



Memoria Anual
2014

ISSN 1815-4085

Editada por la Secretaría General de la FIAB

*La información publicada en esta Memoria Anual 2014
puede ser utilizada citando esta fuente.*

ÍNDICE	Pág.
Objetivos de la FIAB	5
Autoridades	7
Bolsas Miembros	7
Comité Ejecutivo	11
Subcomité de Trabajo	12
41° Asamblea General Ordinaria	
Orden del Día	13
Memoria Anual	
Introducción	15
40° Asamblea General Ordinaria	16
Reunión Anual	20
Comité Ejecutivo	21
Subcomité de Trabajo	27
Cooperación Técnica y Financiera de la CAF para el Proyecto Fiab 2013-2015	34
FIAB High Tech - 3ª Edición	35
Curso sobre Normas Internacionales de Información Financiera - NIIFs	36
Jornadas sobre Derivados e Infraestructuras de Mercado	37
Reunión Anual de la Federación Mundial de Bolsas - WFE	38
Centro de Documentación y Publicaciones	38
Otras actividades	40
Situación económico-financiera	41

ÍNDICE (cont.)	Pág.
Reunión Anual 2014 de la Federación Iberoamericana de Bolsas	
Programa	45
Discurso de Apertura de la Reunión Anual	
Palabras de Juan Pablo Córdoba, Presidente de la FIAB	49
Listado de presentaciones de la Reunión Anual	53

OBJETIVOS DE LA FIAB

A) Fomentar la colaboración entre sus Miembros, a fin de promover el desarrollo y perfeccionamiento de sus respectivos mercados de valores e instrumentos financieros,

B) Cooperar con las entidades nacionales e internacionales con competencias legislativas, reglamentarias o de otra índole en el ámbito de los mercados financieros y de valores, con el propósito de homogeneizar la normativa en materia de emisión, circulación, distribución y registro de valores e instrumentos financieros, contratación bursátil, sociedades emisoras de valores e instrumentos financieros, intermediarios, mercados de valores e instrumentos financieros, instituciones de depósito y custodia de valores, así como en lo referente a regímenes fiscales y a cualesquiera otros aspectos que se consideren de interés para el desarrollo de los propios mercados;

C) Promover la integración de los mercados bursátiles pertenecientes a la Federación, propiciando la interactividad de las entidades intervinientes en tales mercados,

D) Alentar normas y procedimientos que aseguren la solvencia, idoneidad, legitimidad e información transparente a todos aquellos que invierten sus ahorros a través de las Bolsas de valores e instrumentos financieros.

AUTORIDADES

Presidente - Juan Pablo Córdoba

Vicepresidente - José Antonio Martínez

Secretaria General - Elvira María Schamann

BOLSAS MIEMBROS

Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires

Mercado a Término de Buenos Aires

Bolsa de Comercio de Rosario, Mercado de Valores de Rosario y Mercado a Término de Rosario

Bolsa Boliviana de Valores

BM&FBOVESPA

Bolsa de Comercio de Santiago

Bolsa de Valores de Colombia

Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)

Bolsa de Valores de Guayaquil

Bolsa de Valores de Quito

Bolsa de Valores de El Salvador

Bolsas y Mercados Españoles

Bolsa Mexicana de Valores

Bolsa de Valores de Panamá

Bolsa de Valores y Productos de Asunción

Bolsa de Valores de Lima

Euronext Lisboa

Bolsa de Valores de República Dominicana

Bolsa de Valores de Montevideo

Bolsa de Valores de Caracas



Foto grupal de los delegados de las Bolsas Miembros a la Asamblea General de la FIAB

COMITÉ EJECUTIVO

Previo a la 41 Asamblea General

Juan Pablo Córdoba	Presidente de la FIAB Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia
José Antonio Martínez	Vicepresidente de la FIAB Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago
Manuel Alonso Rebarada	Presidente de la Bolsa de Valores de Caracas
Mario Bagnardi	Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires
Roberto Brenes	Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá
Joan Hortalá Arau	Miembro del Consejo de Administración de BME, Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona
Lucy Pamboukdjian	Directora de BM&FBOVESPA UK Ltd., Directora del Consejo de Administración de BM&F USA Inc., y Jefe Legal de la Oficina de Representación de BM&F USA Inc. en China
Francis Stenning	Gerente General de la Bolsa de Valores de Lima
José Trigo Valdivia	Presidente de la Bolsa Boliviana de Valores
Pedro Zorrilla	DGA Servicios Corporativos y Relaciones Institucionales de la Bolsa Mexicana de Valores

Posterior a la 41 Asamblea General

Juan Pablo Córdoba	Presidente de la FIAB Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia
José Antonio Martínez	Vicepresidente de la FIAB Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago
Manuel Alonso Rebarada	Presidente de la Bolsa de Valores de Caracas
Roberto Brenes	Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá

Eduardo Guardia	Director Ejecutivo de Productos y de Relaciones con Inversores
Joan Hortalá	Miembro del Consejo de Administración de BME, Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona
Claudio M. Pérès Moore	Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires
Orlando Soto Enriquez	Presidente de la Bolsa Nacional de Valores
Francis Stenning	Gerente General de la Bolsa de Valores de Lima
José Trigo Valdivia	Presidente de la Bolsa Boliviana de Valores
Pedro Zorrilla	DGA Servicios Corporativos y Relaciones Institucionales de la Bolsa Mexicana de Valores

SUBCOMITÉ DE TRABAJO

Bolsa de Comercio Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires	Bolsa de Valores de El Salvador
Mercado de Valores de Rosario	Bolsas y Mercados Españoles – BME
Bolsa Boliviana de Valores	Bolsa Mexicana de Valores
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores de Panamá
Bolsa de Comercio de Santiago	Bolsa de Valores de Lima
Bolsa de Valores de Colombia	Bolsa de Valores de República Dominicana
Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica)	Bolsa de Valores de Caracas
Bolsa de Valores de Guayaquil	Secretaría General FIAB
Bolsa de Valores de Quito (Preside el Subcomité)	

41° Asamblea General Ordinaria

Buenos Aires, Argentina

8 de septiembre de 2014, 9:00 horas



José Antonio Martínez, Vicepresidente de la FIAB; Juan Pablo Córdoba, Presidente de la FIAB y Elvira María Schamann, Secretaria General de la FIAB

Orden del Día

1. Consideración del Orden del Día
2. Consideración del Acta de la 40° Asamblea General Ordinaria realizada en Santiago de Chile, el 2 de septiembre de 2013
3. Art 12, inc. D) del Estatuto. Ratificación de nuevos vocales en el Comité Ejecutivo
4. Consideración de la Memoria y Balance al 30 de junio de 2014
Informe de Secretaría General
5. Presupuesto para el ejercicio 2014-2015
Propuesta de la Presidencia, en conjunto con la Secretaría General
6. Informe sobre los temas considerados por el Comité Ejecutivo durante el ejercicio 2013-2014
El Presidente presenta un breve comentario al respecto para información de la Asamblea

Orden del día (cont.)

7. Informe de las actividades del Subcomité de Trabajo

Presentación a cargo de la Presidencia del Subcomité (Bolsa de Valores de Quito)

8. Cooperación técnica de la CAF para el Proyecto "Diagnóstico y recomendaciones para remover inhibidores a nivel macro y micro que impiden o restringen el desarrollo de los mercados de capitales en la región y la inversión transfronteriza".

a) Presentación del Proyecto, a cargo del Presidente.

b) Informe del Dr. Javier de la Cruz, consultor, en relación al primer componente del Proyecto.

9. Próxima Reunión Conjunta IIMV-FIAB

Informe del Presidente y de la Secretaria General.

10. Novedades de las bolsas y mercados miembros y temas varios

11. 42ª Asamblea General Ordinaria de la FIAB

La Bolsa de Valores de Panamá ratifica su invitación (formulada el año pasado y aceptada por la Asamblea General reunida en Santiago de Chile en 2013) para ser anfitriona de la Asamblea del año 2015 en Panamá, en la primera quincena del mes de septiembre.



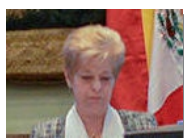
Vista general de la sala de Asamblea

MEMORIA ANUAL

Correspondiente al ejercicio julio 2013 – junio 2014

Informe de Secretaría General

INTRODUCCIÓN



Elvira María Schamann
Secretaria General

La actividad económica internacional al promediar el año proyectaba una tasa de crecimiento para 2014 del orden del 3.4%, con estimaciones del 4,6% en el caso de las economías emergentes -un 2% para América Latina y el Caribe, y un 6,4% para Asia-. Las condiciones generales daban cuenta de cierta debilidad en la demanda y ciertas tensiones geopolíticas. También referían que las condiciones financieras se tornaban algo más favorables que a comienzos del año, que los flujos de capitales hacia las economías emergentes se estaban recuperando y los precios de las acciones se habían estabilizado e “incluso afianzado” en algunos casos.

La capitalización bursátil doméstica a fines de junio de 2014 para el conjunto latinoamericano de bolsas y mercados miembros de la FIAB ascendía a 2.311.408 millones de dólares, con un 5% de incremento respecto a idéntico mes del año anterior. El mercado brasilero representó un 48% de este total regional, seguido por México, Chile y Colombia. Es interesante apuntar que si bien la variación total en el año ha sido positiva como acaba de señalarse, los registros por país dan cuenta de un 45% de los casos donde los valores de cierre de junio de 2014 (expresados en dólares) son inferiores al cierre de junio de 2013.

En latinoamérica los índices bursátiles han evidenciado un comportamiento diverso, con un 64% de los registros mostrando variaciones positivas en términos nominales.

Los niveles agregados de capitalización bursátil doméstica de España y Portugal al referido mes de junio fueron de 1.311.996 millones de dólares, representando en este caso España un 93% del total. Para estos valores expresados en dólares, el incremento anual del registro se ha ubicado en el orden del 37%. La variación de los índices bursátiles en términos nominales, entre junio de 2013 y junio de 2014, ha sido definitivamente positiva con un promedio del 46% para los cuatro índices de bolsas usualmente informados en las estadísticas de la FIAB y del 40,72% para el Ibex 35.

Los montos operados en acciones en las bolsas y mercados latinoamericanos miembros de la FIAB, expresados en dólares, durante el período de doce meses julio-junio entre el ejercicio objeto de esta Memoria y el ejercicio anterior se redujeron, para el agregado regional, un 16% con una amplia dispersión en lo que respecta a la evolución específica en los diferentes mercados.

La operatoria en acciones en España y Portugal durante el período mencionado tuvo una variación positiva, en el agregado, del 32%. Ambas plazas evidenciaron un excelente desempeño en este indicador. La negociación de renta fija en los mercados europeos miembros de la FIAB creció durante el período un 6%.

Por su parte, la negociación de renta fija en el período de doce meses finalizado en junio de 2014 en las bolsas latinoamericanas miembros de la Federación ascendió a U\$S1.003.472 millones de dólares, superando en un 9% el nivel de la operatoria en acciones. En la comparación interanual de doce meses con cierre en junio de 2013 y 2014, los montos operados en renta fija cayeron un 6%.

Esta Memoria reseña las principales actividades de la FIAB durante el período julio 2013- junio 2014. Como es usual, refiere una síntesis de lo tratado por la última Asamblea y en la Reunión Anual, expone las principales resoluciones del Comité Ejecutivo, comenta sobre tareas e informes del Subcomité de Trabajo, y otras actividades institucionales desarrolladas durante el último ejercicio y presenta un breve comentario de los estados económico-financieros que serán considerados por la Asamblea General Ordinaria que se reunirá en Buenos Aires el 8 de septiembre.

40° ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA



Juan Pablo Córdoba, Vicepresidente; Joan Hortalà, Presidente y Elvira Schamann, Secretaria General de la FIAB

La Bolsa de Comercio de Santiago fue la anfitriona de la Asamblea General de 2013, realizada con la presencia de delegados de la totalidad de bolsas y mercados miembros de la Federación, en la mañana del 2 de septiembre. Participaron el Presidente de la FIAB, don Joan Hortalà i Arau; el Vicepresidente, don Juan Pablo Córdoba; y la Secretaria General, Lic. Elvira María Schamann, así como delegaciones de las siguiente bolsas y mercados miembros: Bolsa de Comercio de Buenos Aires y Mercado de Valores de Buenos Aires; Mercado a Término de Buenos Aires; Bolsa de Comercio de Rosario, Mercado de Valores de Rosario y Mercado a Término de Rosario; Bolsa Boliviana de Valores; BM&FBOVESPA; Bolsa de Comercio de Santiago; Bolsa de Valores de Colombia; Bolsa Nacional de Valores, de Costa Rica; Bolsa de Valores de Guayaquil; Bolsa de Valores de Quito; Bolsa de Valores de El Salvador; Bolsas y Mercados Españoles; Bolsa Mexicana de Valores; Bolsa de Valores de Panamá; Bolsa de Valores y Productos de Asunción; Bolsa de Valores de Lima; Euronext Lisboa; Bolsa de Valores de República Dominicana; Bolsa de Valores de Montevideo; y, Bolsa de Valores de Caracas.

La Asamblea aprobó por unanimidad el Orden del Día, el Acta de la 39ª Asamblea General Ordinaria realizada en Cartagena de Indias - Colombia el 20 de septiembre de 2012, la Memoria y el Balance al 30 de junio de 2013.

Al referirse a la Memoria, la Lic. Schamann recordó entre otros puntos la firma del Convenio Marco de Colaboración con la Corporación Andina de Fomento- Banco de Inversión (CAF) en el mes de abril, el lanzamiento de la Red de Educación Financiera REF-FIAB, la creación del task force de Derivados, la edición del Handbook on line, la Reunión Conjunta de Autoridades del Consejo del IIMV y de Autoridades de las Bolsas y Mercados Miembros, la participación en la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo de la OCDE, las publicaciones editadas durante el ejercicio y las actividades del Centro de Documentación.

Al presentar el Balance del ejercicio, la Lic. Schamann recordó que los estados contables, tanto en pesos como en dólares, estaban auditados. Mencionó que el balance en pesos había arrojado un saldo positivo de 807.017,23 pesos, en tanto los estados contables en dólares habían dado por resultado un ejercicio económico financiero equilibrado. Los ingresos habían permitido cubrir los honorarios del asesor letrado de la Federación correspondientes a la tramitación de la reforma del Estatuto sin necesidad de utilizar los resultados no asignados –lo cual había sido autorizado por la Asamblea anterior, de ser necesario- y constituir una pequeña previsión para contingencias. Respecto a las erogaciones, habían estado en línea y levemente por debajo de lo presupuestado

La Asamblea se informó seguidamente sobre los trabajos realizados en el marco del Plan de Trabajo de la Presidencia durante el último año. En tal sentido, el Presidente recordó que había planteado un programa específico de trabajo, asignando a los integrantes del Comité Ejecutivo temas y trabajos concretos para desarrollar durante el período de su mandato. La Secretaria General invitó a exponer breves comentarios sobre los temas asignados al CE, indicando que los informes finales se distribuirían a las bolsas y mercados miembros durante la jornada y por correo.

En relación al tema “Análisis y seguimiento de las tendencias globales de introducción de competencia – Experiencia Centroamericana”, don José Rafael Brenes comentó que el trabajo había sido desarrollado con la colaboración de la Bolsa de Valores de Panamá y se orientaba a identificar si el esquema regulatorio al cual están sometidas las bolsas creaba condiciones que afecten en alguna forma la competitividad del negocio bursátil. En términos generales, las Bolsas encuestadas reconocieron la influencia determinante de la regulación en abrir, cerrar o modificar las condiciones de competencia en su mercado, sin percibir que esa situación resulte discriminatoria a favor de otro tipo de intermediarios. La encuesta indicaba que hay más restricciones intra-mercado en términos de calidad de propietarios, dispersión de propiedad y de tipo de instrumentos que se pueden negociar, que factores externos sobre la competitividad. Destacaba el expositor que durante la discusión de los resultados con las bolsas encuestadas hubo coincidencia en que aun cuando, a nivel normativo, las reglas no resulten discriminatorias entre entidades o industrias, sí se evidenciaban diferencias en el enfoque e interpretación de las mismas que afectaban la capacidad de competir de los mercados regulados con respecto de figuras OTC o productos intermediados por otras entidades financieras supervisadas, como era el caso de los productos derivados.

Respecto al tema: “Análisis de la evolución tecnológica”, don José Antonio Martínez (BCS) señaló que el trabajo se realizó con apoyo de reuniones a distancia en las cuales se revisaron diversos

aspectos relativos a tendencias y temas de actualidad en materia de tecnología referida a la actividad bursátil. Señaló también que si bien el crecimiento en la incorporación de alta tecnología había beneficiado el desarrollo del mercado, había que tener precaución en los riesgos que estos pueden conllevar.

El siguiente trabajo referido a Estrategias de Diversificación de las Bolsas y Mercados miembros de la Federación, desarrollado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, fue presentado por la Gerente Técnica y de Valores Negociables, Dra. Nora Ramos. La expositora señaló que el escenario cada vez más complejo en que debían desenvolverse actualmente las bolsas y mercados de Iberoamérica les había impuesto un reto diario: mantener y reforzar su posición como referentes en el mercado de valores a través de estrategias de diversificación de la oferta de productos y servicios de valor agregado. El dinamismo demostrado por algunas de las bolsas miembros de la FIAB en la creación de nuevos instrumentos había sido motivo de especial atención y, por ello y en el entendimiento de que el conocimiento compartido de experiencias y perspectivas por parte de las bolsas resultaba a todas luces beneficioso para el conjunto de los mercados de la región, se había llevado adelante un amplio relevamiento conducente a la exteriorización de tal tarea mediante la activa participación de los miembros de la Federación. Destacó la expositora un conjunto de elementos clave en los procesos relacionados con las iniciativas de desarrollo, de diseño e implementación y lanzamiento de nuevos productos y/o servicios, avanzando luego en una serie de recomendaciones referidas tanto al proceso de diseño y lanzamiento de los instrumentos como a su posterior seguimiento en el mercado.

Continuó la Asamblea con la presentación del tema Monitorización de los desarrollos regulatorios en los mercados de valores, que constaba de dos partes. La primera, sobre Integración de Mercados estuvo a cargo de las Bolsas de Colombia y Lima y fue presentado por don Francis Stenning, quien se refirió a las novedades del MILA (que había cumplido su segundo año). Comentó sobre la evolución de ese mercado y el trabajo realizado en coordinación con las depositarias en el post trade; también destacó el ingreso de nuevos instrumentos a ese mercado regional (ETFs, ADRs, etc.) y el trabajo realizado con vistas a una mayor estandarización para el reconocimiento pleno, más automático, en las tres plazas que participan en esa iniciativa. Destacó que la Alianza del Pacífico representaba un apoyo significativo para ese mercado regional, que se ampliaría con la participación de México el siguiente año, y expresó el reconocimiento a las autoridades regulatorias de los tres países, por el trabajo que ellos habían también realizado para avanzar en el desarrollo de ese mercado. Consideró que la actividad del mercado se fue afianzando, como lo reflejan los más de 40 convenios firmados por los intermediarios participantes en el mismo así como por la serie de integraciones observadas a nivel de las firmas de corretaje y los bancos de inversión regionales y la creciente presencia de firmas multilaterales en el mercado.

La segunda parte del tema Monitorización de los desarrollos regulatorios en los mercados de valores, relativa al “Seguimiento de tendencias globales de regulación de mercados” fue presentado por don Ramón Adarraga. A modo de introducción recordó que a raíz de la profunda crisis iniciada en el año 2007 se produjo en el mundo un fuerte movimiento de índole regulatorio cuyos principales polos fueron la Unión Europea, y Washington, que también había llegado a los países de Iberoamérica. La presencia de mercados opacos, de instrumentos financieros no regulados adecuadamente, los desafíos que se derivaban de la innovación tecnológica, la creciente

presencia de mercados fragmentados y la dificultad por tener acceso a la información, formaron parte del diagnóstico hecho por los propios legisladores en la Comisión Europea. Refirió el expositor algunas iniciativas tomadas por Bruselas y Washington con vistas a paliar el riesgo de los mercados, señaló que el proceso regulatorio iniciado con esta crisis aún no había terminado y mencionó diversos desafíos pendientes.

El siguiente tema hizo referencia al Estrechamiento de las relaciones de la FIAB con organismos multilaterales y federaciones de bolsas y se dividió en dos partes: un primer aspecto, relativo a prospección sobre las entidades internacionales que podrían interesar para que la FIAB tome contacto con ellas (a cargo de la Bolsa de Valores de Guayaquil) y un segundo aspecto sobre el análisis de la forma en que FIAB podría coadyuvar en el desarrollo de los mercados regulados de la región y una revisión de experiencias, novedades e iniciativas de las depositarias de la región (a cargo de la Bolsa de Valores de Caracas). Don Manuel Alonso destacó que ambos aspectos del tema en cuestión conllevaban a una misma relación de esfuerzos y a unos mismos resultados y señaló que se habían aportado sugerencias orientadas a acentuar la visibilidad regional de la FIAB.

El siguiente tema se refirió a “Difusión, comprensión y popularización de los mercados de la FIAB” y fue presentado por Lucy Pamboukdjian (BM&FBOVESPA). El estudio realizado en relación a este tema recogió y sistematizó las diversas iniciativas desarrolladas por los miembros de la Federación en diversas áreas. En base a las experiencias recogidas, el informe identificó Mejores Prácticas de Educación Financiera referidas a iniciativas volcadas a la creación de cultura bursátil para estudiantes y jóvenes, iniciativas coordinadas entre reguladores, autoridades de mercado y bolsas, iniciativas volcadas a los emisores e iniciativas volcadas al público en general.

Seguidamente la Lic. Schamann presentó breves referencias sobre el informe relativo a “Características de los Emisores - un enfoque hacia las Pymes”, elaborado por la Bolsa Mexicana de Valores. El informe abarcó una diversidad de instrumentos y mercados, que junto con las acciones y la renta fija, permitían y facilitaban el financiamiento corporativo en la región en el ámbito del financiamiento de empresas fundamentalmente medianas y presentó una serie de orientaciones con relación a los elementos a considerar desde las propias entidades bursátiles en la materia. Además del caso mexicano, el informe incluyó referencias a las experiencias de las Bolsas de Bolivia, Brasil, Buenos Aires, Colombia, Costa Rica, España, Lima y Quito.

Como es de rutina, la Asamblea se informó luego sobre las actividades desarrolladas por el Subcomité de Trabajo, a cargo entonces de don Gonzalo Ugarte, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago, quien destacó la entusiasta participación y compromiso de las bolsas miembros durante este período. La Asamblea felicitó al señor Ugarte por el excelente trabajo realizado en los dos últimos años.

La Asamblea de Santiago de Chile procedió a renovar la Presidencia de la Federación por vencimiento del mandato anterior conforme establecen los Estatutos vigentes, siendo electos don Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, y don José Antonio Martínez, Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago, como Presidente y Vicepresidente, respectivamente, para el período 2013-2015.

El Plan de Trabajo para el período 2013-2015 presentado a la Asamblea por Juan Pablo Córdoba al informarse su candidatura partió de una Visión, que el candidato a Presidente de la FIAB expresó de la siguiente forma: “Para alcanzar la integración de nuestros mercados de capitales debemos comenzar por desarrollar y potenciar cada uno localmente, mejorar su calidad y profundidad con independencia de su tamaño. Paralelamente, debemos promover el conocimiento mutuo y desarrollar una cultura de inversión transfronteriza que fortalezca y cohesione a la región, favoreciendo la expansión comercial. Nuestra región deberá facilitar la libre movilización de capitales, ofrecer una amplia diversificación de productos de inversión y oportunidades de crecimiento corporativo. Para lograrlo se necesitan reguladores con objetivos alineados, una regulación homogénea y una buena difusión de información”. El Plan avanzó en la identificación de los inhibidores a nivel de macro y micro estructura que impiden o dificultan el desarrollo de cada mercado en la región. También destacó la relevancia de la educación financiera y la difusión de información. (Nota de SG: el Plan de Trabajo de la Presidencia ha sido publicado en la Memoria 2013 y se encuentra disponible a través de la página web de la FIAB).

La Asamblea de Santiago eligió luego al Comité Ejecutivo, a propuesta del nuevo Presidente, tema sobre el cual se informa en esta Memoria más adelante.

La Asamblea consideró y aprobó por unanimidad el Presupuesto para el ejercicio 2013-2014.

Finalmente, don Mario Bagnardi en nombre del Mercado de Valores de Buenos Aires y de la Bolsa de Comercio de Buenos formuló una invitación para recibir la próxima Asamblea General Ordinaria de la FIAB en Buenos Aires en septiembre de 2014. También invitaron a realizar las próximas Asambleas Generales las Bolsas de Panamá (2015) y Costa Rica (2016).

El Presidente agradeció y felicitó a don Joan Hortalá por su presidencia en los dos últimos años, agradeció a la Bolsa de Comercio de Santiago por la gestión al frente del Subcomité de Trabajo durante ese período y finalmente agradeció a la Bolsa de Comercio de Santiago, anfitriona de esa Asamblea, por la impecable organización de las actividades que estaban teniendo lugar en Santiago de Chile.

REUNIÓN ANUAL



Vista general de la sala durante uno de los paneles

La Reunión Anual de la FIAB tuvo lugar en Santiago de Chile los días 2 y 3 de septiembre de 2013. La Bolsa de Comercio de Santiago fue la anfitriona de esta reunión que se realizó en los salones del Hotel Grand Hyatt.

En representación de la Bolsa anfitriona dirigieron palabras de bienvenida el Presidente y el CEO de la BCS, y recientemente electo Vicepresidente de la FIAB, don Pablo Yrarrázaval Valdés y don José Antonio Martínez, respectivamente.

El Presidente saliente de la FIAB, don Joan Hortalá, representó a la Federación en la sesión de apertura, en tanto el nuevo Presidente de la Federación, don Juan Pablo Córdoba, participó con las palabras de despedida del evento.

El encuentro trató temas relativos a los procesos de integración regional, los desafíos de la regulación en los mercados emergentes, las perspectivas de los mercados de la región, la competitividad de los intermediarios en el contexto global, y la expansión de los emisores en la región.

La reunión se vio honrada con las disertaciones del Ministro de Relaciones Exteriores de Chile, don Alfredo Moreno Charme, y del Ministro de Hacienda de Chile, don Felipe Larraín.

Don Richard Sandor, reconocido especialista en el tema, presentó sus reflexiones sobre derivados en mercados emergentes. Su libro "Good derivatives: A story of financial and environmental innovation", publicado en 2012, ha sido incorporado al acervo bibliográfico de la FIAB.

También participó, como speaker, el Superintendente de Valores y Seguros de Chile, don Fernando Coloma, integrando un interesante panel que analizó "El desafío de la regulación en los mercados emergentes".

Representantes de las bolsas miembros y de la industria de valores regional participaron en los diversos paneles a lo largo de dos jornadas. El encuentro registró una importante cantidad de participantes en la sala; las presentaciones fueron también transmitidas on line y se encuentran disponibles en el sitio de la FIAB, www.fiabnet.org

El Comité Ejecutivo, la Secretaría General y numerosas bolsas miembros hicieron llegar a los anfitriones sus felicitaciones por el interés y excelente nivel de los temas presentados y por la impecable organización de esta actividad.

COMITÉ EJECUTIVO

Al inicio del ejercicio, en julio de 2013, el Comité Ejecutivo estaba integrado por el Presidente y el Vicepresidente de la Federación, don Joan Hortalá y don Juan Pablo Córdoba respectivamente, y por los siguientes vocales: Manuel Alonso, Roberto Brenes, Horacio Fargosi, Rodolfo Kronfle, José Antonio Martínez, Lucy Pamboukdjian, Orlando Soto, Francis Stenning y Pedro Zorrilla.

La primera reunión del ejercicio considerado por esta Memoria tuvo lugar en Bogotá, Colombia, el 26 de julio. El Comité consideró los informes relativos al seguimiento del Plan de Trabajo FIAB

2011-2013 a partir de comentarios de los representantes de las bolsas presentes en cada uno de los temas a ellas asignados.

Don José Antonio Martínez presentó, más adelante, una síntesis de las actividades del Subcomité de Trabajo, excusando la presencia del Presidente de este grupo técnico, don Gonzalo Ugarte. Recordó que los trabajos realizados en los dos últimos años se habían concebido con el propósito de apoyar y desarrollar, en los aspectos técnicos, el Plan de Trabajo de la Presidencia. Recordó también la creación de los task forces de Derivados y de Tecnología, así como la realización del FIAB High Tech en Santiago de Chile y, próximamente, en San Pablo. Destacó el creciente compromiso y la más activa participación de las bolsas y mercados miembros de la Federación en las actividades del Subcomité de Trabajo.

El representante de la Bolsa de Comercio de Santiago informó que las inscripciones para la próxima Reunión Anual totalizaban más de 100 representantes por parte de los miembros de la FIAB y que la programación estaba evolucionando de acuerdo a lo previsto.

La Lic. Schamann presentó seguidamente un informe sobre la evolución de ingresos y erogaciones de la Federación, informando que ambos se encontraban en línea con las estimaciones presupuestarias vigentes.

La siguiente reunión del Comité Ejecutivo se realizó en Santiago de Chile, el día previo a la Asamblea, es decir el domingo 1 de septiembre de 2013. Participaron de la reunión el Presidente, don Joan Hortalá; el Vicepresidente, don Juan Pablo Córdoba y la Secretaria General, Elvira María Schamann, así como los siguientes vocales: Manuel Alonso, Roberto Brenes, José Antonio Martínez, Rodolfo Kronfle, Lucy Pamboukdjian, Francis Stenning y Pedro Zorrilla. Asistieron también en carácter de invitados: Mario Bagnardi, Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires – MERVAL; Ramón Adarraga, Director Internacional de BME; y, Gonzalo Ugarte, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago y Presidente del Subcomité de Trabajo.

El Comité se informó sobre la Memoria y Balance correspondientes al ejercicio económico 2012-2013, resolviendo recomendar a la Asamblea su aprobación.

También consideró el Comité el informe del Subcomité de Trabajo presentado por don Gonzalo Ugarte, cuyo resultado sería presentado a la Asamblea el día siguiente. Expresó su agradecimiento y felicitaciones a las bolsas y mercados miembros que habían participado en el desarrollo de los trabajos y apoyado las actividades de los task forces. El Comité felicitó a Gonzalo Ugarte por su exitosa tarea al frente del Subcomité de Trabajo entre septiembre de 2011 y de 2013.

La representante de BM&FBOVESPA, Lucy Pamboukdjian, presentó un breve comentario de actualización sobre el próximo FIAB High Tech, la reunión temática de tecnología que tendría lugar en el mes de noviembre y en el cual su Bolsa actuaría como anfitriona. El Comité consideró muy adecuado el formato previsto para la reunión.

Finalizando este tramo de la reunión, el Presidente de la Federación se despidió –en dicho carácter– del Comité Ejecutivo ya que, conforme lo previsto por los Estatutos de la Federación, al día

siguiente vencería el período de su mandato y la próxima Asamblea habría de elegir una nueva Presidencia.

Efectivamente, como se ha mencionado, la 40° Asamblea General Ordinaria procedió a elegir un nuevo Comité Ejecutivo para el período 2013-2015, aprobando la propuesta del recientemente electo Presidente de la FIAB, don Juan Pablo Córdoba. Además del Presidente y del Vicepresidente, el Comité quedó integrado por los siguientes vocales: Manuel Alonso; Mario Bagnardi; Roberto Brenes; Joan Hortalá; Lucy Pamboukdjian; Orlando Soto; Francis Stenning; José Trigo; y, Pedro Zorrilla.

El Comité recientemente electo efectuó su primer encuentro inmediatamente después de la Reunión Anual de Santiago de Chile, el 3 de septiembre. Participaron como invitados, don Ramón Adarraga y don José Manuel Allende. La reunión tuvo agenda abierta. El Comité evaluó la reciente Asamblea y Reunión Anual muy favorablemente, con una organización impecable, un excelente manejo de los tiempos, una agenda muy dinámica y excelente participación. Felicitó a la Bolsa de Comercio de Santiago, a su Presidente y a su CEO, así como al staff involucrado en dicho evento, con un cerrado aplauso.

El Presidente de la Federación recordó los principales puntos del Plan de Trabajo que había presentado a la Asamblea, e informó que una versión actualizada de dicho documento sería remitido en los próximos días. Destacó la importancia de que todos los miembros de la Federación y, en particular, los representantes de las bolsas que integran el Comité Ejecutivo trabajasen activamente en el desarrollo de dicho Plan a fin de alcanzar los diagnósticos y, muy especialmente, las recomendaciones tendientes a reducir o eliminar los inhibidores a la inversión transfronteriza y a potenciar la integración de los mercados de la región.

El Comité Ejecutivo se reunió nuevamente en Lima, Perú, el 2 de diciembre. Participaron de la reunión el Presidente Juan Pablo Córdoba; el Vicepresidente, José Antonio Martínez y la Secretaria General: Elvira M. Schamann, así como los vocales: Manuel Alonso, Roberto Brenes, Joan Hortalá, Lucy Pamboukdjian, Orlando Soto, Francis Stenning y José Trigo. Estuvieron invitados a participar: Mónica Villagómez, Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito y nueva Presidente del Subcomité de Trabajo; Ernesto Allaria- Director del Mercado de Valores de Buenos Aires, MERVAL; Ramón Adarraga, Director Internacional de BME; José Rafael Brenes, Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica); y, Liliana Casafranca, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima.

El Gerente General de la BVL agradeció la presencia de los participantes y expuso brevemente sobre la situación económico financiera peruana y sobre la reciente evolución del mercado bursátil local. Destacó también las iniciativas de integración en las cuales participaba la BVL, tanto a nivel regional como global.

Avanzando con la agenda prevista, el Presidente de la Federación se refirió a su Plan de Trabajo (el Plan presentado ante la Asamblea General de Santiago de Chile en el mes de septiembre, que se encuentra disponible en la página web de la FIAB y fuera difundido entre todas las bolsas y mercados miembros, oportunamente).

Seguidamente, la Presidente del Subcomité de Trabajo informó sobre los resultados de la reunión realizada en Quito el 21 de octubre, donde se había presentado el Plan de Trabajo en forma detallada –con participación del Presidente de la FIAB-, se habían asignado entre las diversas bolsas participantes los diferentes temas y se había designado a las bolsas que tendrían la tarea de coordinar en primera instancia los trabajos de los capítulos correspondientes a inhibidores macro e inhibidores micro.

El Presidente de la FIAB recordó que, con base en el Plan de Trabajo, se busca alcanzar recomendaciones con foco en la integración y orientadas a una homologación de normas y regulaciones regionales. Por otra parte solicitó que los coordinadores de cada tema general “bajen más al detalle” las cuestiones revisadas en los diversos subtemas y su consiguiente análisis.

Se acordó que la Presidente del Subcomité y las bolsas líderes de los dos temas centrales (macro y micro) presentarían al Comité Ejecutivo los informes y propuestas que se fuesen alcanzando a nivel del grupo técnico, en los próximos meses. También se acordó que la Presidente del Subcomité se comunicaría con las bolsas miembros para motivar la colaboración de las mismas en los diversos estudios y, en particular, brindando la información que oportunamente se les solicitase.

Don Ernesto Allaria, en representación del Mercado de Valores de Buenos Aires, presentó seguidamente un informe sobre los aspectos iniciales de organización de la próxima Asamblea General y Reunión Anual. La fecha acordada por los anfitriones y el Comité Ejecutivo quedó fijada para los días 7 al 9 de septiembre. El Director del Merval presentó seguidamente algunas sugerencias en relación a los temas para la Reunión Anual.

La Lic. Schamann presentó seguidamente un informe sobre la evolución de ingresos y erogaciones de la Federación, destacando que ambos se encontraban en línea con las estimaciones presupuestarias vigentes.

Informó luego que en 2014 tendría lugar una nueva reunión conjunta de autoridades de los organismos de regulación y supervisión de valores de Iberoamérica miembros del IIMV y de presidentes y representantes de las bolsas y mercados miembros de la FIAB el 21 de noviembre. La reunión tendría lugar en Cartagena de Indias, Colombia. El Comité consideró adecuada esta fecha y lugar y aceptó la propuesta, que se integró en el calendario de actividades 2014 de la FIAB.

El Comité destacó finalmente, la relevancia del encuentro realizado en horas del mediodía de ese mismo día en la BVL con el Ministro de Economía de Perú, don Luis Miguel Castilla, en el entorno de la presentación de la próxima iniciativa de InPerú, así como la posibilidad de presentar a la Superintendente de Valores de Perú, Dra. Lilian Rocca, los principales lineamientos del Plan de Trabajo de la FIAB.

El 7 de abril de 2014 el Comité Ejecutivo se reunió nuevamente, en esta ocasión en Panamá. Participaron en la reunión el Presidente, don Juan Pablo Córdoba; el Vicepresidente, don José Antonio Martínez, y la Secretaria General, Lic. Elvira M. Schamann, así como los vocales: Manuel Alonso, Roberto Brenes, Joan Hortalá, Lucy Pamboukdjian, Orlando Soto, José Trigo, Francis Stenning y Pedro Zorrilla. Participaron también como invitados: Mónica Villagómez, Presidente

del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito y Presidente del Subcomité de Trabajo; Ernesto Allaria, Director del Mercado de Valores de Buenos Aires – Merval; Ramón Adarraga, Director Internacional de BME; José Rafael Brenes, Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica); Andrea Domingo, Ejecutiva de Desarrollo de la Bolsa de Valores de Panamá, y Denise Canavaggio, representante de Mercadeo de la Bolsa de Valores de Panamá.

Avanzando con la agenda prevista, la Presidente del Subcomité de Trabajo presentó un informe relativo al desarrollo de las actividades y estudios en curso en dicho ámbito. La Dra. Villagómez señaló que la propuesta de la FIAB no necesariamente debería ser de homologación, pero sí buscar construir una alternativa que refleje una visión FIAB, la cual oportunamente se acercará a los reguladores y supervisores de valores y a otras autoridades nacionales.

El Presidente de la Federación consideró que resultaba importante poder contar con un documento para septiembre (“un producto de calidad”), para presentar a la Asamblea. Si bien algunos participantes en la reunión plantearon cierto escepticismo respecto a la eficiencia de este tipo de iniciativas, el Presidente de la FIAB y varios participantes en el encuentro entendieron que resultaba conveniente hacer un esfuerzo, con vistas a profundizar la integración financiera regional. Don J. P. Córdoba refirió, asimismo, que la experiencia del MILA ponía en evidencia un buen ambiente pro-integración por parte de los reguladores. Entendió que existía una ventana de oportunidad para posicionar una visión FIAB en el tema, con un documento de calidad, una visión de largo plazo y una estrategia orientada a los gobiernos.

En este sentido, planteó la conveniencia de contratar un consultor para analizar y consolidar la información que se estaba recogiendo y sistematizando por parte de los integrantes del Subcomité de Trabajo, y que presentase –a consideración de las bolsas y mercados miembros de la FIAB- las correspondientes recomendaciones con vistas a levantar o minimizar el impacto de los inhibidores que inciden sobre la integración operativa de los mercados de la región. En tal sentido, informó que existía la posibilidad de contar con algún aporte no reembolsable de la CAF y que se estaba trabajando en un borrador que se presentaría próximamente a la CAF. El Comité apoyó esta iniciativa.

El representante de la BMV, don Pedro Zorrilla, presentó luego un informe relativo al avance de los estudios en curso en el apartado Inhibidores Macro del Plan de Trabajo, tema liderado por su Bolsa y por la Bolsa de Comercio de Santiago. El Presidente de la FIAB agradeció a la Dra. Villagómez, así como a las Bolsas de México y Santiago por el trabajo realizado.

El Comité resolvió proseguir con los trabajos en curso a nivel del Subcomité de Trabajo, incluyendo la preparación de un informe sobre Inhibidores Macro a ser presentado a la próxima Asamblea el 8 de septiembre. Una vez considerado por ésta, el informe será presentado a los reguladores en la reunión conjunta IIMV-FIAB en el último trimestre. Asimismo, se resolvió que las Recomendaciones alcanzadas por la FIAB en el tema sean difundidas a nivel de los gobiernos de la región y de otras organizaciones.

Prosiguiendo con los temas previstos, la Lic. Schamann presentó un informe sobre la evolución económico-financiera de la FIAB al 30 de marzo, señalando que ingresos y erogaciones estaban en línea con las estimaciones presupuestarias oportunamente aprobadas.

El Comité analizó la propuesta de programación técnica para la próxima Reunión Anual. El representante del Merval, don Ernesto Allaria, detalló dicha propuesta la cual había sido consensuada con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires dado que ambas instituciones serían anfitrionas del evento en el mes de septiembre.

Iniciado ya un nuevo ejercicio económico financiero de la FIAB, el Comité Ejecutivo se reunió en La Paz, Bolivia, el 4 de julio de 2014. El Presidente de la FIAB, don Juan Pablo Córdoba; el Vicepresidente, don José Antonio Martínez, y el Director General Adjunto de Servicios Corporativos y Relaciones Institucionales de la Bolsa Mexicana de Valores, don Pedro Zorrilla, excusaron anticipadamente su presencia. El Comité Ejecutivo expresó sus sentidas condolencias por el reciente fallecimiento de la señora madre de la esposa del Presidente de la Federación.

Participaron de esta reunión los siguientes vocales del Comité: Manuel Alonso, Roberto Brenes, Joan Hortalá, Lucy Pamboukdjian, Claudio Pérès Moore, Orlando Soto, Francis Stenning, José Trigo, así como la Secretaria General de la FIAB, Dra. Elvira María Schamann, y los siguientes invitados: Mónica Villagómez, Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito y Presidente del Subcomité de Trabajo; Adelmo J. J. Gabbi, Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Ángela Valderrama, Vicepresidente de Emisores y Operaciones de la Bolsa de Valores de Colombia; Ramón Adarraga, Director Internacional de BME, y José Rafael Brenes, Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica). La reunión fue presidida por don Joan Hortalá.

Avanzando con la agenda prevista, la Presidente del Subcomité de Trabajo presentó un informe relativo al desarrollo de las actividades y estudios en curso en dicho ámbito, con particular detalle de los resultados alcanzados en la reciente reunión realizada en Bogotá los días 12 y 13 de junio. El Comité felicitó a la Dra. Villagómez por el trabajo que se estaba realizando y recordó la importancia de que el documento a presentarse ante la próxima Asamblea en el mes de septiembre destacase los motivos estratégicos que sustentan las iniciativas de integración regional de los mercados, en el presente contexto internacional.

La Dra. Schamann presentó seguidamente un informe sobre el Convenio de Cooperación Técnica no reembolsable para desarrollar el Proyecto “Diagnóstico y Recomendaciones para remover inhibidores a nivel macro y micro que impiden o restringen el desarrollo de los mercados de capitales en la región y la inversión transfronteriza”, aprobado por la CAF el 3 de junio.

Asimismo, informó sobre los Términos de Referencia correspondientes a los objetivos, informes y actividades que abarcaría la tarea del primer consultor del Proyecto, los cuales también habían sido aprobados por la CAF recientemente, y presentó la terna de candidatos a consultor, conforme las sugerencias recibidas de las bolsas miembros. Don Javier de la Cruz fue seleccionado para avanzar con la tarea correspondiente al primer componente del Proyecto, sujeto a la aprobación por su parte de los TR y a la aprobación de la CAF.

Prosiguiendo con los temas previstos, la Dra. Schamann presentó un informe sobre la evolución económico-financiera de la FIAB al 30 de junio, señalando que ingresos y erogaciones estaban en línea con las estimaciones presupuestarias oportunamente aprobadas.

El Comité analizó la propuesta actualizada de programación técnica para la próxima Reunión Anual. El Presidente del Merval, don Claudio Pérès Moore, y el Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, don Adelmo Gabbi, presentaron dicha propuesta elaborada en forma conjunta dado que ambas instituciones serán anfitrionas del evento en el mes de septiembre.

La próxima reunión del Comité Ejecutivo se llevará a cabo en Buenos Aires, el 7 de septiembre a las 16 horas en el Hotel Sofitel Buenos Aires Arroyo.

SUBCOMITÉ DE TRABAJO

En el marco de actividades de la FIAB, este grupo técnico realizó cuatro reuniones durante el ejercicio reseñado en esta Memoria.

Los días 4 y 5 de julio de 2013 el Subcomité se reunió en Panamá, con la presencia de los siguientes representantes de las bolsas miembros: Patricia Landeira, Analista en la Dirección Técnica y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Javier Aneiva, Gerente General de la Bolsa Boliviana de Valores; Pablo Vega, Gerente de Mercados de la Bolsa Boliviana de Valores; Paula Ingegneri Attie, Analista de la Dirección de Negocios Internacionales de BM&FBOVESPA; Celso Guevara, Gerente de Operaciones y Servicio al Cliente de la Bolsa de Valores de Colombia; José Rafael Brenes, Gerente General de la Bolsa de Valores de Costa Rica; Angélica Albarrán, Subdirectora de Gestión Corporativa y Tecnológica de la Bolsa Mexicana de Valores; Graciela Nakamura, Jefe de Desarrollo de Proyectos de la Bolsa de Valores de Lima; Enrique Rosal, Gerente de Mercados y Empresas Emisoras de la Bolsa de Valores de Caracas; Roberto Brenes, Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá; Anyelis Marrero, Oficial de Cumplimiento de la Bolsa de Valores de Panamá; Kathia Rivas, Gerente de Tecnología de la Bolsa de Valores de Panamá; Yago Ibañez, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Valores de Panamá; Denisse Canavaggio, Ejecutiva de Mercadeo, de la Bolsa de Valores de Panamá. El encuentro fue presidido por Gonzalo Ugarte, Gerente de Planificación y Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago y Presidente del Subcomité. La Dra. Elvira María Schamann, Secretaria General de la FIAB participó asimismo de la reunión, a la cual fueron invitados Carlos González, de la firma Morgan y Morgan, consultor especializado en temas internacionales; y, Darío Espinoza, Director de Deuda Pública de Panamá.

El objetivo central de este encuentro fue efectuar la revisión final de los informes en curso, definidos a partir del Programa de Trabajo de la Presidencia de la Federación. Se presentaron y revisaron los siguientes informes:

- a. Análisis y seguimiento de las tendencias globales de introducción de competencia. Experiencia Centroamericana. José Rafael Brenes presentó el informe de este trabajo, realizado con la colaboración conjunta de las Bolsas de Costa Rica y Panamá.
- b. Análisis de la evolución tecnológica; tendencias. Se revisó el informe presentado por la Bolsa de Comercio de Santiago, referente a las actividades del grupo de TI (Task Force de Tecnología).

c. Estrategias de diversificación. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires, presentó una actualización del informe basado en datos enviados por las bolsas miembros en relación a las estrategias y experiencias sobre productos y servicios bursátiles. Se destacó la importancia de que los nuevos productos y servicios guarden relación con el modelo de negocio y la estrategia comercial de la bolsa,

d. Características de los emisores. La Bolsa Mexicana de Valores presentó el informe, con las actualizaciones previstas en el anterior encuentro del Subcomité de Trabajo.

e. Desarrollos regulatorios en los mercados de valores – Integración de mercados. La Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima presentaron un informe sobre el avance regulatorio que ha permitido la integración de MILA. Se resolvió ampliar el enfoque del estudio con información sobre emisores de renta fija regional y con referencias a los beneficios que conlleva el acompañamiento que realizan las bolsas a clientes corporativos en los procesos de expansión regional, así como destacar que se detecta una demanda por parte de los clientes para la cobertura regional a nivel de research, operatoria, etc.

f. Difusión, comprensión y popularización de los mercados de la FIAB. BM&FBOVESPA presentó un informe actualizado, incluyendo información tomada del Anuario de la FIAB, sobre la situación de fiscalidad en los mercados de valores de la región. Por otra parte, se decidió abrir un último período de chequeo y actualización de la información del Blue Print de educación financiera, a fin de editar el informe final.

En su carácter de anfitriona de la reunión, la Bolsa de Valores de Panamá organizó -dentro de la agenda del encuentro- un par de presentaciones sobre los siguientes temas: a) Panamá y la OCDE, a cargo del Lic, Carlos González, de la firma Morgan y Morgan; b) Evolución del mercado de Deuda Pública panameño, a cargo del Dr. Darío Espinosa, Director de Deuda Pública de Panamá. Las presentaciones resultaron sumamente interesantes para los participantes, quienes agradecieron la amabilidad de los invitados y su presencia en la reunión.

El Subcomité de Trabajo expresó su especial agradecimiento a don Gonzalo Ugarte por el eficiente trabajo realizado durante el período 2011-2013 en el cual estuvo a cargo de la Presidencia del Subcomité de Trabajo en representación de la Bolsa de Comercio de Santiago, con un fuerte aplauso.

La siguiente reunión del Subcomité, tuvo lugar en Quito, Ecuador el 21 de octubre de 2013. Participaron de la reunión el Presidente de la FIAB, Juan Pablo Córdoba; la Secretaria General de la FIAB, Elvira María Schamann; el Presidente saliente del Subcomité de Trabajo, don Gonzalo Ugarte, Gerente de Planificación y Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago y la nueva Presidenta del Subcomité, Dra. Mónica Villagómez, Presidente del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito. También participaron los siguientes representantes de las bolsas miembros: Nora Ramos, Gerente Técnico y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Carlos Plaza Quiroga, Gerente de Asuntos Legales de la Bolsa Boliviana de Valores; Paula Ingegneri Attie, Dirección de Negocios Internacionales de BM&FBOVESPA; Ángela Valderrama, Vicepresidente de Mercadeo y Producto de la Bolsa de Valores de Colombia; Celso Guevara, Gerente de Operaciones y Servicio al Cliente de la Bolsa de Valores de Colombia; Angélica

Albarrán, Subdirectora de Gestión Corporativa y Tecnológica de la Bolsa Mexicana de Valores; Liliana Casafranca, Gerente de Desarrollo de Proyectos y Planeamiento de la Bolsa de Valores de Lima; Denise Canavaggio, Ejecutiva de Mercadeo de la Bolsa de Valores de Panamá; Máximo Mejía, Encargado de Operaciones de la Bolsa de Valores de República Dominicana; Bernardo Ortega, Director Técnico Financiero y Administrativo de la Bolsa de Valores de Quito; Héctor Almeida, Asesor Legal de la Bolsa de Valores de Quito y José Manuel Santamaría, Dirección Internacional de BME cuya participación fue a distancia, vía internet.

Habiéndose renovado la Presidencia de la Federación en la Asamblea realizada en Santiago de Chile a comienzos del mes de septiembre correspondía, por vencimiento del mandato anterior, renovar la Presidencia del Subcomité de Trabajo, tema que fue considerado en esta ocasión. En tal sentido, la Secretaria General recordó que las Disposiciones Internas del Subcomité de Trabajo señalaban que “la Presidencia del Subcomité corresponderá a una de las bolsas que lo integran y será ejercida por un representante de nivel directivo o del mayor nivel ejecutivo de dicha bolsa, elegido por el propio Subcomité”. Recordó también que el nuevo Presidente de la Federación había sugerido a la Bolsa de Valores de Quito como candidato para dicha tarea, en la persona de la Dra. Mónica Villagómez, Presidente del Directorio de la mencionada Bolsa. El Subcomité consideró excelente la propuesta del Presidente de la Federación y, por aclamación, eligió a la Dra. Villagómez como nueva Presidente del Subcomité. La Dra. Villagómez agradeció a los integrantes del Subcomité de Trabajo, recordó el período de su anterior gestión al frente del Subcomité de Trabajo y consideró que la agenda propuesta por el nuevo Presidente de la FIAB requería del apoyo de todos los integrantes del Subcomité de Trabajo.

Seguidamente, la Dra. Ángela Valderrama y, más adelante, don Juan Pablo Córdoba expusieron los lineamientos centrales del Plan de Trabajo de la Presidencia de la FIAB 2013-2015. El Presidente de la Federación enfatizó que la meta propuesta era que, a partir del análisis y diagnóstico, se derivasen Recomendaciones regionales “de peso”, focalizadas en los temas relevantes y con una óptica propia de la región y de los miembros de la FIAB. Estas Recomendaciones proporcionarían un insumo a los reguladores y supervisores de la región, a fin de avanzar en el objetivo de integración regional de los mercados. La Lic. Schamann mencionó que, en la reciente reunión de Autoridades de los Organismos de Regulación y Supervisión de Valores miembros del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores - IIMV, los objetivos y tareas previstas en el Plan de Trabajo de la Presidencia de la FIAB habían sido muy bien recibidos.

El Subcomité de Trabajo procedió más adelante a distribuir las tareas entre sus integrantes, en base al interés evidenciado por cada uno de ellos. Cabe destacar la excelente predisposición de todos los presentes para colaborar activamente en el desarrollo de las tareas en cuestión. Para cada gran tema se definió un par de líderes, que deberían establecer el alcance conceptual del tema general y coordinarían el trabajo de los diversos puntos incluidos en cada caso, con las bolsas que colaborarán en ellos. Se resolvió que, además de la distribución de temas mencionada, las Bolsas de Colombia y Quito realizarían un apoyo transversal en todos los temas.

Se acordó que la información requerida para la preparación de los diversos diagnósticos se realizaría con soporte de cuestionarios, de forma de contar con la información procesada para la próxima reunión del Subcomité. Se definió el cronograma de reuniones para el año 2014,

previéndose también efectuar reuniones a distancia para avanzar en el seguimiento de los temas con la celeridad requerida de forma de alcanzar el cumplimiento de los deadlines fijados.

Los representantes de las bolsas presentes comentaron seguidamente las novedades producidas en sus respectivos ámbitos. El Subcomité despidió con un cálido aplauso a don Gonzalo Ugarte, Presidente saliente del Subcomité, agradeciéndole el eficiente trabajo realizado durante el período 2011-2013.

La siguiente reunión del Subcomité de Trabajo tuvo lugar los días 6 y 7 de marzo de 2014, en Buenos Aires. En esta ocasión la FIAB fue la anfitriona del encuentro al que asistieron los siguientes representantes de las bolsas y mercados miembros: Nora Ramos, Gerente Técnico y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Patricia Landeira, Analista de Gerencia Técnica y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Walter Suárez, Gerente Administrativo y de Finanzas del Mercado de Valores de Buenos Aires; Enrique Gluzsnaider, Gerente de Monitoreo del Mercado de Valores de Buenos Aires; Jorge de Carli, Gerente de Auditoría del Mercado de Valores de Buenos Aires; Javier Aneiva Villegas, Gerente General de la Bolsa Boliviana de Valores; Carlos Quiroga Plaza, Gerente de Asuntos Legales de la Bolsa Boliviana de Valores; Paula Ingegneri Attie, Analista de Negocios Internacionales de BM&FBOVESPA; Nicolás Almazán, Gerente de Planificación y Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago; Angela Valderrama Guzmán, Vicepresidenta de Mercadeo y Producto de la Bolsa de Valores de Colombia; Celso Guevara Cruz, Gerente de Operaciones de la Bolsa de Valores de Colombia; José Rafael Brenes, Gerente General de la Bolsa Nacional de Valores; Javier Mayora Re, Gerente General de la Bolsa de Valores de El Salvador; Norma Angélica Albarrán, Subdirectora de Gestión de Proyectos y Coordinación Interna de la Bolsa Mexicana de Valores; Roberto Brenes, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá y Liliana Casafranca, Gerente de Desarrollo de Proyectos y Planificación de la Bolsa de Valores de Lima. El encuentro fue presidido por la Dra. Mónica Villagómez; participó la Secretaria General de la Federación, Dra. Elvira María Schamann y los siguientes invitados: Laura Rodríguez de Sanctis, Directora de Títulos de la Bolsa de Comercio de Rosario y Rodrigo Callizo, Presidente Ejecutivo de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción.

La Presidente del Subcomité de Trabajo presentó una síntesis del Plan de Trabajo recordando sus objetivos, destacando los temas cuyos entregables estaban previstos para el año en curso y las tareas realizadas a partir de la reunión de octubre 2013 hasta la fecha. Hizo énfasis en la misión propuesta por el Presidente de la FIAB y en que el trabajo de este grupo técnico se enfocara en este sentido.

La Bolsa de Valores de Panamá destacó la importancia de avanzar también en una mayor generación de data y análisis de mercado en la región y solicitó sumarse al grupo de Educación en cuanto atañe justamente a la generación de informes y de análisis profesional del mercado regional.

Seguidamente, la Dra. Angélica Albarrán (BMV) realizó la presentación general de actividades específicas en el capítulo del Plan de Trabajo referido a inhibidores Macro, en el cual la BMV y la BCS actúan como líderes del tema.

Luego, don Celso Guevara (BVC) presentó los resultados del relevamiento en materia de normas tributarias aplicables al mercado de capitales, a partir de los resultados de la encuesta oportunamente distribuida entre los miembros de la Federación. El informe contó con input proveniente del 61% de las bolsas miembros. El representante de la BVC destacó la necesidad de completar la información.

Seguidamente la Dra. Nora Ramos (BCBA) presentó los resultados del relevamiento sobre regímenes cambiarios y su incidencia sobre aspectos relativos al mercado de capitales. Se identificó la conveniencia de analizar la profundidad y alcance de algunas preguntas del cuestionario inicial, así como respecto a algunas respuestas, si bien ya en esta instancia del trabajo se logró avanzar en la identificación de algunos inhibidores y en la sugerencia de recomendaciones.

Avanzando con la agenda, el representante de la BCS, don Nicolás Almazán, presentó un informe sobre inversores institucionales, focalizado en los fondos de pensión. La información surgió de un cuestionario remitido a las bolsas miembros. El Subcomité entendió conveniente precisar algunas preguntas y ampliar el alcance del estudio con información sobre otros inversores institucionales.

Finalizando los temas revisados durante la primera jornada de trabajo, la Lic. Liliana Casafranca (BVL) presentó los resultados del estudio sobre Compensación y Liquidación. El trabajo tomó como referencia las respuestas de 15 bolsas miembros. La BVL informó que realizaría algunos ajustes en el informe en función del análisis efectuado durante el encuentro así como de comentarios recibidos con anterioridad a la reunión.

En la siguiente sesión de trabajo, el Subcomité acordó la metodología de trabajo para avanzar en los estudios en curso, definiendo los correspondientes deadlines.

Prosiguiendo con la agenda prevista, la Dra. Ángela Valderrama (BVC) presentó una síntesis del capítulo sobre inhibidores Micro en el contexto del Plan de Trabajo, así como sobre las tareas iniciales que se habían realizado parte de las bolsas que tenían asignados los respectivos subtemas. Dado que el informe general sobre inhibidores Micro tiene fecha entregable en agosto de 2015, la Presidenta del Subcomité consideró oportuno dar prioridad en los próximos meses al tema Macro, sin perjuicio de mantener en agenda el tema Micro para después del mes de junio.

Los representantes de las bolsas presentes comentaron seguidamente las novedades producidas en sus respectivos ámbitos.

El cuarto encuentro del ejercicio económico financiero cubierto por esta Memoria tuvo lugar los días 12 y 13 de junio, en Bogotá. Participaron los siguientes integrantes del Subcomité de Trabajo: Nora Ramos, Gerente Técnico y de Valores Negociables de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Carlos Quiroga Plaza, Gerente de Asuntos Legales de la Bolsa Boliviana de Valores; Ana María Pacheco, Gerente de Supervisión y Análisis de la Bolsa Boliviana de Valores; Flavio Pacheco, Analista de Negocios Internacionales de BM&FBOVESPA; Nicolás Almazán, Gerente de Planificación y Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Santiago; Ángela Valderrama Guzmán, Vicepresidenta de Mercadeo y Producto de la Bolsa de Valores de Colombia; Celso Guevara Cruz, Gerente de Operaciones de la Bolsa de Valores de Colombia; Paul Mc. Evoy, Gerente General de la Bolsa de Valores de Quito; Norma Angélica Albarrán, Subdirectora de Gestión de Proyectos y

Coordinación Interna de la Bolsa Mexicana de Valores; Roberto Brenes, Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá; Andrea Domingo, Ejecutiva de Desarrollo de la Bolsa de Valores de Panamá y Milagro Hernández Cerró, Consultora Jurídica de la Bolsa de Valores de Caracas.

Participaron, asimismo, de la reunión la Presidente del Subcomité y Presidenta del Directorio de la Bolsa de Valores de Quito, Dra. Mónica Villagómez; el Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, Juan Pablo Córdoba; y la Secretaria General de la FIAB, Dra. Elvira María Schamann, como así también los siguientes invitados: Miguel Arango, Ejecutivo Principal / VP de Sectores Productivo y Financiero de la CAF y Carolina Camacho, Economista País de la Oficina CAF de Colombia.

La Presidente del SUBCOMITÉ DE TRABAJO presentó una síntesis del trabajo realizado por el Subcomité en los últimos meses, destacando el aporte y amplia colaboración de todos los participantes y agradeciendo especialmente al Comité Ejecutivo y a los líderes de los diferentes temas por el apoyo brindado.

Seguidamente, la Dra. Ángela Valderrama refirió una síntesis del proyecto presentado a la CAF, que recoge el Plan de Trabajo de la Presidencia de la FIAB, con el propósito de contar con una cooperación técnica no reembolsable a fin de financiar –junto con el aporte en especie de la FIAB y sus bolsas- la tarea de sendos consultores para los informes (diagnóstico, desarrollo del tema y recomendaciones) sobre Inhibidores Macro y Micro, respectivamente.

Don Miguel Arango señaló que, desde la CAF, apoyan decididamente el desarrollo de los mercados de capitales de la región y las iniciativas orientadas a tal fin, motivo por el cual esta Organización veía la iniciativa de la FIAB con sumo interés.

La Dra. Schamann recordó que el año pasado la FIAB y la CAF habían firmado un Convenio Marco de Cooperación y que el actual proyecto se inscribía en el contexto de actividades de colaboración entre ambas organizaciones, agradeciendo al Dr. Arango su presencia en la reunión y su colaboración. La Dra. Villagómez recordó, por su parte, que la participación y apoyo de la CAF en este tipo de iniciativas brinda una suerte de aval respecto a la muy buena calidad de los trabajos y también agradeció al Dr. Arango por el apoyo de esta Organización.

Avanzando con el temario previsto, la representante de la Bolsa Mexicana de Valores a cargo de la coordinación general –junto con la BCS- del tema de Inhibidores Macro del Plan de Trabajo, Dra. Angélica Albarrán, presentó un informe sobre la evolución de los trabajos en curso en esta área. Se resolvió ampliar la información relativa a la presencia de convenios para evitar la doble imposición entre países cuyas bolsas y mercados son miembros de la FIAB, enfatizar la importancia de simplificar los mecanismos y trámites relativos a las normas y procesos impositivos y cambiarios que hacen a la operatoria transfronteriza, así como tomar en cuenta la importancia de considerar las limitaciones regulatorias por temas de riesgo.

Don Celso Guevara presentó luego el informe relativo a “Normas y procesos tributarios”. Los participantes destacaron la importancia de que los regímenes tributarios sean simples, de fácil comprensión para el inversor. La Dra. Ramos presentó luego el informe sobre “Normas y procesos

cambiarlos”. Se resolvió incluir en el informe final una descripción de la “ruta” de trámites o pasos que debe dar el inversor extranjero en la operatoria transfronteriza en cada país/mercado bursátil, con referencia a las instancias impositivas y a los temas cambiarios requeridos. En base a la propuesta elaborada por el Presidente de la FIAB, se trabajó un esquema “modelo”, a ser completado por las bolsas y mercados miembros.

Don Nicolás Almazán (BCS) presentó luego el informe sobre “Regímenes de inversión de los Fondos de Pensiones”. El estudio se centró exclusivamente en aquellos países que cuentan con Fondos de Pensiones y habilitan a estos Fondos a invertir en el exterior. El Subcomité de Trabajo solicitó incluir una recomendación orientada a que los Fondos de Pensión permitan incorporar en las carteras una mayor proporción de instrumentos negociados en las bolsas y mercados miembros de la FIAB.

El Subcomité analizó luego el proyecto de encuesta sobre Fondos de Inversión, que también sería sistematizada por la BCS, a fin de elaborar un informe más abarcativo (que incluya fondos de pensión y de inversión) en el marco de los estudios en curso. Por otra parte, el Subcomité consideró oportuno revisar los antecedentes y estudios disponibles en otras organizaciones regionales interesadas en el desarrollo de los mercados de capitales y en el rol que cumplen los inversores institucionales en la materia (como por ej. FIAFIN).

Durante la siguiente jornada de trabajo, la Dra. Angélica Albarrán –coordinadora general de los temas Macro- realizó la presentación del informe sobre “Mecanismos de Compensación y Liquidación”, trabajo a cargo de la Bolsa de Valores de Lima, con cooperación de BME, dado que estas bolsas habían excusado su presencia en la reunión. También se dio lectura a los comentarios que hizo llegar BME al informe en cuestión. Se acordó que la BVL actualizaría el informe con los comentarios de BME, así como con las sugerencias recogidas durante la reunión.

Con base en los estudios presentados en la reunión, los diagnósticos alcanzados y las recomendaciones propuestas, el Subcomité de Trabajo elaboró un conjunto de “Recomendaciones para el consultor FIAB”, que fueron aprobadas durante el encuentro. Más adelante, los representantes de las bolsas presentes comentaron las novedades producidas en sus respectivos ámbitos.

La próxima reunión del Subcomité de Trabajo tendrá lugar en Quito, el 20 de agosto de 2014.

Cabe recordar que el Subcomité de Trabajo es un ámbito técnico en la FIAB, al cual pueden incorporarse todas las bolsas y mercados miembros. Al concluir el ejercicio integraban este grupo técnico las siguientes bolsas y mercados miembros: Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Mercado de Valores de Buenos Aires, Bolsa Boliviana de Valores, BM&FBOVESPA, Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia, Bolsa Nacional de Valores (Costa Rica), Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de El Salvador, Bolsa y Mercados Españoles- BME, Bolsa Mexicana de Valores, Bolsa de Valores de Panamá, Bolsa de Valores de Lima, Bolsa de Valores de República Dominicana y Bolsa de Valores de Caracas. La Secretaría General de la Federación apoya las actividades y estudios y participa también en este grupo técnico.

COOPERACIÓN TÉCNICA Y FINANCIERA DE LA CAF PARA EL PROYECTO FIAB 2013-2015

En el mes de mayo de 2014 la Federación presentó a la Corporación Andina de Fomento- CAF una solicitud de cooperación técnica con el objetivo de apoyar decididamente el Plan de Trabajo de la Presidencia 2013-2015 y poder contar con la colaboración de consultores calificados a tal fin.

La FIAB, en su rol de facilitador del intercambio de experiencias y de centro de comunicación de las bolsas, ha promovido el desarrollo de los mercados de capitales locales y ha acompañado el surgimiento de varias iniciativas de integración regional de los mercados financieros. En tal sentido cabe recordar el trabajo realizado, con la cooperación financiera del BID, en el Proyecto de Fortalecimiento y Desarrollo del Mercado de Valores Regional - Criterios y principios homologados en el marco del Proyecto de Bienes Públicos Regionales para promover la integración operativa de los mercados bursátiles iberoamericanos. El Proyecto concluyó en el año 2008 y las recomendaciones alcanzadas fueron informadas a las bolsas y mercados miembros así como a las autoridades de regulación y supervisión de los mercados iberoamericanos. El informe final se encuentra disponible en el sitio de la FIAB.

Desde entonces, factores propios de la estructura de los mercados, restricciones regulatorias y la falta de una cultura de inversión transnacional entre los países miembros, han limitado el avance de distintas iniciativas.

Con el propósito de superar esta situación, el Proyecto presentado en esta ocasión, denominado “Diagnóstico y recomendaciones para remover inhibidores a nivel macro y micro que impiden o restringen el desarrollo de los mercados de capitales en la región y la inversión transfronteriza”, busca proporcionar a los participantes de los mercados de capitales de la región miembros de la FIAB un análisis de los inhibidores que limitan el desarrollo de los mercados locales y obstaculizan la inversión transfronteriza. El proyecto propondrá unos estándares –o recomendaciones- a los cuales deberían acercarse nuestros mercados, y generará un marco de referencia para la definición de las políticas locales dirigidas hacia su profundización.

Con la efectiva implementación de estándares de calidad y la armonización de los mecanismos de acceso para extranjeros, los mercados de capitales de la región potenciarían su crecimiento. Las iniciativas de integración actuales tendrían un nuevo impulso y se harían viables otros procesos que surjan en el futuro. Además, las dificultades que enfrentan los inversionistas para acceder a los distintos mercados se reducirían, con lo cual un mayor número de países podrían beneficiarse del aumento de la liquidez y la mejor formación de los precios.

El contexto que está viviendo la región es favorable para el desarrollo de esta iniciativa. Los procesos de integración económica en curso han reconocido la importancia de avanzar hacia la libre y adecuada movilización de capitales y una integración financiera profunda. La identificación y remoción de inhibidores o restricciones en el desarrollo de los mercados de capitales es indispensable para conseguir dicho objetivo de integración regional.

Entre los inhibidores macro se ha previsto analizar los siguientes temas: las normas tributarias y cambiarias, los regímenes de inversión de los fondos de pensiones y de inversión, y los procesos de

compensación y liquidación entre mercados. Por su parte, el estudio de los inhibidores micro incluye los estándares respecto a la información que entregan los emisores a los mercados y los procesos de emisión, la calidad de la investigación y seguimiento que hacen los intermediarios a los emisores, el estado de la liquidez y profundidad de los mercados, y el desarrollo de los productos bursátiles en renta fija, derivados, mercado monetario y productos estructurados.

El proyecto de cooperación propuesto se llevará a cabo en dos etapas. En la primera etapa –que abarca el año 2014- se desarrolla el diagnóstico de los inhibidores macro y se generarán recomendaciones con vistas a removerlos o reducir su impacto. El resultado se plasmará en el documento “Inversión Transfronteriza – Generación de demanda”.

En la segunda etapa, que iniciará hacia fines del año en curso, se desarrollará el diagnóstico de los inhibidores micro y se generarán las debidas recomendaciones en el documento “Calidad de los mercados – Generación de oferta”.

La metodología para las dos etapas contempla el trabajo desarrollado por el Subcomité de Trabajo, que tiene el compromiso de orientar y adelantar las investigaciones.

El Proyecto considera la participación de consultores externos encargados del análisis y desarrollo de los documentos técnicos. Paralelamente, la Secretaría General de la FIAB actuará como Oficina de Proyectos para facilitar la ejecución de las actividades y la administración del Proyecto.

Igualmente, el Comité Ejecutivo de la FIAB propenderá por la calidad de la información que se produzca como resultado del Proyecto y porque la divulgación se realice apropiadamente.

Los miembros de la FIAB podrán promover la inclusión de las recomendaciones en los planes de desarrollo u hojas de ruta que tengan sus instituciones, así como en los de las autoridades locales, con vistas al desarrollo de los mercados de capitales.

El financiamiento previsto incluye un aporte de la CAF de U\$60.000 para la contratación de consultores y de U\$10.000 para la edición y difusión de los trabajos y recomendaciones alcanzadas, así como un importe equivalente a U\$70.000 como aporte en especie de la FIAB y las bolsas y mercados miembros. Este monto incluye las actividades y seguimiento del Subcomité de Trabajo, actualmente presidido por la Bolsa de Valores de Quito, la tarea derivada de la participación de las bolsas y mercados miembros en el Subcomité de Trabajo y en la preparación y respuesta a los cuestionarios definidos por el mismo, y la actividad de la Secretaría General de la Federación en tanto oficina de administración del Proyecto.

FIAB HIGH TECH – 3° edición

Prosiguiendo con las actividades del task force de Tecnología, la FIAB ha organizado un nuevo High Tech el 22 de noviembre de 2013. En esta ocasión, BM&FBOVESPA colaboró como coorganizadora y sede del encuentro.

La Corporación Andina de Fomento – CAF patrocinó, también, esta reunión de especialistas iberoamericanos.

La Bolsa de Comercio de Santiago, que presidía el task force a la fecha, tuvo también una activa participación en la organización del evento.

La sesión de apertura incluyó una presentación sobre el tema “Agenda del CIO: panorama del mercado de tecnología en Latino América”, a cargo de don Jochen Mielke, Director de Desarrollo de Sistemas de Negociación de la bolsa anfitriona.

Seguidamente, don Sandro Pereira, Asesor Ejecutivo de Gartner Group, brindó una conferencia sobre el tema “Incidentes en la web y mercados de capitales”.

El encuentro incluyó presentaciones y paneles que revisaron temas de actualidad y especial interés para las bolsas y mercados iberoamericanos; entre otros, cabe mencionar: el acceso a los mercados a través de DMA, la implementación de nuevos e-Trading engines, el modelo CORE y el riesgo de post-trading, Big Data (qué es y porqué todo el mundo habla de ello), y elementos de supervisión de mercado usando tecnología Complex Event Processing – CEP.

Además de reconocidas firmas que participaron como speakers y patrocinadores, el encuentro contó con representantes de las siguientes bolsas y mercados miembros, integrando los paneles técnicos: Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa Mexicana de Valores, Infobolsa – BME, Bolsa de Valores de Lima, Bolsa de Valores de Colombia, y ROFEX. En esta Memoria cabe recordar el apoyo que brindaron para el éxito de este evento el Coordinador del task force de Tecnología de la FIAB y Gerente de Tecnología de la Bolsa de Comercio de Santiago, don Andrés Araya, y la Directora de Negocios Internacionales de la Bolsa anfitriona, Lic. Lucy Pamboukdjian, junto a su equipo de colaboradores.

Los informes presentados en la reunión están disponibles en el sitio de la FIAB www.fiabnet.org

CURSO SOBRE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA – NIIFS

Con el fin de cooperar en el proceso de modernización y fortalecimiento institucional en América Latina, y a raíz de una gestión realizada por la Secretaría General de la FIAB, el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores - IIMV invitó nuevamente a las bolsas y mercados miembros de la FIAB, a participar en una actividad de especialización profesional.

En esta ocasión se trató de la 1ª Edición del Curso Avanzado sobre Normas Internacionales de Información Financiera NIIF/NIC, dictada entre abril y junio de 2014.

En esta oportunidad, el Curso fue desarrollado sobre una plataforma propia del IIMV y, como es tradición en el ámbito de cooperación institucional entre la FIAB y el IIMV, se ofreció un número limitado de becas para los participantes de las bolsas y mercados miembros de la Federación.

Cabe señalar que al momento de redactar esta Memoria se encuentra habilitada la inscripción para la 7° Edición del Curso sobre NIIFs, tema que, desde la Secretaría General de la FIAB, ha sido oportunamente informado a las bolsas y mercados miembros.

JORNADAS SOBRE DERIVADOS E INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO

La FIAB colaboró activamente en la programación de estas Jornadas, participando en las sesiones de apertura y cierre, así como invitando a diversas bolsas y mercados miembros a conformar paneles donde se presentaron a la audiencia, integrada por representantes del sector público y privado, interesantes experiencias de los mercados de derivados iberoamericanos.

Las jornadas tuvieron lugar entre el 12 y el 14 de mayo de 2014 en la Comisión Nacional de Valores de Argentina, y fueron organizadas conjuntamente por el IIMV, la CNV y la CAF, con la referida colaboración de la FIAB.

La inauguración y sesión de cierre estuvo a cargo del Lic. Alejandro Vanoli, Presidente de la CNV de Argentina; don Santiago Cuadra, Secretario General del IIMV; don Francois Borit, representante de la CAF Banco de Desarrollo de América Latina, y la Lic. Elvira María Schamann, Secretaria General de la FIAB

Entre los temas presentados en estas jornadas cabe recordar: el marco legal de las infraestructuras de post-contratación en Europa, los fundamentos legales de la organización institucional de las actividades de post-contratación en Costa Rica, la supervisión de las actividades de post-contratación en Chile, la organización de los mercados de derivados en Brasil, la compensación y liquidación de instrumentos derivados en Chile, iniciativas regulatorias en la negociación de derivados OTC en un entorno post crisis y cambios en el marco regulatorio en el mercado de derivados en México.

Con particular apoyo de la FIAB y las bolsas y mercados miembros, el evento incluyó los siguientes paneles:

- a) Modelos de organización institucional de la compensación y liquidación en Iberoamérica: Experiencia, Estructura, Beneficios y Desafíos. Moderado por Diego Fernández, CEO del ROFEX. Contó con la participación de Diego Fernando Romero, Director de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia; Nicolás Baroffi, CEO de Argentina Clearing y Antonio Bravo, de la Subdirección General de Legislación y Política Financiera de España.

- b) Derivados estandarizados y mercados de derivados OTC: Competidores o complementarios? Moderado por Ricardo L. Baccarín, Director Secretario del Mercado a Término de Buenos Aires – MaTba. Participaron como speakers Natalia Bertinat-Manager Client & Business Development , BMFBOVESPA; Diego Fernández, CEO del ROFEX; Diego Fernando Romero, Director de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia; y, Jose Manuel Portero, Economista Senior del Departamento de Relaciones Internacionales de la CNMV, España.

c) Contribución de las prácticas de riesgo y clearing de la industria de derivados a los mercados de securities. Moderado por el Lic. Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de la BCBA, contó con la participación de Natalia Bertinat, Manager Client & Business Development, BMFBOVESPA y de Leila Utrera, Gerente de Riesgos de Argentina Clearing.

Cabe recordar que todas las bolsas y mercados miembros de la Federación fueron invitados, sin costo de inscripción, a este evento.

REUNIÓN ANUAL DE LA FEDERACION MUNDIAL DE BOLSAS - WFE

El 29 y 30 de octubre de 2013 la Bolsa Mexicana de Valores fue anfitriona de la Reunión Anual de la Federación Mundial de Bolsas –WFE, por sus siglas en inglés, encuentro en el cual participaron las autoridades de la FIAB. Un muy interesante programa técnico fue presentado, acompañando la presencia relevante en la sesión de apertura del Señor Presidente de México, don Enrique Peña Nieto.

Siguiendo la sesión inaugural, la WFE hizo entrega del Premio a la Excelencia 2013 a don Robert Merton, Premio Nobel de Economía 1997.

Los temas tratados durante el encuentro incluyeron comentarios y reflexiones por parte de panelistas internacionalmente reconocidos en aspectos de economía, mercados financieros, regulación de mercados de acciones, surgimiento de América Latina como player regional (panel que contó con la participación de don Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia y Presidente de la FIAB), mercados derivados, operadores de mercados organizados, financiamiento de la pequeña y mediana empresa, y novedades sobre la iniciativa de bolsas sustentables (sustainable stock exchange initiative).

El Presidente del Grupo BMV, don Luis Téllez, y el Presidente de la WFE, don Andreas Preuss, respectivamente, dieron la bienvenida y despidieron a los participantes de un muy interesante e impecable evento.

CENTRO DE DOCUMENTACION Y PUBLICACIONES

El Centro de Documentación de la FIAB cumple con el objetivo de recopilar, analizar, almacenar y difundir el material bibliográfico elaborado por la Federación y las bolsas miembros y, acorde con las nuevas tecnologías de la información, presta el servicio de biblioteca digital accediendo a espacios en la Web que reúnen revistas electrónicas, textos, documentos y otras publicaciones en formato digital.

La comunicación y difusión del material es otro de los objetivos prioritarios de este Centro, por eso se deriva periódicamente a cada biblioteca de las bolsas miembros de la FIAB, las novedades

bibliográficas. Estas pueden ser también consultadas en el sitio de la Federación, en la pestaña del Centro.

Al cierre del presente ejercicio la Base de Datos del Centro de Documentación supera los 12.800 registros.

Como Unidad de Información participa en UNIRED (Red de Redes de Información Económica y Social) a través de la cual forma parte de RECIARIA (Redes Argentinas de Información) compuesta por 29 redes y cuyo objetivo principal es el de organizar el acceso a la información en general para los diferentes sectores económicos y sociales.

Continuando con la política de incorporar nuevos documentos se solicita a las bibliotecas de las bolsas miembros el envío semestral del material bibliográfico ingresado a las respectivas bibliotecas, para difundir esta información a través de la página web de la Federación por medio de un link específico para ingresar a esas novedades. La FIAB agradece la colaboración brindada por las bolsas y mercados miembros que remiten regularmente su documentación.

Por otra parte, manteniendo la política institucional de máximo control sobre los costos de las actividades e iniciativas realizadas por la FIAB, las publicaciones de la Federación se siguen editando exclusivamente en forma virtual y se encuentran disponibles a través de la página web institucional.

Entre los informes en cuestión, cabe mencionar:

a) Memoria Institucional 2013.

b) Anuario Estadístico 2014, editado en junio del año en curso. Incluye información operativa e indicadores de los mercados de las bolsas miembros y datos sobre características de los instrumentos negociados en cada bolsa, costos operativos, impuestos, servicios brindados y otros temas cualitativos de los mismos. Edición español - inglés.

c) Informes estadísticos mensuales elaborados, al igual que el Anuario, siguiendo las pautas metodológicas que, como estándar internacional, adopta la Federación Mundial de Bolsas - WFE. Informe español - inglés.

d) Novedades de las bolsas miembros. Información on line sobre el tema en español e inglés, editada en la página web en base a datos que nos suministran las bolsas miembros e información pública. Se reitera la invitación a las bolsas miembros para que informen a la Secretaría General por mail sus novedades y partes de prensa, así como para que incluyan a la Federación (correo@fiabnet.org) en los mailing lists de receptores de sus partes de prensa.

e) Colaboración permanente -Sección FIAB- en la Revista del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores - IIMV, con carácter cuatrimestral. Incluye novedades de las bolsas miembros, reportes públicos sobre actividades de la Federación y síntesis estadística.

f) Informes técnicos presentados en encuentros públicos donde participa la FIAB y en actividades organizadas por la FIAB. Los estudios técnicos públicos se encuentran concentrados en la base de datos a través del Centro de Documentación. Cabe señalar que se trata de más de 400 informes especializados.

Asimismo, durante el presente ejercicio se ha continuado con la edición del Handbook FIAB, disponible desde 2012 también a través del sitio de la FIAB. Orientado a mejorar la visibilidad y conocimiento de la propia Federación, de sus iniciativas y actividades, así como a presentar sucintamente información actualizada sobre cada uno de los miembros de la FIAB, incluye referencias relativas a: nómina de autoridades, principales productos / mercados, nómina de los principales accionistas, nómina de las Casas de Bolsa/Sociedades de Bolsa, horarios de negociación, información sobre el mercado, capitalización bursátil discriminada por sector económico, breve historia de cada miembro de la FIAB, su organigrama, indicadores financieros, esquemas de compensación, liquidación y depósito, referencias sobre contrapartida central – CCP, listado de las organizaciones de las que es miembro e información sobre convenios celebrados con otras bolsas. También se incluyen las referencias de contacto con cada bolsa y links a los listados de las sociedades de bolsa/operadores de mercado que cada miembro de la Federación presenta en su propia página web. Al tratarse de una edición exclusivamente on line, se ha concebido en forma de poder mantener una actualización periódica de la información, de modo de no perder vigencia en el tiempo. La información ha sido actualizada al 30 de junio de 2014, al momento de redactar estas líneas.

OTRAS ACTIVIDADES

Durante el período julio 2013 - junio 2014, además de las actividades referidas anteriormente, la FIAB ha participado en los siguientes encuentros:

- a) Experiencias de Gobierno Corporativo en Latinoamérica, seminario organizado en la sede de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires por la Corporación Financiera Internacional – IFC el 17 de septiembre de 2013.
- b) III Congreso Argentino en Mercado de Capitales – La nueva Ley de Mercado de Capitales: Fundamentos y Perspectivas, congreso organizado por la Universidad del CEMA a comienzos del mes de octubre de 2013.
- c) XV Reunión de Autoridades del Consejo del IIMV, realizada en Guayaquil, Ecuador el 17 de octubre de 2013.
- d) Convención Anual del Instituto de Gobernanza Empresarial y Pública - IGEP 2013 – Formación Profesional del Director de Empresas – El valor agregado de la gobernanza corporativa, realizada el 14 de noviembre de 2013 en Buenos Aires. La convención fue organizada por el IGEP, en forma conjunta con la Facultad de Ciencias Económicas de la Pontificia Universidad Católica Argentina y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

e) 31º Congreso Anual del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas – IAEF, realizado en Buenos Aires los días 3 y 4 de junio de 2014.

SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

Los estados contables de la Federación fueron elaborados, como es habitual, tanto en pesos como en dólares y han sido auditados.

El Patrimonio Neto -expresado en pesos argentinos- ascendía al 30 de junio de 2014 a \$7.908.088,89, en tanto el resultado del ejercicio fue de \$2.609.122,47. De acuerdo con la normativa local, estos estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003.

Con relación a los estados económico-financieros elaborados en dólares, el Activo total ascendía U\$S1.076.121,40, correspondiendo un 75% a inversiones en bonos en dólares de empresas extranjeras y fondos depositados en Money Market en el Citibank New York, 7% a Caja y Bancos, 9% a Bienes de Uso y el 9% restante a Créditos. Un 90% de estos créditos correspondió a cuotas de socios cuyo vencimiento operó en el mes de julio del año en curso. Cabe mencionar que, con posterioridad a la fecha de cierre, todas las cuotas han sido cobradas puntualmente.

El Pasivo total, por su parte, ascendía a U\$S25.731,65, integrado en un 34% por deudas por gastos corrientes, devengadas y no exigibles a la fecha de cierre; un 34% por los fondos oportunamente recibidos para ser utilizados para actividades de formación en el ámbito de la Federación y el 32% restante por la Previsión para Contingencias constituida oportunamente.

El Patrimonio de la Federación al 30 de junio ascendía a U\$S1.050.389,75 habiéndose incrementado en un 1,25% con relación al ejercicio anterior en función del superávit de U\$S13.065,12 obtenido durante el período, como consecuencia de ingresos financieros superiores a los proyectados y a una gestión de gastos 2% inferior a los montos presupuestados.

REUNIÓN ANUAL DE LA FIAB - Buenos Aires, 2014



Panel de apertura: Adelmo Gabbi, Presidente de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Claudio Pérès Moore, Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires (anfitriones del evento); y Juan Pablo Córdoba, Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia



Panel: La reforma del mercado de capitales en Argentina – Perspectivas y oportunidades
Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Alejandro Vanoli, Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Argentina; Diego Fernández, Gerente General del Mercado a Término de Rosario, Rofex; Fernando Luciani, Gerente General del Mercado Argentino de Valores; Bernardo Mariano, en representación de Merval/B&MA



Modelos de desarrollo de los mercados de valores – Competencia vs. Mercado insignia - Experiencias y desafíos.
 Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia y Presidente de la FIAB; Joan Hortalá, Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona y Miembro del Consejo Directivo de Bolsas y Mercados Españoles, BME; Edemir Pinto, CEO de BM&FBOVESPA; Pedro Zorrilla, Director Adjunto de Bolsa Mexicana de Valores, BMV; Francis Stenning, Gerente General de la Bolsa de Valores de Lima



Panel: Players regionales: oportunidades para el desarrollo de los mercados.
 Eduardo Tapia, Presidente y Partner Raymond James Argentina; Manuel Bulnes, Gerente General de LarrainVial S. A.; Marcelo Fatio, Superintendente de Fondos de Inversión de Itaú Asset Management; Stephen Murphy, Jefe de Negociación Electrónica de BTG Pactual; Andrew Cummins, Founder y Chief Investment Officer de Explorador Capital Management, LLC.; Francisco Sersale, Portfolio Manager de GMT Capital Corp.

Programa de la Reunión Anual BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES PROTAGONISTAS DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN IBEROAMÉRICA

Lunes 8 de septiembre

Apertura

- Presidente de la BCBA, don Adelmo J.J. Gabbi
- Presidente del Mercado de Valores de Buenos Aires, don Claudio Pérès Moore
- Presidente de la FIAB, don Juan Pablo Córdoba
- Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Argentina – CNV, Licenciado Alejandro Vanoli

Situación y perspectivas de la economía internacional - una visión desde los mercados emergentes

Conferencia del Dr. Mario Blejer

Panel

Modelos de desarrollo de los mercados de valores – Competencia vs. Mercado insignia - Experiencias y desafíos.

La experiencia internacional y regional de las bolsas y mercados de valores y derivados evidencia diversos procesos de reorganización orientados a potenciar su rol de protagonistas del desarrollo económico en el ámbito local y en su presencia internacional. El panel analizará algunas de estas experiencias y los desafíos que presentaron y presentan los procesos de cambio estructural de los mercados.

Moderador: Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia y Presidente de la FIAB.

Panelistas:

- Joan Hortalá, Presidente de la Bolsa de Valores de Barcelona y Miembro del Consejo Directivo de Bolsas y Mercados Españoles, BME
- Edemir Pinto, CEO de BM&FBOVESPA
- Pedro Zorrilla, Director Adjunto de Bolsa Mexicana de Valores, BMV
- Francis Stenning, Gerente General de la Bolsa de Valores de Lima

Fin de la jornada

Martes 9 de septiembre

"Retos y Oportunidades de la Economía de Latam en un Mundo de Tasas Ultra Bajas"

Conferencia del Dr. Alberto Bernal

Panel

Players regionales: oportunidades para el desarrollo de los mercados

El panel comentará sobre qué esperan y requieren los players respecto a infraestructura, servicios, etc... de los mercados y bolsas a fin de desarrollar su actividad en condiciones eficientes y competitivas, en función del target y objetivo propuesto.

Moderador: Eduardo Tapia, Presidente y Partner Raymond James Argentina.

Panelistas:

- Manuel Bulnes, Gerente General de Larrain Vial S. A.
- Marcelo Fatio, Superintendente de Fondos de Inversión de Itaú Asset Management
- Stephen Murphy, Jefe de Negociación Electrónica de BTG Pactual
- Andrew Cummins, Founder y Chief Investment Officer de Explorador Capital Management
- Francisco Sersale, Portfolio Manager de GMT Capital Corp.

Panel

La reforma del mercado de capitales en Argentina – Perspectivas y oportunidades

Se propone que el panel presente los aspectos centrales de la reciente reforma del mercado bursátil argentino y sus perspectivas, tanto a nivel nacional como en lo referente a las posibilidades de integración regional. Los speakers serán invitados a exponer una presentación de unos 15 minutos y luego se abrirá un diálogo entre ellos y con Q&A de los asistentes a la reunión, coordinado por el moderador.

Moderador: Claudio Zuchovicki, Gerente de Desarrollo de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Panelistas:

- Alejandro Vanoli, Presidente de la Comisión Nacional de Valores de Argentina
- Diego Fernández, Gerente General del Mercado a Término de Rosario, Rofex
- Fernando Luciani, Gerente General del Mercado Argentino de Valores
- Bernardo Mariano, en representación de Merval/B&MA

YPF: financiamiento de sus nuevas oportunidades a través del mercado.

Conferencia de don Fernando Giliberti, Director de Planeamiento y Desarrollo de Negocios de YPF.

Panel

Emisiones en el sector energético – IPOs y otras, experiencias pasadas y futuras.

Moderador: Roberto Brenes, CEO de la Bolsa de Valores de Panamá

Panelistas:

- Rodolfo Campos, Subdirector de Tesorería de Petróleos Mexicanos -PEMEX
- Leopoldo Pérez, Director de Asuntos Corporativos Panamá y Proyectos AES MCAC

Panel

Retos de la nueva y dinámica operativa bursátil

Moderador: Santiago Cuadra, Secretario General del Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores, IIMV.

Panelistas:

- Eduardo Glitz, Socio y Director de Marketing de XP Invetimentos
- José Manuel Allende, DGA de Planificación Estratégica y Desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores
- Ramón Adarraga, Director de Relaciones Internacionales de Bolsas y Mercados Españoles, BME

Sesión de cierre de la Reunión Anual

Con participación de los Presidentes de las entidades anfitrionas y del Presidente de la FIAB

DISCURSO DE DON JUAN PABLO CÓRDOBA, PRESIDENTE DE LA FIAB Y PRESIDENTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Apertura de la Reunión Anual de la FIAB - Buenos Aires - Argentina



Juan Pablo Córdoba, Presidente de la FIAB y Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia

Señor Claudio Perès Moore, Presidente Mercado de Valores de Buenos Aires; Señor Adelmo Gabbi, Presidente Bolsa de Comercio de Buenos Aires; Doctora, Elvira Schamann, Secretaria General FIAB. A todos buenas tardes. Sean bienvenidos a la Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas FIAB.

Agradezco a nuestros anfitriones, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Mercado de Valores de Buenos Aires, por su hospitalidad al recibirnos en esta acogedora ciudad hacer posible este encuentro de las bolsas iberoamericanas.

En nombre de la FIAB felicitaciones por la celebración del aniversario 160 de la fundación de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y los 85 años de la creación del Mercado de Valores de Buenos Aires, y nuestros mejores deseos para la exitosa culminación de la iniciativa Bolsas y Mercados Argentinos. Su historia como protagonistas del desarrollo de la industria bursátil argentina es un ejemplo de constancia y trabajo para los mercados de valores que hacemos parte de esta Federación.

Quiero aprovechar este escenario para hacer un balance sobre el primer año de la actual presidencia de la FIAB y entregar un informe del trabajo que hemos hecho hasta ahora, el cual ha estado enmarcado en un contexto económico cambiante desde el último trimestre de 2013 y lo corrido del año 2014.

Por un lado, el efecto de la reducción en el tamaño del programa de compra de activos - Quantitative Easing - de la Reserva Federal de los Estados Unidos generó una pérdida de confianza por parte de los inversionistas en las economías emergentes que mayor dependencia presentaban de los flujos internacionales de capital. Lo anterior unido a las continuas revisiones a la baja de las proyecciones de crecimiento de la economía global para 2013 y 2014, desencadenaron un espiral de desvalorizaciones en los activos de mayor riesgo que tocó su punto más bajo en enero de 2014, cuando las grandes economías emergentes vieron como sus monedas sufrieron fuertes desvalorizaciones.

La oportuna intervención de los bancos centrales de los países emergentes más afectados incrementando sus tasas de interés de referencia frenó la salida de capitales, contuvo las depreciaciones y generó tranquilidad en los mercados financieros globales. Posteriormente, la recuperación de la economía estadounidense a partir del segundo trimestre, unido a las políticas implementadas en China para impulsar el crecimiento económico y la continuación de la flexibilización monetaria en Europa y Japón, generaron un ambiente económico más favorable a

partir de marzo de 2014, en medio del cual, los activos de nuestra región presentaron un comportamiento destacado frente al resto de mercados emergentes.

Como resultado, los mercados de acciones y renta fija latinoamericanos han logrado las mayores valorizaciones respecto al resto de regiones para el consolidado de 2014. El índice MSCI Latam presenta una valorización a cierre de agosto de 8.3%, superando en más de 100 puntos básicos -pbs- el comportamiento del índice MSCI emergentes y en más de 500 pbs al índice MSCI para los mercados de acciones desarrollados. En renta fija, la valoración de los bonos soberanos latinoamericanos llega al 9.77% a cierre de agosto, mientras que para el conjunto de mercados emergentes las ganancias llegan al 7.78%, según los correspondientes índices de deuda soberana calculados por Bloomberg. Con este sorprendente comportamiento, los mercados de bonos de la región han recuperado las pérdidas originadas en 2013 debido al efecto QE.

Las valorizaciones en los mercados latinoamericanos fueron impulsadas por el crecimiento en los flujos de inversión desde el extranjero que ha evidenciado la región durante 2014. Para el periodo enero - junio de este año, los principales mercados latinoamericanos⁽¹⁾ han recibido cerca de USD 70.000 millones en inversión de portafolio, lo que representa un incremento del 55% respecto al flujo de inversión del mismo periodo en 2013. En particular, los fondos de inversión internacionales han invertido en activos de renta fija y renta variable de la región más USD 9.700 millones entre abril y julio de este año, después de retirar cerca de USD 38.700 millones en el periodo junio de 2013 a marzo de 2014.

Sin embargo, a pesar de la valorización en los precios de los activos y la llegada creciente de flujos de inversión del extranjero, durante el 2014 nuestra región ha visto decrecer los volúmenes de negociación que se tranzan en los principales mercados. Los mercados de acciones han evidenciado una disminución en los montos negociados durante el primer semestre del año entre un 13% y un 38% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta misma situación se ha evidenciado en los mercados de derivados estandarizados para los cuales, en el mismo periodo, los volúmenes negociados se han reducido un 19%.

De igual forma, los volúmenes de las emisiones en los mercados primarios en Latinoamérica han presentado un comportamiento desfavorable. Durante el primer semestre de 2014, en emisiones de acciones en los mercados de la región se han captado recursos por USD 12.288 millones, solo un 33% de los USD 36.966 millones que se emitieron en el mismo periodo del año anterior. Este mismo comportamiento se ha presentado en el mercado de deuda privada donde los montos emitidos por las empresas en renta fija han caído un 45%, pasando de USD 14.313 millones a USD 7.854 millones.

La reducción en la liquidez de los mercados y en los montos de los recursos que se canalizan del mercado de valores hacia la economía, alerta una vez más sobre la necesidad de profundizar el desarrollo de los mercados de capitales de la región. En este sentido, el Plan de Trabajo presentado por la Presidencia y la Vicepresidencia de la FIAB hace un año precisamente busca generar herramientas para desarrollar y potenciar cada uno de nuestros mercados localmente, mejorando su calidad y profundidad con independencia de su tamaño.

⁽¹⁾ Incluye la información de Brasil, México, Chile, Perú y Colombia

Para lograr este objetivo, generar cultura de inversión transfronteriza y alcanzar una mayor integración de los mercados de capitales de la región nos propusimos para el primer año de esta Presidencia, estudiar los siguientes inhibidores a nivel macro: regímenes tributario y cambiario, regímenes de inversión en fondos mutuos y de pensiones y mecanismos de compensación y liquidación.

El resultado de este estudio se consolida en un documento de diagnóstico y recomendaciones que facilita a cada bolsa establecer su estado actual frente a estos inhibidores, compararse con la región y definir sus necesidades y objetivos específicos. De la misma forma, las recomendaciones del estudio servirán para potenciar el diálogo con las autoridades locales y lograr los ajustes normativos que necesitan los mercados para desarrollarse con visión de integración regional.

El Mercado Integrado Latinoamericano MILA, proceso de integración del que hacemos parte Chile, Colombia y Perú, y al que pronto entrará México, es una muestra de trabajo coordinado para remover inhibidores y promover una visión regional. Hoy contamos con la colaboración de las entidades regulatorias para identificar las incompatibilidades y establecer la manera de adecuar las realidades normativas locales a los procesos de integración financiera que lideramos desde las bolsas.

Para el segundo año de desarrollo de nuestro plan de trabajo tenemos como objetivo analizar la calidad de los mercados, los procesos de emisión, la creación y desarrollo de nuevos productos bursátiles, y retomar las iniciativas de educación financiera y de difusión de información entre los mercados.

El trabajo que estamos desarrollando es indispensable para concretar las oportunidades en cuanto a bienestar social que plantean las mejores proyecciones de crecimiento de nuestras economías. Después de completar cinco años consecutivos con reducción en la tasa de crecimiento real - de 6.012% en 2010 a 2.54% en 2014 -, para el 2015 se espera que la economía latinoamericana se dinamice y comience a cerrar la brecha frente al crecimiento potencial apoyada en la continuación de la implementación de las distintas políticas públicas que se están llevando a cabo a niveles locales.

No quiero terminar sin antes agradecer a todos los Presidentes y Delegados de las bolsas Miembro de la FIAB quienes han apoyado la gestión y el plan de trabajo en este primer año de avances. También extendiendo este agradecimiento a la Vicepresidencia de la FIAB en cabeza de Jose Antonio Martínez y a la Corporación Andina de Fomento CAF por el acompañamiento y financiación del estudio que estamos adelantando. Su apoyo ha sido fundamental para conseguir los actuales avances.

Agradezco al Comité de Trabajo por su comprometida labor en cabeza de su presidente Mónica Villagómez, destaco además la permanente colaboración de la Secretaría de la Federación dirigida por Elvira Schamann. Y Muchas gracias a ustedes damas y caballeros por acompañarnos durante esta 41ª Asamblea y Reunión Anual de la FIAB en Buenos Aires.

A todos muchas gracias.

LISTADO DE PRESENTACIONES CORRESPONDIENTES A LA REUNIÓN ANUAL 2014

Situación y perspectivas de la economía internacional - una visión desde los mercados emergentes
Dr. Mario Blejer, Vicepresidente 1º del Banco Hipotecario.

Modelos de desarrollo de los mercados de valores - *Edemir Pinto, CEO de BM&FBOVESPA.*

Modelos de desarrollo de los mercados de valores - *Pedro Zorrilla, Director Adjunto de Bolsa Mexicana de Valores.*

Retos y Oportunidades de la Economía de Latam en un Mundo de Tasas Ultra Bajas - *Dr. Alberto Bernal, Jefe de Investigación y Socio de Bulltick.*

Players regionales: oportunidades para el desarrollo de los mercados - *Marcelo Fatio, Superintendente de Fondos de Inversión de Itaú Asset Management.*

Time to Market of Solutions Quickly, Securely and Efficiently - *Stephen Murphy, Jefe de Negociación Electrónica de BTG Pactual.*

The golden decade for Latam markets - *Andrew Cummins, Founder y Chief Investment Officer de Explorador Capital Management, LLC.*

YPF: financiamiento de sus nuevas oportunidades a través del mercado - *Fernando Giliberti, Director de Planeamiento y Desarrollo de Negocios de YPF.*

Emisiones en el sector energético – IPOs y otras, experiencias pasadas y futuras - *Rodolfo Campos, Subdirector de Tesorería de Petróleos Mexicanos -PEMEX*

La Experiencia de AES MCA&C en los Mercados de Capitales - *Leopoldo Pérez, Director de Asuntos Corporativos Panamá y Proyectos AES MCAC*

Retos de la nueva y dinámica operativa bursátil - *Eduardo Glitz, Socio y Director de Marketing de XP Invetimentos*

Evolución del acceso a los mercados con nuevas tecnologías – Beneficios y Riesgos - *José Manuel Allende, DGA de Planificación Estratégica y Desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores*

Retos de la nueva y dinámica operativa bursátil - *Ramón Adarraga, Director de Relaciones Internacionales de Bolsas y Mercados Españoles, BME*

Cerrito 1266 piso 12 oficina 50
CABA - Argentina
Tel: 5411 48164401 | Fax: 5411 48161997
correo@fiabnet.org | www.fiabnet.org
