



STRICTLY CONFIDENTIAL

Modelo Iberoamericano para la negociación de acciones líquidas

La infraestructura de negociación requerida para mejorar la liquidez de los mercados de valores regionales

5 de Septiembre, 2016

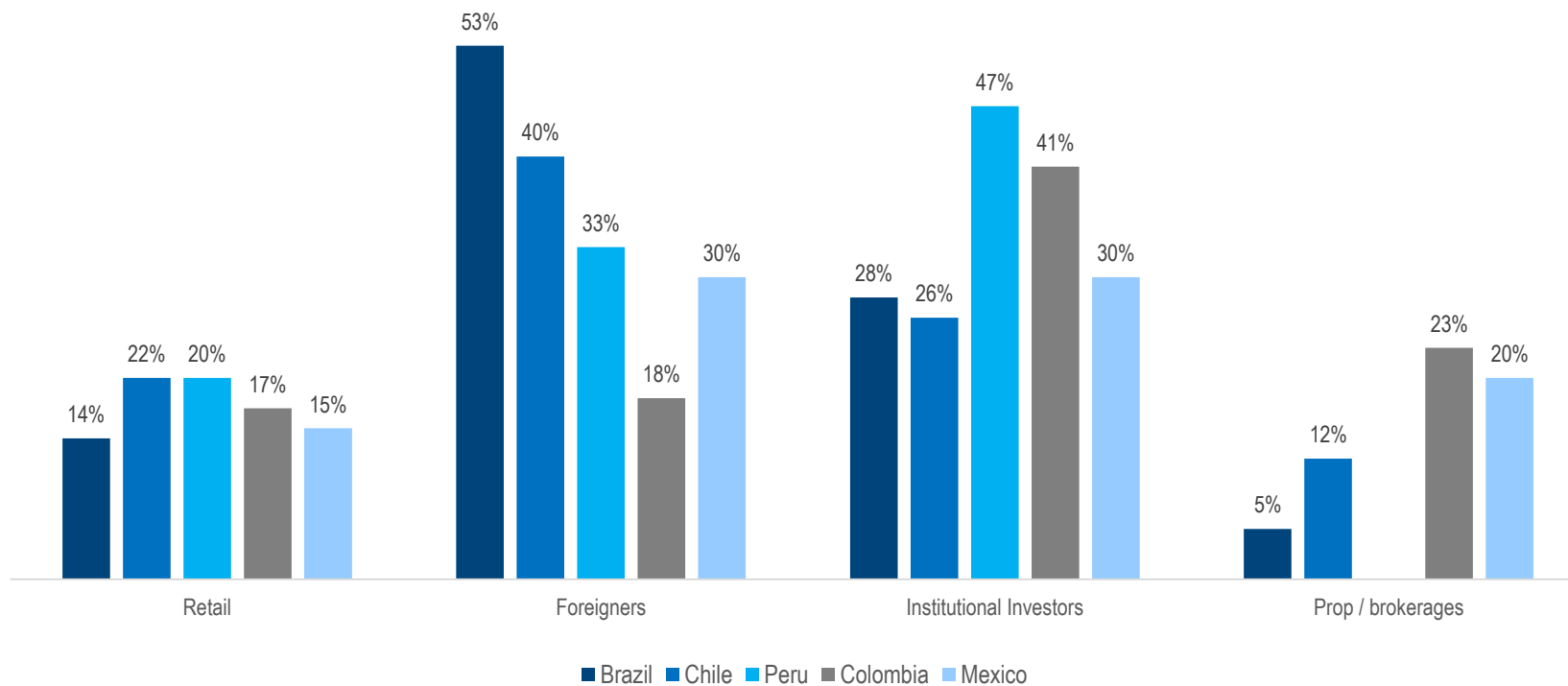
For additional information, please read carefully the notice at the end of this presentation.

Principales Mercados Regionales

Composición y Actividad

	Local ADTV (MM USD)	ADR (MM USD)	ADR % of total
Brazil	2,070	1,000	33%
Chile	75	50	40%
Peru	10	110	94%
Colombia	50	30	38%
Mexico	560/240	290	36%

Indice	# de miembros
Ibovespa	59
IPSA	40
IGBVL	25
COLCAP	25
MEXBOL	37



Marco Regulatorio Razonable, Predecible y Estable



Trabajo coordinado y cercano de las Bolsas con los reguladores, donde la Bolsa es el articulador de las propuestas en base a un contacto permanente y estructurado con los principales actores del mercado



Gobierno corporativo, estandarización reportes resultados



Impuestos



Apertura de cuenta y operatividad extranjeros



Normativa operacional flexible y actualizada





Estandarización de liquidación y FX




Marco Regulatorio Razonable, Predecible y Estable

Experiencia de los mercados donde tenemos presencia

Avances

-  Peru
 - Eliminación del impuesto a la ganancia de capital (5%) para acciones líquidas
 - Liquidación a T+2 el 2017 y atrasada se puede ampliar hasta T+7
-  Colombia
 - Liquidación atrasada hasta T+6 (Julio 2016)
 - Se permite superar el 30% del patrimonio técnico de la corredora (aumenta el apalancamiento); se reduce el % de garantía a las especies

Desafíos

-  Brasil
 - Actualizar reglas para bloques
-  Chile
 - Obstáculos operativos y regulatorios (impuestos, subasta de cierre, OD, bloques)
-  Mexico
 - Establecer un marco jurídico que incentive más participantes: *Hedge Funds*, HFT (préstamos, regulación long/short, apalancamiento)

Productos



Derivados (opciones, futuros)



ETFs (cash & carry)



Préstamos



Venta Corta



Dual Listings, Arbitraje






Indices



Productos

Experiencia de los mercados donde tenemos presencia

Avances

-  Brasil
 - Mercados primario activo, IPOs fueron un gran incentivo para el mercado a partir de 2007
 - Mercado de préstamo de acciones desarrollado
-  Peru
 - Venta corta y préstamo de acciones (2016)
 - Listado de valores extranjeros, exentas de ganancia de capital
-  Mexico
 - Mercado SIC permite acceso a acciones internacionales/ETFs
 - Introducción de nuevos productos como FIBRAS/CKD

Desafíos

- Todos los mercados: Ampliar el préstamo de acciones a extranjeros y otros gestores de activos (ej. AFPs), para profundizar venta corta y desarrollo de derivados
-  Chile
 - Falta de un mercado de derivados desarrollado
 - Venta corta (colateral considerable, *uptick*)
 - Rebalances de índices trimestrales, índices relevantes (más fáciles de replicar)
-  Peru
 - Flexibilizar los procedimientos de apalancamiento (Repos)

Formación de Precios



Sistemas/Subastas de apertura y cierre, pre- y after-market



Market Maker



Incentivos a mostrar bids y asks






Buenas prácticas




Formación de Precios

Experiencia de los mercados donde tenemos presencia

Avances

-  Brasil
 - Fuerte expansión de *market makers* en acciones (140), BDRs, ETFs y derivados
-  Chile
 - Aumento en el *float* (ventas de controladores, aumentos de capital)
 - *Market maker* de acciones ilíquidas
 - Fin de *roll-over* de dividendos, control de cruces
-  Peru
 - *Market maker* (6) desde 2016
 - Subasta para acciones ilíquidas
-  Mexico
 - *Market maker* (30)
 - Incentivo para el *research* independiente de acciones ilíquidas

Desafíos

-  Peru
 - Atraer nuevas empresas y emisores al mercado
-  Colombia
 - Cámara de compensación de riesgo para acciones SPOT, TTV y REPOS
-  Chile
 - Falta de una subasta al cierre y *after-market*

Tecnología: Acceso y Fragmentación



Algoritmos



DMA






HFT




Tecnología: Acceso y Fragmentación

Experiencia de los mercados donde tenemos presencia

Avances

-  Brasil
 - Fuerte inversión para permitir crecimiento de HFT (30% del volumen total)
-  Chile
 - Desarrollo de DMA/OMS/Algos
-  Peru
 - La nueva plataforma de trading *Millenium* (2015)

Desafíos

-  Peru
 - Avanzar a DMA2
-  Colombia
 - Mejorar el acceso de los participantes vía electrónica (DMA, DSA, HFT). Falta promoción.
-  Brasil
 - Consolidación de compensación y liquidación de todos los productos en una sola plataforma

Estructura de Mercado



Conocimiento y representatividad de emisores



Sell Side



Buy Side






Costos (alinear incentivos)




Estructura de Mercado

Experiencia de los mercados donde tenemos presencia

Avances

-  Brasil
 - Comunidad de *Buy Side* activa y extensa
-  Chile
 - Comunidad de *Buy Side* activa y extensa
-  Peru
 - Reducción de los fees de mercado (2016)
 - No hay fees de mercado para *prop trading* (2016)

Desafíos

-  Peru
 - Bajar aún más los *exchange fees*
 - Falta de cultura financiera, incentivar al inversor minorista
-  Chile
 - *Sell Side* debilitado
 - Costos de transacción desalineados con incentivar mayores flujos y liquidez (CCLV, exchange fee)
-  Mexico
 - Concentración en inversionistas institucionales; incentivar el crecimiento del inversor minorista y la cultura financiera
 - Falta representatividad de sectores económicos (ej. petróleo, utilities)



STRICTLY CONFIDENTIAL

Anexo

For additional information, please read carefully the notice at the end of this presentation.

Reglas de Negociación

	Brasil	Chile	Peru	Colombia	Mexico
Liquidación	T+3 Las liquidación es a nivel del beneficiario final y las corredoras tienen hasta las 9:30pm en T + 1	T+2, pero está permitido T+1 y T+0	T+3, cambiará a T+2 el 2017	T+3	T+3, a través de la Contraparte Central de Valores (CCV).
Postergación de Liquidación	La CBLC automáticamente asigna la liquidación fallida al BTC (sistema de préstamos)	No, el corredor debe cumplir siempre con la liquidación, arrendando acciones o financiando al comprador.	T+7	T+6	T+4, si no en T+5 se liquida con un Buy in
Venta Corta	Sí, sin uptick	Sí, con uptick	Sí, con uptick	Sí, con uptick, pero existe dificultad de conseguir préstamos (TTV)	Sí, con uptick
Market Maker	Sí, excepto para las 20 acciones más líquidas	Sí, pero con foco en beneficio tributario para acciones ilíquidas	Sí	Sí, hace un año, pero muy pocas acciones	Sí, para emisoras y trackers
Subasta Cierre	Sí, después del cierre por 5 mins, con extensión (por acción) y cierre aleatorio después de 10 minutos; define el precio de cierre	No	Sí, 8 minutos antes del cierre; define el precio de cierre	Sí, 5 minutos antes del cierre, con cierre aleatorio +/- 1 minuto del cierre; define el precio de cierre	Pre-matching abierto todo el mercado hasta 20 minutos antes del cierre. El precio de cierre es el VWAP de los últimos 20 minutos y 30 minutos en rebalances.
Pre Market	Sí, con subasta de 15 minutos	Sí, con subasta de 25 minutos que se inicia 30 minutos antes de la apertura y cierre aleatorio en los últimos 5 minutos	Sí, con subasta de entre 5 y 10 minutos con cierre aleatorio	No	Subasta de 30 minutos previos a la apertura con cierre aleatorio desde 5 minutos antes de la apertura
After Market	Sí, de 30 minutos, en un rango de +/- 2 del precio de cierre	No	Hasta 10 minutos después del cierre al precio de cierre	No	Hasta 10 minutos después del cierre, al precio de cierre
DMA	Sí	Sí	Sólo DMA1	Sí	Sí, además la BMV ofrece servicio de co-location a las casas de bolsa
Derivados	Amplia variedad de futuros y opciones	Acaba de ser lanzado el mercado de futuros (índices y moneda)	No	Sí, sólo futuros de acciones, pero es poco líquido	Mexder existe pero con poco volumen y poca profundidad, pocos productos listados para las principales emisoras.
ETFs	Sí	Sí, pero sólo uno y con poca liquidez	No	Sí, iColcap es un 5% del volumen	Sí, NAFTRAC es el más relevante (5-10% del volumen).