

**INTEGRACIÓN FINANCIERA EN AMÉRICA LATINA:
REALIDADES, DESAFÍOS Y PROPUESTAS ESTRATÉGICAS**

RG-T2211

CERTIFICACION

La Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento (ORP/GCM) certifica que la suma de US\$850.000 proveniente de los recursos del Capital Ordinario de la Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales está disponible para el financiamiento de las actividades propuestas en el presente documento.

1910
04/10/13


Sonia M. Rivera
Jefa
Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento
ORP/GCM

04/15/2013
Fecha

APROBACIÓN

Aprobado


Juan Antonio Ketterer
Jefe de División
División de Mercados de Capital e
Instituciones Financieras
IFD/CMF

April 16, 2013
Fecha

DOCUMENTO DE COOPERACIÓN TÉCNICA

I. INFORMACIÓN BÁSICA

País/Región:	Regional
Nombre de la CT:	“Integración financiera en América Latina: realidades, desafíos y propuestas estratégicas”
Número de CT:	RG-T2211
Tipo de producto de CT:	Apoyo al Cliente
Jefe de Equipo/Miembros:	Olver Luis Bernal (IFD/CMF); María Isabel Haro (IFD/CMF); Eduardo Sierra (CMF/GBR); Kea Wollrad (INT/INT); Luciana García (INT/INT); Betina Hennig (LEG/SGO); Marilia Santos (FMP/GBR); German Zappani (FMP/GBR); y Stephanie Suber.
Fecha de autorización del abstracto de CT:	1 de agosto de 2012
Beneficiario:	Brasil, Chile y Colombia
Agencia ejecutora y nombre de contacto	Asociación BRAiN – Brasil Investimentos & Negócios
Financiamiento del BID Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales (Capital Ordinario) :	US\$ 850.000
Contrapartida local:	US\$ 1.150.000
Periodo de desembolso	42 meses a partir de la firma del convenio
Periodo de ejecución:	36 meses
Fecha de inicio requerido:	Abril 2013
Tipo de consultores:	Firmas y consultores individuales
Unidad de preparación:	División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF)
Unidad responsable de desembolso:	COF/GBR
Sector prioritario GCI-9:	Integración Internacional Competitiva a nivel Regional y Global

II. JUSTIFICACIÓN

- 2.1 En los últimos años, América Latina ha vivido un proceso continuo de mayor integración económica. Frente a un escenario en que cada vez hay mayor presencia de empresas latinoamericanas existe una débil consolidación de las relaciones financieras que limita *de facto* la realización de negocios y operaciones comerciales y de inversión entre los países de la región. Una de las causas de este problema es la falta de un marco regulatorio armonizado en el mercado financiero, en general, y el de capitales, en particular.
- 2.2 Dos aspectos justifican promover la integración financiera en América Latina. Un primer aspecto es el crecimiento significativo que ha experimentado el stock de ahorro interno latinoamericano en los últimos años. Un segundo aspecto es el doble cambio de naturaleza que han experimentado las empresas multilatinas. Inicialmente, estas empresas fueron industriales, de recursos naturales, energía y de servicios no financieros; en la

actualidad se han incorporado empresas medianas y pequeñas así como empresas financieras¹.

- 2.3 Esta CT está alineada con la prioridad sectorial N° 4: “Integración Internacional Competitiva a nivel Regional y Global”, planteada en la Novena Ampliación de Capital del Banco (GCI-9) (GN-2565-4), en particular promoverá temas innovadores vinculados con el comercio de servicios financieros.
- 2.4 En relación con el punto anterior, debe notarse que el Banco está financiando el proyecto RG-T2037 (Apoyo para el Fortalecimiento Institucional de Reguladores Financieros en el MILA), el cual busca avanzar en la integración de los mercados de capitales a través de un espacio de diálogo y convergencia en los países de Chile, Colombia y Perú, así como un mecanismo de diálogo político y de extensión a la región de Asia Pacífico.²

III. OBJETIVO

- 3.1 El objetivo del proyecto es generar una estrategia para promover y facilitar el desarrollo de un mercado financiero regional más eficiente propendiendo por la armonización de las regulaciones y facilitando la posible integración financiera, inicialmente en los tres países participantes en el proyecto.
- 3.2 La estrategia incluirá la creación de un espacio de diálogo entre autoridades, el desarrollo de conocimiento sobre la realidad de las regulaciones nacionales de cada país, y el desarrollo de una hoja de ruta para facilitar la armonización conceptual de las regulaciones y crear las condiciones para una posible integración financiera regional. Se propone que la estrategia a) se focalice en tres mercados: gestión de fondos de terceros, mercado accionario y emisión de deuda corporativa; b) priorice la implementación de medidas rápidas por sobre aquellas que impliquen modificaciones legales significativas; c) busque crear condiciones para la adhesión voluntaria de estándares; y d) proponga la selección y adopción paulatina de los estándares regulatorios más altos.
- 3.3 En este momento, el proyecto incluirá Brasil, Chile y Colombia. Otros países, entre ellos México y Perú, han manifestado que podrían unirse, ya sea como miembros plenos y/o en calidad de observadores, a este esfuerzo de cooperación en el ámbito financiero. La decisión de incorporación de nuevos países corresponde al Comité Estratégico del proyecto (ver párrafo 5.2).

IV. DESCRIPCIÓN DE LOS COMPONENTES Y PRESUPUESTO

Componente I: Lanzamiento del proyecto y generación de información

- 4.1 **Seminarios para lanzamiento del proyecto.** En esta actividad se propone la realización de dos seminarios con autoridades y entidades interesadas de los tres países signatarios

¹ Tal es el caso de Itaú-Unibanco, Banco do Brasil, SURA, BTG Pactual/Celfin, LarrainVial, Banco de Crédito de Perú, BanColombia, Corpbanca, entre las principales.

² El Mercado Latinoamericano Integrado – MILA es una iniciativa de las Bolsas de Valores de los países participantes, y por ahora se limita a la transacción de acciones. Por medio de la cooperación técnica RG-T2037, el Banco apoya la definición del modelo de supervisión transfronterizo, implícito en este tipo de negociaciones.

del proyecto. En ellos, serán discutidas las ventajas de la armonización regulatoria y la agenda de cooperación e integración financiera³.

- 4.2 **Estudio sobre aspectos tributarios de los servicios financieros en los países de la región.** En análisis previamente realizados sobre la tributación de los servicios financieros desde la perspectiva de un inversor extranjero en Brasil, Colombia, Chile, México y Perú, se encontraron importantes diferencias en el tratamiento tributario de ciertos servicios financieros básicos que dificultan los negocios e inversión regional. Se propone, profundizar en el análisis de aspectos tributarios que puedan afectar a las empresas multilatinas⁴.
- 4.3 **Análisis de lecciones y sugerencias de política económica y financiera de casos reales de integración financiera.** El análisis de procesos de integración previos resulta necesario para resaltar éxitos y fracasos, así como extraer lecciones aprendidas que puedan ser aplicadas para el proceso latinoamericano. Se propone estudiar el proceso europeo de integración del mercado de fondos y bolsas. En ellos se aprecia que su desarrollo ha incluido desde aspectos puramente operativos de las plataformas bursátiles hasta temas de enfoque regulatorio y casos de integración societaria de las bolsas.
- 4.4 **Cuantificación y radiografía de las empresas multilatinas.** Para los objetivos trazados en el proyecto de integración financiera, es necesario completar y mejorar el registro de las empresas multilatinas. Un foco particular de atención son las empresas medianas, que también son actores de la integración regional. El objetivo es generar una “Guía de Multilatinas” que pueda llevar a la creación de una red regional y pueda ser utilizada posteriormente como un instrumento de difusión entre las empresas.

Componente II: Coordinación con gobiernos y órganos de supervisión

- 4.5 Con el fin de validar los resultados del primer componente, se propone la realización de reuniones cerradas (talleres) con expertos y autoridades de los gobiernos y órganos de supervisión que permitan avanzar en la agenda de armonización que facilite la posible integración financiera regional. Los talleres serán realizados con todas las partes involucradas en la CT. En estas reuniones, se discutirán los resultados del primer componente con el propósito de incorporarlas en la estrategia final.

Componente III: Consolidación de una agenda para facilitar la creación de un mercado financiero regional

- 4.6 **Preparación de la estrategia y hoja de ruta.** La primera identificación de temas regulatorios realizada por BRAiN en un estudio previo será actualizada a partir de la información proveniente de los resultados de los componentes I y II y los seminarios en los países de la región. Este mapeo de temas regulatorios busca identificar medidas que

³ El primer seminario tendrá lugar en São Paulo al inicio del año 2013. El segundo, de ser necesario, será realizado en uno de los países involucrados en el proyecto.

⁴ Se analizarán elementos como el tratamiento que se da a la doble tributación internacional de los dividendos de las filiales a las matrices en cada país, los convenios de protección recíproca de inversiones, la repatriación de beneficios o el tratamiento fiscal que se da a las reorganizaciones de empresas cuando afectan a diversos países.

se puedan implementar en el mediano plazo, siguiendo la el enfoque planteado en el párrafo 3.2. Cabe mencionar que la estrategia y hoja de ruta para la armonización conceptual de las regulaciones no establece un compromiso ni mandato de actuar sobre ella por parte de los entes reguladores de los países participantes. Más bien, se trata de un punto de partida para facilitar y discutir la posible integración financiera entre los países.

- 4.7 **Diseminación de los resultados del proyecto.** Se organizarán seminarios con el objetivo de generar instancias de encuentro para poner el tema de la integración y regulación financiera en la agenda de cada país. Se busca involucrar a los actores relevantes en la discusión sobre los conceptos y sugerencias de políticas de armonización regulatoria y posible integración financiera.⁵ Paralelamente a los seminarios se desarrollará un trabajo de comunicación dirigido a, entre otros, autoridades y reguladores, bancos, bolsas de valores, fondos de inversión y otros del sector financiero, el sector empresarial, líderes de opinión y medios de comunicación.

Matriz de Resultados

Objetivo del proyecto: Generar una estrategia para promover y facilitar el desarrollo de un mercado financiero regional más eficiente, propendiendo por la armonización de las regulaciones y facilitando la posible integración financiera entre Brasil, Chile y Colombia.				
	Unidad	Línea de base	Meta final	Fuente
Resultado: Condiciones creadas para el desarrollo del mercado regional. Indicador: Estrategia y hoja de ruta acordada entre los países.	#	0	1	Evaluación final del proyecto.
Componente 1: Lanzamiento del proyecto y generación de información				
Productos: 1. Seminarios de lanzamiento Indicador: eventos realizados.	#	0	2	Informes semestrales .
2. Estudios que sirven de insumos para la estrategia. Indicador: documentos preparados y aprobados por Consejo Estratégico.	#	0	3	Informes semestrales .
Componente 2: Coordinación con gobiernos y órganos de supervisión				
Producto: Talleres nacionales para discutir los resultados del componente I y recabar insumos para la estrategia. Indicador: eventos realizados.	#	0	3	Informes semestrales.
Componente 3: Consolidación de una agenda para facilitar la creación de un mercado financiero regional				
Productos: 1. Seminarios regionales de diseminación. Indicador: # de eventos.	#	0	2	Informes semestrales.
2. Planes nacionales de comunicación aprobados Indicador: # de planes aprobados.	#	0	3	Informes semestrales.

⁵ Cada seminario debe tener una cobertura aproximada de 300 personas, entre autoridades y reguladores, bancos, bolsas de valores, fondos de inversión, académicos, medios de comunicación y otros actores relevantes del sector financiero.

- 4.8 **Presupuesto:** El presupuesto total de la CT será de US\$2.000.000,00. Comprende una contribución no reembolsable de US\$850.000 del Banco con cargo a la Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales (Programa Especial OC). La contribución del Banco incluye US\$80,000 para facilitar la posible adhesión al proyecto de otros países (ver párrafo 3.3). Los recursos de contrapartida de la agencia ejecutora suman US\$ 1.150.000, de los cuales US\$100.000 serán en especie, reflejando la estimación del tiempo que el equipo de BRAiN dedicará a la ejecución y administración del proyecto. Asimismo, las instituciones representadas en el Comité Estratégico harán una contribución por medio de las horas de trabajo del personal que participará en dicho Comité a lo largo del proyecto (párrafos 5.2 - 5.4). El presupuesto detallado se presenta en el Anexo III.

Presupuesto Indicativo

COMPONENTE	ACTIVIDADES - DESCRIPCIÓN	BID	Contraparte BRAiN	TOTAL
Componente I: Lanzamiento del proyecto y generación de información	Seminario para lanzamiento del proyecto - São Paulo	100,000	100,000	200,000
	Seminario para lanzamiento del proyecto - una de las capitales	80,000	80,000	160,000
	Estudio sobre aspectos tributarios de los servicios financieros	80,000	100,000	180,000
	Lecciones y sugerencias de política económica y financiera	80,000	100,000	180,000
	Cuantificación y radiografía de las empresas multilatinas	20,000	40,000	60,000
TOTAL COMPONENTE I		360,000	420,000	780,000
Componente II: Coordinación con gobiernos y órganos de supervisión	Taller con expertos y autoridades - Bogotá	30,000	30,000	60,000
	Taller con expertos y autoridades - Santiago	30,000	30,000	60,000
TOTAL COMPONENTE II		60,000	60,000	120,000
Componente III: Consolidación de una agenda para facilitar la creación de un mercado financiero regional	Mapeo de cambios regulatorios	30,000	30,000	60,000
	Preparación estrategia y hoja de ruta para armonización regulatoria	40,000	20,000	60,000
	Seminario para diseminación de la estrategia - São Paulo	80,000	130,000	210,000
	Seminario para diseminación de la estrategia - una de las capitales	80,000	100,000	180,000
	Comunicación y difusión en medios de prensa	0	150,000	150,000
TOTAL COMPONENTE III		230,000	430,000	660,000
Recursos para posible incorporación de nuevos países		80,000	80,000	160,000
Costos de ejecución y administración del proyecto (estimación del valor del tiempo aportado por el equipo BRAiN)			100,000	100,000
Reuniones presenciales del Consejo Estratégico		60,000		60,000
Auditoría y evaluación final		30,000	30,000	60,000
Imprevistos		30,000	30,000	60,000
TOTAL		850,000	1,150,000	2,000,000

V. AGENCIA EJECUTORA Y ESTRUCTURA DE GESTIÓN

- 5.1 La Agencia Ejecutora, BRAiN – *Brasil Investimentos & Negócios*, es una asociación civil de derecho privado, sin fines de lucro, constituida en marzo de 2010 bajo las leyes de la República Federativa de Brasil.⁶ Fue creada para articular y catalizar la implementación de la visión de Brasil como uno de los polos de inversiones y negocios que fortalecerá la conexión entre países en América Latina.
- 5.2 La gestión del proyecto corresponderá a un Consejo Estratégico, conformado por un delegado y su suplente en representación de cada una de las siguientes instituciones: la Comissão de Valores Mobiliários de Brasil, la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, y la Superintendencia Financiera de Colombia.
- 5.3 El Consejo Estratégico tendrá reuniones periódicas semestrales y la designación de sus miembros será condición previa para el primer desembolso. En su primera reunión, se elegirá su presidente, que tendrá un mandato de un año y deberá originarse de alguno de los órganos de gobierno signatarios de esta CT. El presidente será responsable por la conducción de las reuniones semestrales y su agenda, y BRAiN se encargará de la organización y supervisión de los encuentros y trabajos. El BID será invitado a las reuniones en calidad de observador.
- 5.4 El Consejo Estratégico tomará las decisiones estratégicas del proyecto, incluyendo, pero no limitado a las siguientes actividades: i) hacer sugerencias con relación a la estructura del proyecto y asegurará que sea cumplido el cronograma de trabajo; ii) en la primera reunión del Consejo Estratégico, hacer una revisión de los temas que se proponen para los estudios que se realizarán, definiendo aquellos que serán materia de estudio y su enfoque específico; iii) realizar un seguimiento de la implementación de las actividades del proyecto; iv) analizar los productos de cada componente del proyecto y a partir de ellos elaborará la estrategia final del proyecto; y v) aprobar el ingreso de otros países a participar en los desarrollos y beneficios del proyecto.
- 5.5 BRAiN estará a cargo de la ejecución del proyecto, incluyendo, pero no limitado a las siguientes actividades: i) preparar el Plan de Ejecución del Proyecto que se presentará al Banco, así como cualquier modificación al mismo; ii) elaborar los términos de referencia de todos los servicios a contratarse con los recursos de la contribución del Banco, así como los productos finales a entregarse; y iii) participar activamente en la definición de todas las actividades a ser financiadas bajo cada componente del proyecto.
- 5.6 El Plan de Adquisiciones (PA) detallado se adjunta al presente documento como Anexo III. Las adquisiciones y contrataciones de consultores deberán seguir las Políticas del Banco para Selección y Contratación de Consultores (GN-2350-9) y las Políticas para la adquisición de obras y bienes financiados por el BID (GN-2349-9). La revisión de los procesos de adquisición será de acuerdo a lo presentado en el PA.

⁶ Registrada en el Registro Público de Personas Jurídicas bajo el n° 103.620 y en el CNPJ/MF bajo el n° 12.130.179/0001-80, con sede en la Ciudad y Estado de São Paulo, Avenida das Nações Unidas, n° 8.501, piso 11, Pinheiros, CEP 05425-070, Brasil.

- 5.7 La agencia ejecutora presentará al BID los siguiente informes:
- a. **Informes semestrales** con el resumen de las actividades desarrolladas en ese periodo, el plan de actividades que será implementado en el siguiente semestre y los principales resultados y consensos alcanzados. Deberá contener además las actas de reunión y pareceres del Consejo Estratégico.
 - b. Un **informe financiero auditado**, de acuerdo con las políticas del Banco sobre la materia, una vez que se haya realizado la evaluación final del proyecto.
- 5.8 La agencia ejecutora contratará los servicios de consultoría necesarios para llevar a cabo una evaluación independiente final dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha de vencimiento del plazo de ejecución del proyecto.

VI. RIESGOS IMPORTANTES

- 6.1 Un primer riesgo del proyecto es la dificultad que encierra la generación de consensos a nivel regional. Se considera para el efecto, como medida de mitigación, la conformación del Consejo Estratégico.
- 6.2 Un segundo riesgo del proyecto es que los temas regulatorios necesarios que se identifiquen no sean factibles de implementar por todos los países en el mediano plazo. Se consideran para el efecto dos medidas de mitigación: la primera es el involucramiento de los actores relevantes en los tres países de la región durante todas las etapas de desarrollo del proyecto, y por lo tanto en la identificación de la hoja de ruta para la armonización potencial de las regulaciones; la segunda medida está relacionada con la estrategia para identificar los temas regulatorios necesarios. Esta se focalizará en tres mercados específicos (gestión de fondos de terceros, mercado accionario y emisión de deuda corporativa), priorizará medidas de rápida implementación por sobre aquellas que impliquen modificaciones legales significativas y considerará la creación de condiciones para la adhesión voluntaria y parcial.

VII. EXCEPCIONES A LAS POLÍTICAS DEL BANCO

- 7.1 Ninguna.

VIII. SALVAGUARDIAS AMBIENTALES

- 8.1 Debido a la naturaleza de esta CT, la cual consiste en la realización de estudios, generación de conocimiento y su diseminación, no hay salvaguardias ambientales asociadas a la misma. La operación fue clasificada como Categoría “C” de conformidad con la herramienta de clasificación del Banco. Ver enlaces: [Safeguard Policy Filter Report](#) y [Safeguard Screening Form](#).

Anexos:

- Anexo I: Cartas de Compromiso para el proyecto
- Anexo II: Términos de Referencia
- Anexo III: Plan de Adquisiciones



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

OFÍCIO/CVM/PTE/Nº 012/2012

Rio de Janeiro, 09 de fevereiro de 2012.

Ao
Banco Interamericano de Desarrollo
Sector de Integración y Comercio
1300 New York Ave. NW, STOP W-0610
Washington, D.C. USA 20577

Assunto: Apoio Programa de "*Bienes Públicos Regionales*"

Prezados Senhores,

Aproveitamos a oportunidade para manifestar o interesse institucional desta Comissão de Valores Mobiliários em iniciativas que contribuam para a integração financeira regional, no âmbito da América Latina. Entendemos que os esforços para atingir esse objetivo não apenas ampliarão as opções dos consumidores da região, como também oferecerão melhores condições para o financiamento das empresas latinas e para a expansão e fortalecimento das instituições financeiras regionais.

Nesse sentido, esta Comissão estabeleceu, em novembro de 2011, convênio de cooperação técnica com a associação brasileira BRAIN, de modo a desenvolver ações conjuntas que contribuam para o aprimoramento da eficiência e da transparência do mercado de capitais brasileiro, o fortalecimento do grau de proteção dos investidores e a redução do risco sistêmico. A parceria também considera a catalisação de esforços que promovam a integração financeira entre os países da América Latina.

Assim, gostaria de registrar o apoio desta Comissão ao esforço de articulação que está se desenvolvendo pela BRAIN para a construção de um ambiente regional de diálogo entre as instituições governamentais e as entidades do setor privado, de forma a desenhar, em comum acordo, uma estratégia de integração financeira. Para tanto, entendo que a participação e o apoio do BID a tal iniciativa, observadas as suas regras específicas, será fundamental para a realização das atividades necessárias à consecução deste importante objetivo para a América Latina.

Atenciosamente,

OTAVIO YAZBEK
Presidente
Em Exercício



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Santiago-Chile
16 de noviembre de 2011

Señores

Banco Interamericano de Desarrollo

Sector de Integración y Comercio

1300 New York Ave. NW, STOP W – 0610

Washington DC, 20577

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

De mi consideración:

La creciente globalización e interdependencia de las economías ha hecho de la integración financiera un fenómeno importante para el desarrollo integral de los países, y es por ello que este organismo siempre ha apoyado iniciativas que tengan como finalidad facilitar la inserción de Chile en los mercados internacionales.

En consecuencia, el proyecto de “Integración Financiera de América Latina” de Brasil Inversiones y Negocios (BRAiN), cuya finalidad es coordinar esfuerzos con el propósito de generar un diálogo multisectorial que permita tender puentes entre los mercados latinoamericanos y los globales, es de interés para este organismo. En tal sentido, apoyamos la postulación que se encuentra haciendo BRAiN para obtener financiamiento a través del Programa de Bienes Públicos Regionales del Banco Interamericano de Desarrollo, ya que consideramos que el mencionado proyecto podría repercutir de manera positiva en el funcionamiento de los sistemas financieros no sólo de Brasil y Chile, sino de la región.

En consecuencia, este organismo está dispuesto a colaborar en la medida de sus posibilidades tanto con BRAiN, como con las demás autoridades involucradas, con el propósito de facilitar el desarrollo del proyecto, contribuyendo así a iniciativas que propician la generación de mercados más sólidos y eficientes.

En caso de cualquier duda o comentario relacionado con la presente comunicación, les agradeceríamos comunicarse con el Área Internacional de la Superintendencia, a la siguiente dirección de correo electrónico: areaderelacionesinternacionales@svs.cl, o al teléfono 56-2-6174510.

Saluda atentamente a Ud.,


FERNANDO COLOMA CORREA
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros

Bogotá, 10 de octubre de 2011

Señores

Banco Interamericano de Desarrollo

Sector de Integración y Comercio

1300 New York Ave. NW, STOP W-0610

Washington, D.C. USA 20577

Referencia: Apoyo Programa de Bienes Públicos Regionales

Estimados Señores:

Para esta Superintendencia es de gran importancia avanzar en el proceso de integración a nivel regional, así como en la inclusión financiera en nuestro país, a través de un marco regulatorio y de supervisión acorde con la naturaleza de los productos y servicios prestados a los consumidores financieros, independientemente de su procedencia. En vista de lo anterior, esta entidad desea manifestar su apoyo institucional al proyecto de "Integración Financiera de América Latina", postulado por Brasil Inversiones y Negocios (BRAiN), para financiamiento a través del Programa de Bienes Públicos Regionales del Banco Interamericano de Desarrollo.

Es necesario resaltar que el proyecto mencionado pretende destacar las condiciones regulatorias e identificar alternativas que permitan mejorar las condiciones de integración financiera latinoamericana, lo cual constituye un bien de interés público para nuestros países en vista de los crecientes movimientos migratorios y comerciales dentro del continente, que han generado diversas necesidades en materia financiera en la región que no han sido plenamente resueltas.

El análisis sobre la sana integración financiera regional propuesto por BRAiN permitirá a los consumidores financieros tener más y mejores alternativas para los productos que requieren, incluso estando fuera de su país de origen; a las entidades financieras crecer en la región, haciéndolas más competitivas a nivel mundial; y a las autoridades aplicar las mejores prácticas regulatorias y de supervisión, permitiéndonos mejorar permanentemente en el cumplimiento de nuestra labor.

Así las cosas, la Superintendencia Financiera de Colombia expresa su compromiso en el desarrollo de este proyecto, en la construcción de las conclusiones a través de la participación activa en las actividades programadas en cumplimiento del mismo, y



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

cooperando con BRAiN y las autoridades de los demás países participantes, con el fin de asegurar el éxito del programa.

Cordialmente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gerardo', is positioned above the printed name.

GERARDO HERNÁNDEZ CORREA
Superintendente Financiero de Colombia

TERMINOS DE REFERENCIA

Antecedentes:

Un elemento relevante que afecta la profundidad y la calidad de la integración financiera en América Latina tiene que ver con los diferentes enfoques que tiene la tributación a los mercados de capitales en la región. En efecto, el diferente tratamiento tributario a las ganancias de capital, a los dividendos de inversiones accionarias, a los intereses devengados por inversiones en instrumentos de renta fija entre otros generan diversos tipos de reacciones en los mercados. Por un lado, ciertas transacciones se ven inhibidas por los impuestos, o se realizan pero usando subterfugios que la propia legislación permite, o se sesgan hacia determinados sectores o instrumentos como forma indirecta de acceder a un determinado mercado.

Objetivo(s) de la Consultoría:

La consultoría consiste en un mapeo del tratamiento tributario que recibe un grupo determinado de operaciones financieras por parte de los países de interés: Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú. El subconjunto de operaciones financieras a ser analizados incluye entre otros:

Ganancias de Capital
Intereses por inversiones en instrumentos de renta fija
Ventas de cuotas de fondos de inversión
Dividendos por inversiones en acciones
Transacciones financieras

Una vez descrito el tratamiento tributario de estos aspectos, la consultoría debe analizar los impactos económicos (es decir, los incentivos que resultan de esta estructura), en particular aquellos que resulten en una significativa imperfección de la integración financiera. Finalmente, el consultor deberá discutir, usando argumentos teóricos y empíricos, cuáles serían las alternativas de tratamiento tributario que podrían ser discutidas en los países miembros y que redunden en una mayor y mejor integración financiera.

Actividades Principales:

El consultor, usando información pública, deberá elaborar un primer informe conteniendo los resultados del diagnóstico del tratamiento tributario de los servicios financieros en cada uno de los países de interés. Este análisis debe incluir no solo el análisis de las disposiciones legales que corresponda sino también a nivel normativo o reglamentario. El informe podrá basarse también en la realización de una encuesta representativa (en términos de las respuestas obtenidas) entre las entidades financieras latinoamericanas. Un segundo informe deberá analizar la evidencia antes recogida y que sirva para entender las implicancias de las diferencias de enfoque entre cada país. Finalmente, un tercer informe incluirá propuestas de enfoque para la tributación de servicios financieros que promuevan una mayor y mejor integración financiera. El informe final incluirá los tres informes anteriores más un anexo estadístico con la totalidad de la información recopilada ordenada país por país.

Informes/ Entregables:

Los entregables son tres pre-informes más un informe final y el material estadístico recopilado. El material debe ser sometido en formato electrónico según los estándares del Banco Interamericano de Desarrollo.

Cronograma de Pagos:

Luego de un primer pago por la firma del contrato (de un máximo de 20% del monto global), los pagos siguientes se harán contra entrega de los tres pre-informes. El pago final se hará contra entrega conforme del informe final y el anexo estadístico y no podrá ser inferior al 30% del monto global del contrato. Las cifras finales de los pagos, sujetas a las condiciones antes señaladas, serán propuestas por el consultor.

Coordinación:

La coordinación del proyecto en sus aspectos administrativos y financieros se hará con el **Sr. Filipe de Oliveira Pelepka de BRAiN, Gerentes de Investigaciones**, mientras que la coordinación de los aspectos de contenidos económicos se hará con el **Sr. André Luiz Sacconato, Director de Investigaciones de**

Otros: Incluya solamente los detalles de las actividades de trabajo. No es permitida la información individual tal como nombre/dirección, etc. No incluya presupuesto ni tarifas ya que estas no son parte de los términos de referencia. Los títulos, roles de liderazgo o supervisión no son permitidos para los empleados contractuales.

BRAiN, y el Sr. Guillermo Larrain, Profesor de la Universidad de Chile y consultor externo de BRAiN.

Características de la Consultoría:

- Categoría y Modalidad de la Consultoría: Contrato a título personal para el consultor principal, sobre la base de la calidad y reputación del consultor y de la entidad profesional o universitaria a la cual pertenece. No obstante, se espera que acompañando al consultor principal haya consultores a cargo de temas específicos. La organización de estos será responsabilidad del consultor principal y todas las obligaciones del presente contrato serán para éste último.
- Duración del Contrato: La duración del contrato será por un año, con obligación de presentación de los pre-informes en función de lo establecido en el contrato por el propio consultor.
- Lugar(es) de trabajo: Lugar de residencia del consultor.

Requisitos Mínimos:

- *Título Académico/Nivel, Años de experiencia profesional:* El consultor principal deberá tener de preferencia especialidad en economía, tributación o finanzas con grados académicos mínimos de Master o Magister en una universidad reconocida a nivel internacional. El consultor principal deberá acreditar por medio de publicaciones ya existentes su conocimiento en los temas. Los consultores secundarios deberán también acreditar publicaciones en el área respectiva. En cualquier caso, la experiencia mínima que deberá ser acreditada por el consultor principal es de 10 años.
- *Idiomas:* Español y Portugués
- *Habilidades:*

Pagos y Condiciones de Empleo: BRAIN

Consanguinidad: Individuos con familiares trabajando para el BID que incluyen el cuarto grado de consanguinidad y el segundo grado de afinidad no son elegibles. Esto incluye empleados y consultores. Los candidatos deben ser ciudadanos de un país miembro del Banco Interamericano de Desarrollo.

**Programa “Integración financiera en América Latina:
realidades, desafíos y propuestas estratégicas”**

Anexo III- RG-T2211

Página 1 de 2

RG-T2211

PLAN DE ADQUISICIONES (PA) - 36 MESES

Actualizado en: Mar-2013

Actualización No.: 02

Actualizado por: Marília Santos (Esp. Adquisiciones)

No.	Descripción del Contrato	Costo Estimado (US\$)	Método de Adquisición (1)	Revisión (2)	Fuente		Fechas Estimadas		Status (3)	Comentarios
					BID (%)	Local (%)	Publicación Anuncio	Final Contrato		
1. SERVICIOS DE CONSULTORÍA										
1.1	Selección y contratación de firma de consultoría para la realización de estudios sobre los aspectos tributarios de los servicios financieros en los países de la región	180,000.00	SQC	EXP	44	56	2º Tri 2013	2º Tri 2014	P	
1.2	Selección y contratación de firma de consultoría para levantamiento de lecciones y sugerencias de política económica y financiera de casos reales de integración financiera	180,000.00	SQC	EXP	44	56	2º Tri 2013	2º Tri 2014	P	
1.3	Selección y contratación de firma de consultoría para cuantificación y radiografía de las empresas multilaterales	60,000.00	SQC / CI	EXP	34	66	2º Tri 2013	2º Tri 2014	P	
1.4	Selección y contratación de consultoría para auditoría	60,000.00	SQC / CI	EXP	50	50	2º Tri 2013	2º Tri 2016	P	
TOTAL PARCIAL DE CONSULTORÍA		480,000.00								
2. SERVICIOS TÉCNICOS (Otros servicios que no de consultoría)										
2.1	Contratación de agencia de comunicación para planificación y realización de seminarios y difusión en medios de prensa	150,000.00	LP	EXA	0	100	2º Tri 2013	4º Tri 2014	P	

2.2	Contratación de logística para la realización de Seminarios	750,000.00	LP / CP	EXP	45	55	2º Tri 2013	4º Tri 2014	P	USD 200 mil y USD 160 mil para los 2 seminarios del componente I, USD 210 mil y USD 180 mil para los 2 seminarios del componente III
2.3	Contratación de agencia de viajes	120,000.00	LP / CP	EXP	50	50	2º Tri 2013	4º Tri 2014	P	2 Workshops con expertos y autoridades
TOTAL PARCIAL DE SERVICIOS TÉCNICOS		1,020,000.00								
TOTAL		1,500,000.00								

Notas:

- (1) **Métodos de Adquisición:** (a) **BID:** LP: Licitación Pública; CP: Comparación de Precios; CD: Contratación Directa; **SQC:** Selección Basada en la Calificación de los Consultores; **CI:** Consultor Individual.
- (2) **Revisiones BID:** EXA = *Ex-ante* y EXP = *Ex-post*
- (3) **Status:** Pendiente (P); En Proceso (EP); Adjudicado (A); Cancelado (C)