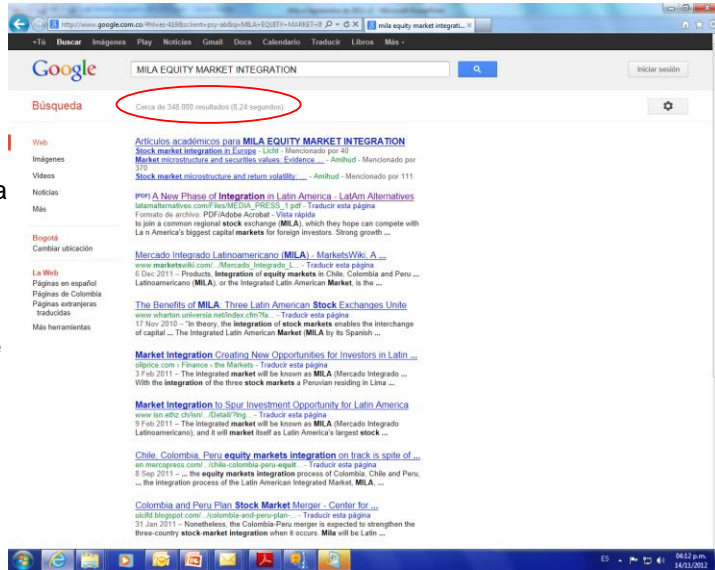
La Integración de Mercados es una realidad Global

Una Búsqueda en YAHOO para Integración de Mercados de Acciones en 2012, nos entrega más de 7.7 millones de resultados



La Integración de Mercados es una realidad en Sur América

Una Búsqueda en Google para Integración de Mercados de Acciones – MILA, nos entrega más de **348 mil resultados**



More diversity, better investment opportunities

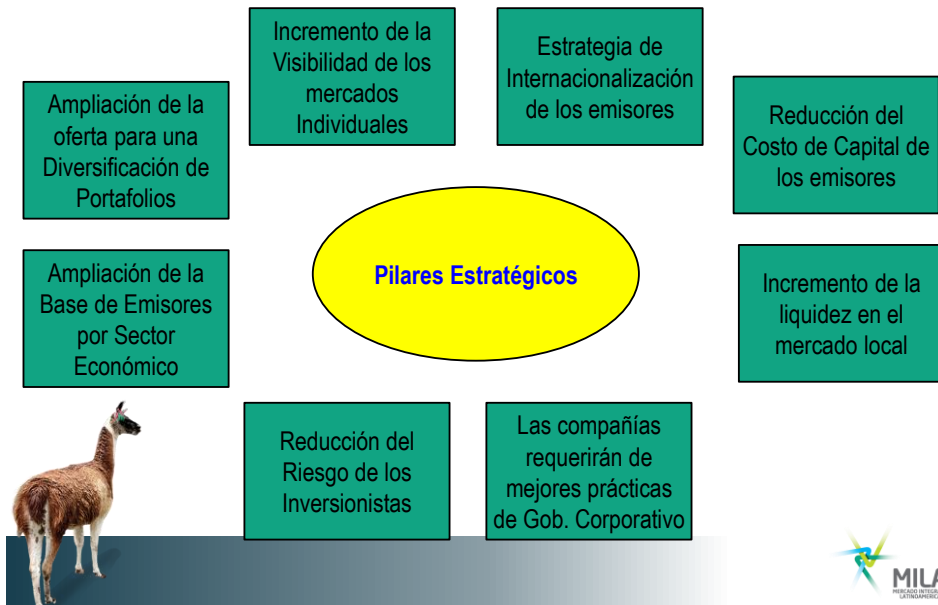
MILA
MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

More countries, one market

Mayor Diversidad, Mejores Oportunidades de Inversión

Bolsa Comercio
dcv
BVC
Deceval
BVL
CAVALI

La Estrategia detrás de MILA



Objetivos y beneficios de MILA

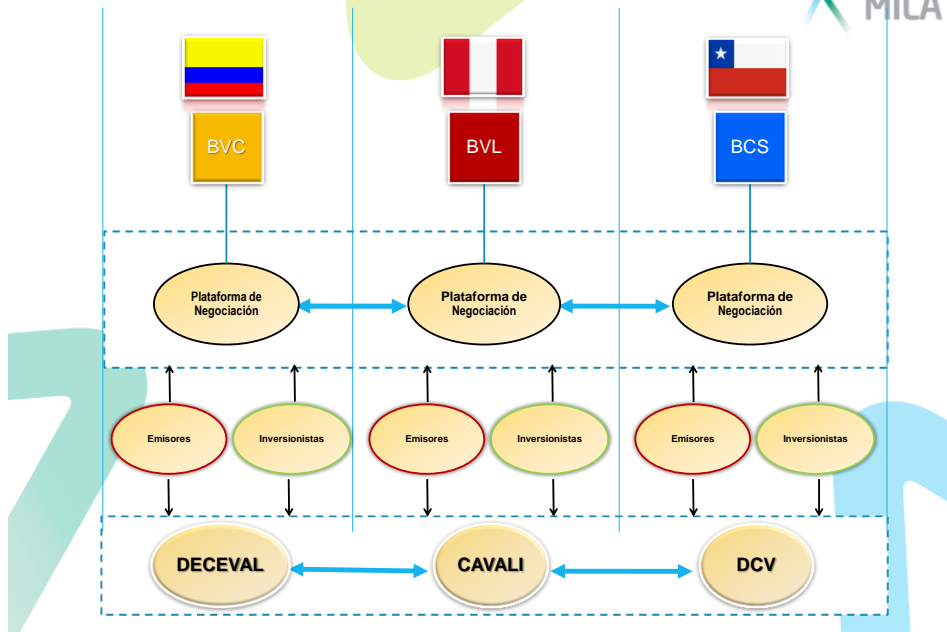
OBJETIVOS

- Promover un mayor nivel de integración entre las economías de la región
- Armonizar las prácticas, estándares y normativa de los mercados a la realidad de un mundo globalizado
- Movilizar mas inversión hacia la región
- Aumentar la gama de productos en qué invertir
- Ampliar el acceso a capital a nuestras empresas
- Generar un círculo virtuoso de liquidez

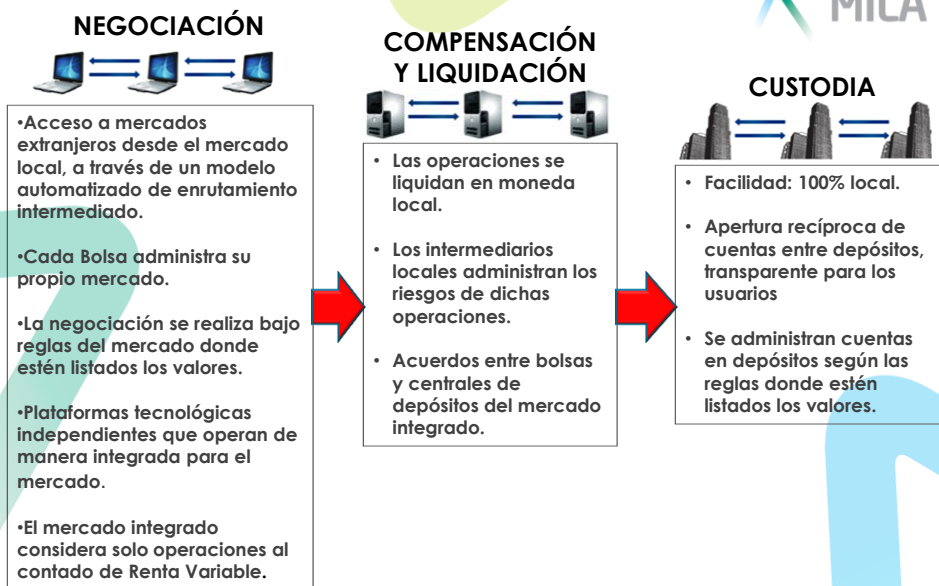
BENEFICIOS



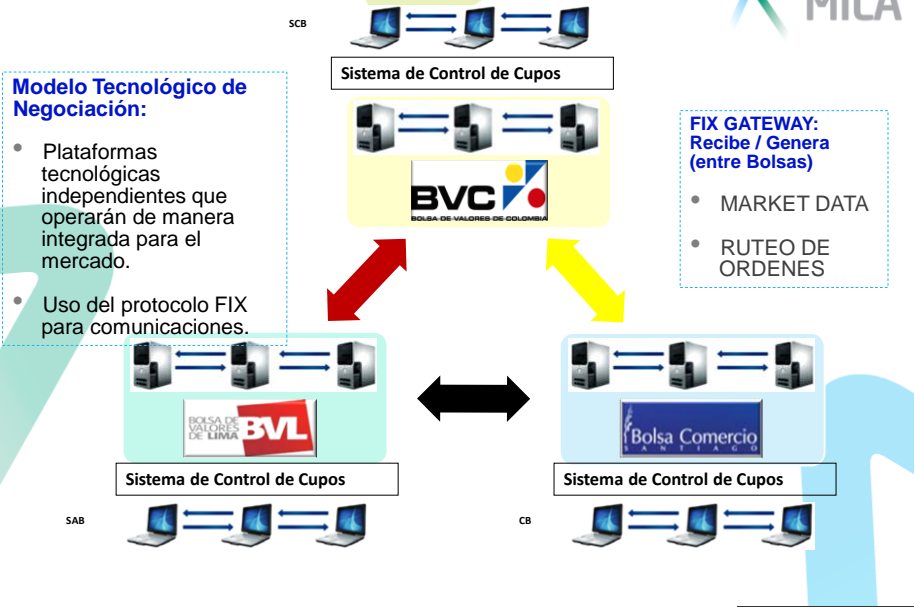
Modelo Operativo ¿Cómo Opera MILA?



Modelo Operativo ¿Cómo Opera MILA?



Modelo Tecnológico



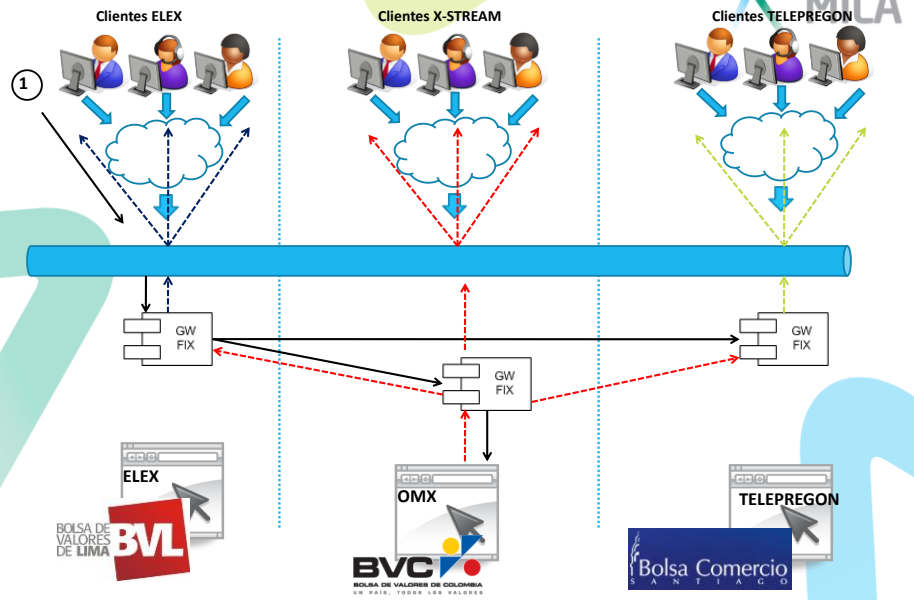
Modelo Tecnológico de Negociación:

- Plataformas tecnológicas independientes que operarán de manera integrada para el mercado.
- Uso del protocolo FIX para comunicaciones.

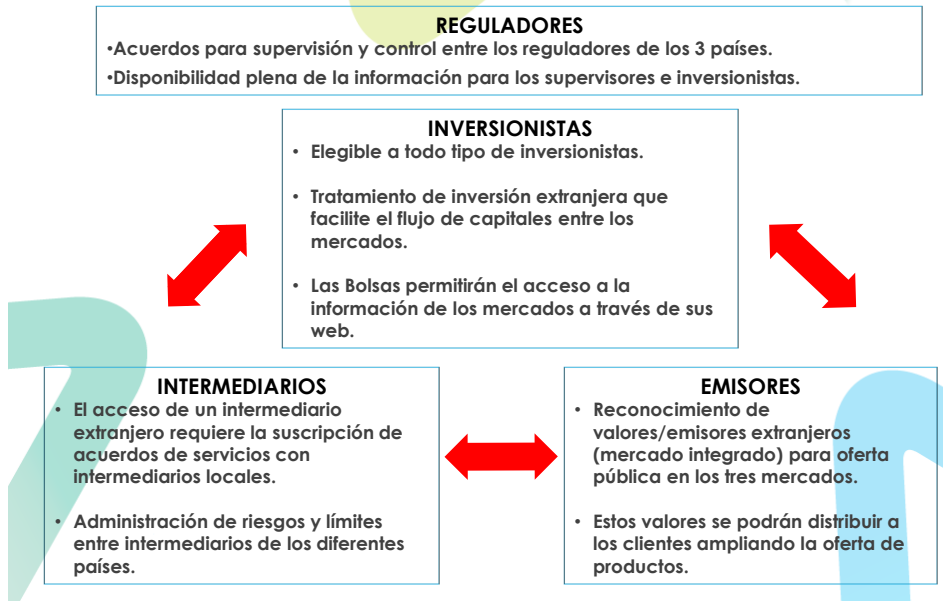
FIX GATEWAY: Recibe / Genera (entre Bolsas)

- MARKET DATA
- RUTEO DE ORDENES

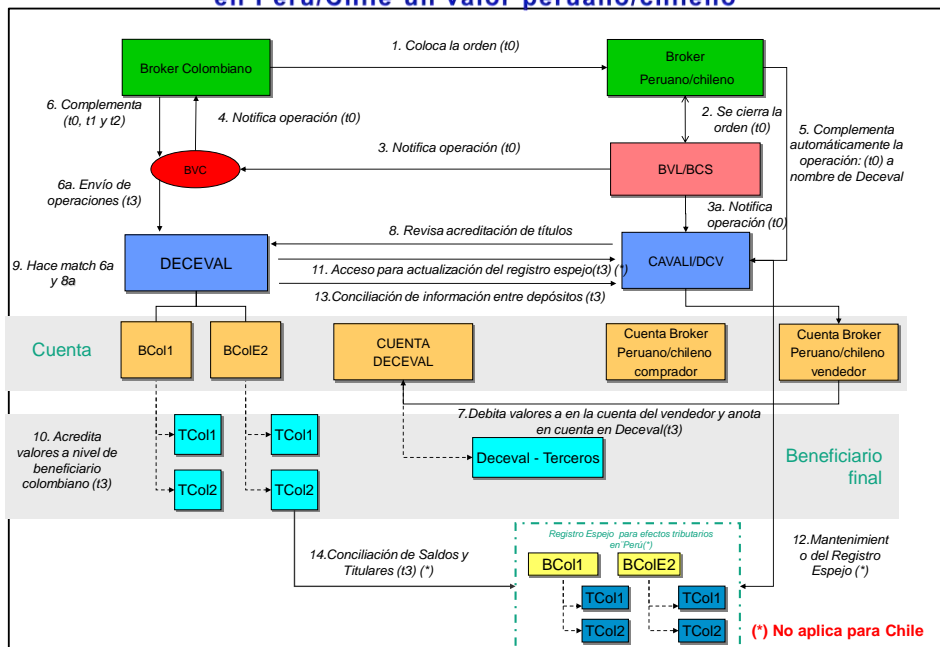
Modelo Tecnológico






Modelo Operativo ¿Cómo Opera MILA ?



Inversionista Colombiano comprando en Perú/Chile un valor peruano/chileno



Nuestros países en la Integración : MILA

Indicador	Colombia 	Chile 	Perú 
PIB (Mill USD / 2012 Q1)	\$365.402	\$268.278	\$200.292
Población (Mill/ Dic. 2011)	46,9	17,2	29,3
Crecimiento PIB 2011	5,9%	6,5%	6,9%
Crecimiento Estimado PIB para el 2012	4,3%	5,2%	6,0%

- Datos de PIB: Fondo Monetario Internacional
- Datos de crecimiento: Bancos Centrales (en moneda local) y Bloomberg (monedas)
- Datos de Población : Banco Mundial



MILA Situación a Septiembre de 2012



Billones \$USD /Enero-Septiembre 2012
Fuente: World Federation of Exchanges - WFE



Algunos emisores de MILA

CHILENOS




COLOMBIANOS



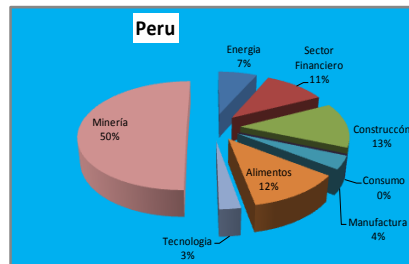
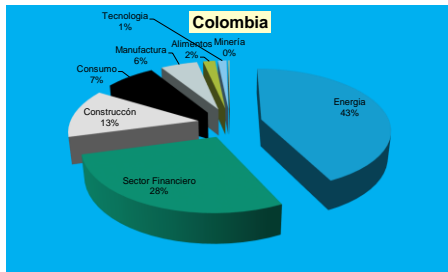

PERUANOS



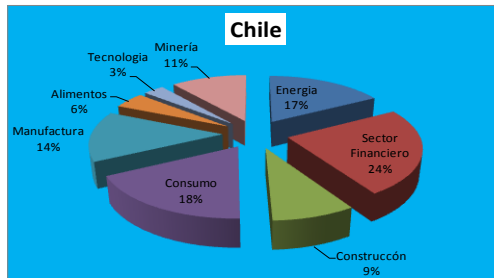




Los Sectores Económicos y Nuestras Bolsas



MILA
Oferta
Diversificada



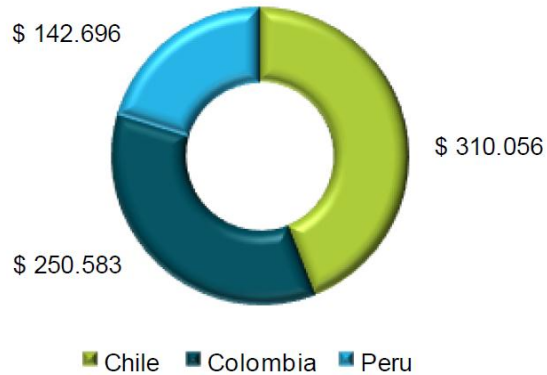
Fuente: Bolsas BVC, BVL, BCS
2010 – creación de MILA



Capitalización Bursátil a Septiembre de 2012

Total : USD 703 mil Millones

Capitalización Bursátil de los Mercados MILA
Septiembre
(Millones USD)



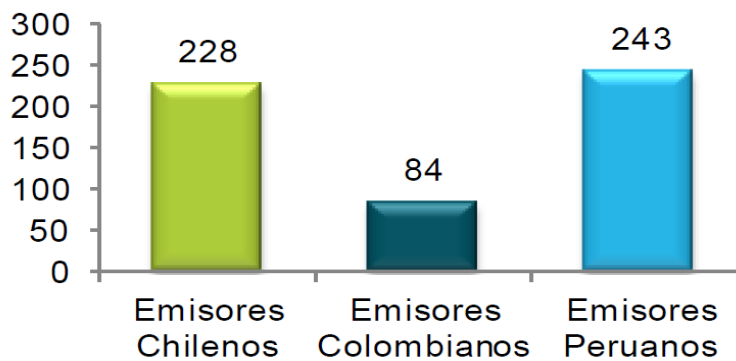
Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaria MILA



Número de Emisores a Septiembre de 2012

Total 555 Emisores

Total Emisores Mercados MILA
Septiembre



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaria MILA



Fondos de Inversión MILA

Montos captados a Septiembre de 2012



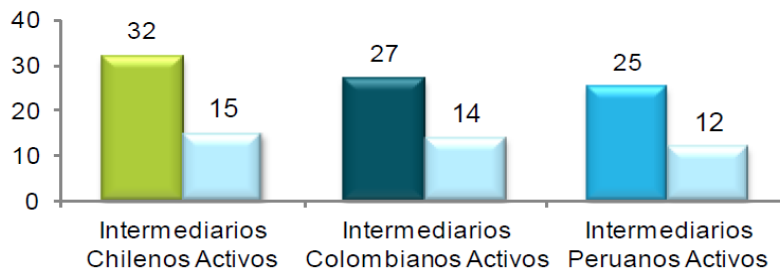
Fondos Mutuos Creados para Invertir en MILA		
	Fondo	Monto Captado (USD)
Chile	BANCHILE ANDES	\$ 2.560.236
	SURA - ACCIONES ANDINAS	\$ 8.973.176
	CELFIN - CELFIN INFRAESTRUCTURA	\$ 23.555.815
	BBVA - ANDINO	\$ 981.296
Total en Chile (USD)		\$ 36.070.524
Colombia	SERFINCO MERCADOS GLOBALES	\$ 3.640.032
	ING MILA	\$ 995.187
Total en Colombia (USD)		\$ 4.635.219
Perú	BBVA FONDO ANDINO	\$ 15.607.162
	SURA MERCADOS INTEGRADOS	\$ 2.848.897
Total en Perú (USD)		\$ 18.456.059
Monto Total Captado (USD)		\$ 59.161.802

Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaría MILA



Intermediarios activos MILA a Sept. de 2012

Intermediarios Activos en MILA
Septiembre



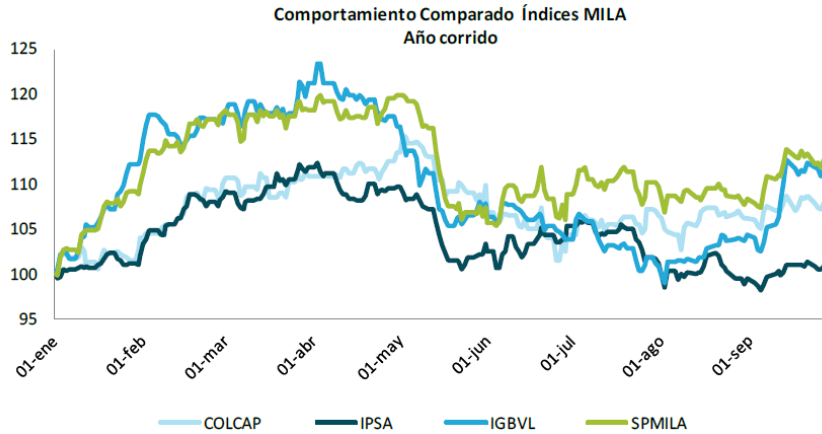
Convenios Activos en MILA	
Chile/Colombia	17
Colombia/Perú	16
Perú/Chile	14
Total Convenios MILA	47



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaría MILA



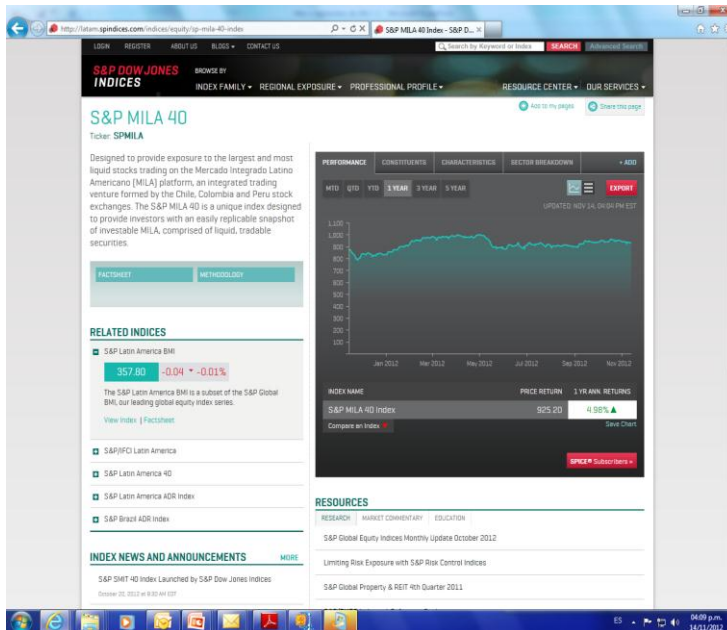
S&P MILA 40 a Septiembre de 2012



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaria MILA



Comportamiento del Índice MILA

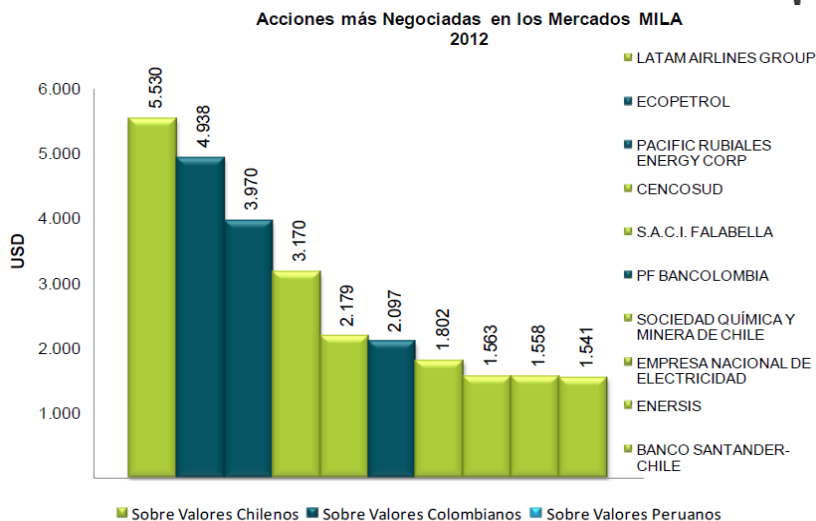


S&P MILA INDEX

Comportamiento del Índice MILA representativo De los 40 emisores de Mayor capitalización y Liquidez en el mercado MILA



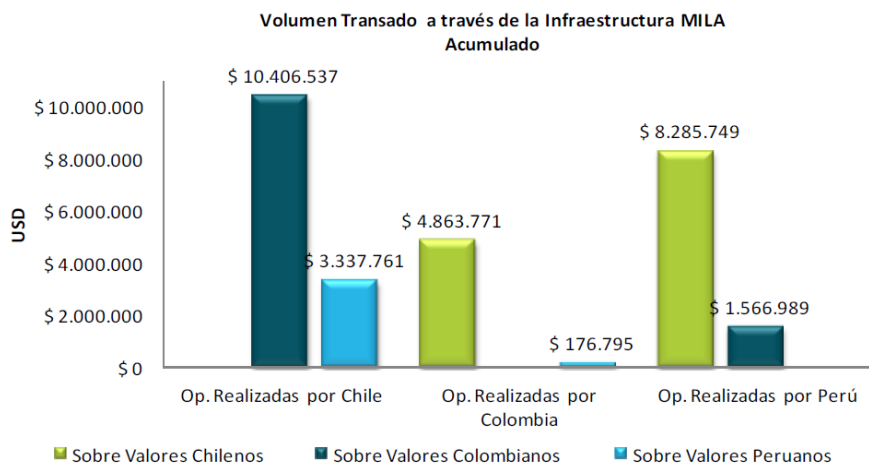
Acciones más negociadas MILA a Sept. /12



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaría MILA



Volumen transado MILA a Sept. de 2012



Acumulado: Junio de 2011 a septiembre de 2012

Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaría MILA



Acciones más negociadas MILA a septiembre de 2012

Acciones más Negociadas en MILA - Acumulado (USD)	
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	\$ 5.637.620
AGUAS-A	\$ 5.305.879
ECOPETROL	\$ 4.964.547
GRAÑA Y MONTERO S.A.A	\$ 2.749.285
ENTEL	\$ 1.299.785
LAN	\$ 899.538
FALABELLA	\$ 828.990
SONDA	\$ 824.738
ENDESA	\$ 543.696
CENCOSUD	\$ 498.284

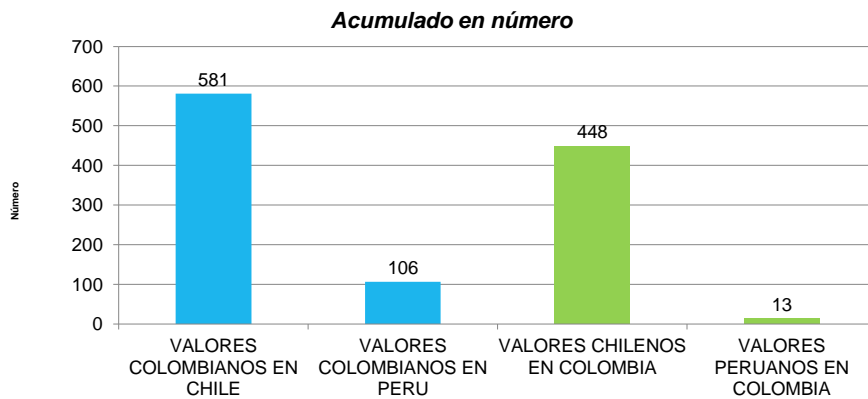
Acumulado: Junio de 2011 a septiembre de 2012



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaría MILA



Operaciones realizadas MILA Junio 2011 – Octubre 2012



Fuente: Deceval



Integración de Mercados Impacto en los Inversionistas



- Disponibilidad de mayores opciones de inversión y acceso a otros mercados.
- Posibilidades de Diversificación del riesgo –portafolio diversificado – mitigación del riesgo de concentración
- Control de sus inversiones transfronterizas en el mercado local
- Ampliación de la base de emisores por sector económico – diversidad en otros sectores de inversión: Financiero, minería, comercio, consumo, manufactura,
- One stop Shop: Un acceso – múltiples productos y mercados
- Mejor relación riesgo – retorno
- Liquidez – profundidad



Integración de Mercados Impacto en los Emisores



- Mayor acceso a los inversionistas personas naturales y inversionistas profesionales
- Mayor visibilidad internacional – Posibilidades de acceso de mayores fuentes de recursos
- Posibilidades de alianzas internacionales y compras de compañías
- Estrategia exportadora - Visibilidad internacional – comercial
- Incremento en su liquidez – Mayores posibilidades de acceso a otros mercados
- Mayor liquidez – menor riesgo de precio de los inversionistas internacionales



Integración de Mercados Impacto en los Intermediarios



- Mejoramiento de la competitividad y atractivo de los mercados locales.
- Incremento del portafolio de productos y de los vehículos de inversión para los inversionistas
- Fortalecimiento de la capacidad operativa, legal, tecnológica, comercial y financiera para competir y cooperar en la integración de mercados.
- Desarrollo de estrategias de crecimiento e inversión
- Desarrollo de una estrategia exportadora de servicios



Retos en el Proceso de Integración



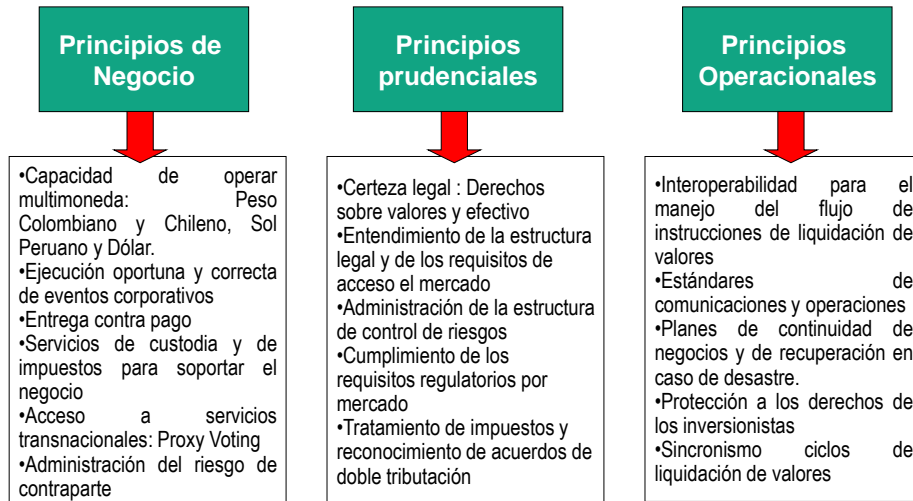
MILA : Estrategia de Mercado - Buscamos



- Incremento de los flujos intra – región y desde fuera de la región
- Participación activa de los Inversionistas Institucionales en el mercado integrado
- Desarrollo de una estrategia exportadora de nuestros mercados de capitales: Visibilidad de los emisores en el mercado integrado
- Liquidez : Incremento en el número y monto de las operaciones
- Diversificación y dinamización de la Oferta de valores y productos: Acciones individuales, índices, fondos colectivos.
- Información al Inversionista: Emisores, índice MILA; precios y negocios realizados a través de la interface de las bolsas.



Exigencias de la Integración de Mercados : Compensación y Liquidación de Operaciones transfronterizas



Riesgos principales en las Operaciones Transfronterizas para responder a las exigencias de la Integración e Mercados

- Operaciones de cambio exterior – Riesgo de costos de reemplazo y liquidez
- Riesgo legal - concepto ley aplicable y multiplicidad de esquemas regulatorios
- Riesgo de Custodia - Multiplicidad de uso de custodios – canales de acceso
- Administración de liquidaciones provisionales - acuerdos de finalidad Entrega contra entrega entre depósitos
- La posibilidad de reversa en las operaciones “unwinding”
- Liquidación en múltiples sistemas para finalizar la entrega y pago (ICSD – CSD)
- Liquidación fuera de los depósitos locales - Liquidación por custodio – riesgo de finalidad.
- Riesgos de supervisión: Exigencias regulatorias por mercado
- Diferencia en los esquemas de protección del inversionista y de impuestos
- Diferencias en los ciclos de liquidación y en el manejo de las zonas horarias.



MICA
MERCADO INTEGRADO
CENTROAMERICANO



35



- **Barreras al Proceso de Integración**
La necesidad de Cambio a los esquemas de Regulación y Supervisión



MICA
MERCADO INTEGRADO
CENTROAMERICANO

Barreras en la Integración de Mercados Perspectiva vista desde esfuerzos de Integración Europea: Giovannini Group



Barreras que debemos trabajar integración de Mercados

Requerimientos
técnicos y
prácticas de
mercado

 Retos MILA

- Diferencias tecnológicas y de interfases informáticas – Uso de un Estándar común – SWIFT – FIX
- Restricciones Nacionales de acceso – múltiples sistemas
- **Diferencias en la regulación sobre eventos corporativos, propiedad y custodia**
- Administración de la finalidad – Intradía
- Limitación al acceso remoto a las SSS y CSD
- **Diferencias en los ciclos de liquidación de valores deben ser armonizadas**
- **Diferencias en las horas de operación y cierre de liquidación**
- Diferencias en las prácticas de emisión de valores
- Restricciones en la localización de los valores
- **Acceso de los intermediarios**
- **Reconocimiento de Valores – emisores en los mercados locales**
- **Acceso a los Sistemas de Pagos locales**



Fuente: Giovannini Group : Cross Border Clearing And Settlement - Arrangements in The European Union 2001- 2003 .



Barreras que debemos trabajar integración de Mercados

Administración de Impuestos

 Retos MILA

- Administración de convenios de doble tributación
- Prácticas de retención en la fuente y restricciones a los inversionistas extranjeros
- Recolección de impuestos a través de los depósitos – limita libertad de operar con otros agentes
- Complejidad de las normas de retenciones en la fuente
- Administración de beneficios tributarios – exenciones a extranjeros
- Complejidad en la administración de ganancias de capital
- Impuestos a las transacciones que pueden afectar la liquidez
- Visión de los inversionistas extranjeros por parte de las autoridades de impuestos



Fuente: Giovannini Group : Cross Border Clearing And Settlement - Arrangements in The European Union 2001 - 2003.



Barreras que debemos trabajar integración de Mercados

Barreras Legales Administración de la certidumbre legal

 Retos MILA

- El manejo de la propiedad de los valores – certeza de la disponibilidad de los activos
- Manejo de convenios de neteo multilateral
- Manejo de Ley Aplicable
- Administración de los colaterales
- Administración de los medidas administrativas, embargos, medidas cautelares,
- La segregación de activos y el manejo de la insolvencia de los participantes
- Reconocimiento de Emisores, intermediarios
- Acceso a sistemas de pago en el mercado del emisor




Fuente: Giovannini Group : Cross Border Clearing And Settlement - Arrangements in The European Union 2001 - 2003.




Temas a Desarrollar


Nuevos Productos




- Sistema DVP para mitigación de riesgo de contraparte (convenio intermediarios).
- Simplificar proceso de inscripción de emisores extranjeros en Chile.
- Operatividad con custodios
- Colocaciones primarias : Reconocimiento del proceso de oferta en los otros mercados – Pasaporte de Valores
- Otros mercados: México



- Índices por sectores
- ETF's MILA: locales y globales
- Otros tipos de valores de renta variable
- Valores de Renta Fija



Cifras con corte a septiembre de 2012
Fuente: Secretaria MILA



Que necesitamos

- Una regulación más abierta al proceso de integración de mercados especialmente en lo referente al reconocimiento de emisores, intermediarios y emisiones
- Una manejo impositivo que favorezca el proceso de integración de los mercados, especialmente en el tratamiento de la inversión extranjera y sus transacciones
- Un régimen de ejercicio de derechos de voto – proxy voting más acorde con la realidad de la interacción de los mercados y donde ser proteja los derechos de los inversionistas
- Mecanismo de acceso y administración de la inversión extranjera de portafolio más expeditos y eficientes – Rol del custodio – administrador - Registro de inversión
- Facilitar el proceso de emisión primaria en los mercados integrados
- Superar la barreras identificadas a través de acuerdos pro-integración público-privados, dada la mayor visibilidad de nuestros mercados.





More diversity, better investment opportunities

MILA
MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

More countries, one market

Bolsa Comercio de Valparaiso | BVC | Deceval | BVL | CAVALI