

**MILA: DESAFÍOS PARA LA CONSOLIDACIÓN DE UN MERCADO BURSÁTIL MÁS
AMPLIO E INCLUSIVO**

RG-T2423

CERTIFICACIÓN

Por la presente certifico que esta cooperación técnica fue aprobada para financiamiento por el Capital Ordinario de la Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales (RPG) conforme a la resolución DE-189/13 aprobada por el Directorio Ejecutivo el 4 de diciembre de 2013. Igualmente, certifico que existen recursos disponibles en el Capital Ordinario de la Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales (RPG), hasta la suma de US\$1,100,000 para financiar las actividades descritas y presupuestadas en este documento. La reserva de recursos representada por esta certificación es válida por un periodo de cuatro (4) meses calendario contados a partir de la fecha de elegibilidad del proyecto. Si el proyecto no fuese aprobado por el BID dentro de ese plazo, los fondos reservados se considerarán liberados de compromiso, requiriéndose la firma de una nueva certificación para que se renueve la reserva anterior. El compromiso y desembolso de los recursos correspondientes a esta certificación sólo debe ser efectuado por el Banco en dólares norteamericanos. Esta misma moneda será utilizada para estipular la remuneración y pagos a consultores, a excepción de los pagos a consultores locales que trabajen en su propio país, quienes recibirán su remuneración y pagos contratados en la moneda de ese país. No se podrá destinar ningún recurso del Fondo para cubrir sumas superiores al monto certificado para la implementación de esta operación. Montos superiores al certificado pueden originarse de compromisos estipulados en contratos que sean denominados en una moneda diferente a la moneda del Fondo, lo cual puede resultar en diferencias cambiarias de conversión de monedas sobre las cuales el Fondo no asume riesgo alguno.

Original Firmado

04/14/2014

Sonia M. Rivera
Jefe

Fecha

Unidad de Gestión de Donaciones y Cofinanciamiento
ORP/GCM

DOCUMENTO DE COOPERACIÓN TÉCNICA

I. INFORMACIÓN BÁSICA

País/Región:	Regional
Nombre de la CT:	MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo
Número de CT:	RG-T2423
Tipo de producto de CT:	Apoyo al Cliente
Jefe de Equipo/Miembros:	Olver Luis Bernal (IFD/CMF); Luciana García (INT/INT); María Isabel Haro (IFD/CMF); Diego Herrera (IFD/CMF); Bernardita Saez (LEG/SGO); Stephanie Suber (IFD/CMF); y Maria Eugenia Roca (VPC/FMP).
Fecha de autorización del abstracto de CT:	04 de diciembre de 2013
Beneficiario:	Chile, Colombia y Perú (México puede incorporarse durante 2014).
Agencia ejecutora y nombre de contacto:	Banco Interamericano de Desarrollo
Financiamiento del BID (Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales):	US\$1,100,000
Contrapartida local:	US\$210,000
Periodo de desembolso:	42 meses
Periodo de ejecución:	36 meses
Fecha de inicio requerido:	Abril de 2014
Tipo de consultores:	Firmas y consultores individuales
Unidad de preparación:	División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF)
Unidad responsable de desembolso:	IFD/CMF
Sector prioritario GCI-9:	Integración Internacional Competitiva a nivel Regional y Global

II. OBJETIVOS Y JUSTIFICACIÓN DE LA CT

- 2.1 El interés en la expansión de instrumentos financieros, la potencial diversificación transnacional y el panorama internacional presentan una oportunidad única para los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) y, de materializarse el ingreso de México, para los países miembros de la Alianza del Pacífico (AP). El MILA es la iniciativa regional que busca la integración de los mercados de valores de Chile, Colombia y Perú, fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión, liquidez y financiamiento¹. La integración bursátil permitirá a las economías de cada país fortalecerse ante las convulsiones externas y atraer inversiones para continuar fomentando el crecimiento. La AP, que incluye Chile, Colombia, México y Perú, cuyo PIB conjunto alcanza los US\$2 billones, se posicionaría como la octava economía mundial. Durante las recientes Cumbres de la AP se ratificó el interés para una mayor integración de las economías y

¹ El MILA, que fue creado por las bolsas y los depósitos de valores de Chile, Colombia y Perú (Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia, Bolsa de Valores de Lima, Deceval, DCV y Cavali) cuenta desde su inicio con un Comité Ejecutivo en el que están representadas estas seis instituciones, y también cuenta con cuatro comités operativos (comercial, tecnológico, de operaciones, y jurídico).

los mercados de capitales; además, se permitió la inclusión de la Bolsa Mexicana de Valores.

- 2.2 Desde su inicio de operaciones, el 30 de mayo de 2011, el MILA se orientó a la integración del mercado accionario de sus miembros a través de una plataforma de ruteo de órdenes de compra y venta de acciones en el mercado de contado² en virtud de la cual un inversionista, a través de un intermediario de valores de un país, puede acceder a los mercados secundarios de los otros, sin acceso directo de un intermediario de un país al mercado de otro país. Los intermediarios están sometidos a la normatividad y a la vigilancia de sus autoridades locales, quienes se apoyan en las foráneas a través de la utilización de instrumentos de apoyo y coordinación como, por ejemplo, memorandos de entendimiento, protocolos para intercambio de información, consultas y obtención y remisión de pruebas.
- 2.3 En este contexto, la superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS), la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú (SMV) (conjuntamente, los Supervisores) han venido respondiendo a los requerimientos normativos para el desarrollo del MILA. Recientemente, las bolsas de valores y los depósitos centralizados del MILA formalizaron ante los Supervisores su intención de poder desarrollar proyectos en los siguientes ámbitos (entre otros): (i) incorporación de Ofertas Públicas Primarias para renta variable en la infraestructura MILA; (ii) la compensación y liquidación de las operaciones canalizadas a través del MILA y (iii) la participación de custodios de valores como nuevos participantes. Frente a la solicitud de incorporación de Ofertas Pública Primarias (OPAs), se adoptó la regulación pertinente en Colombia³, Chile⁴ y Perú⁵.
- 2.4 Por otra parte, se espera el ingreso de México durante el transcurso del 2014 y la consecuente incorporación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) de los Estados Unidos de México al Comité de Supervisión del MILA, resultado del Acuerdo de la AP. Ampliar el marco de desarrollo del MILA y el ingreso de México conllevan un nuevo reto que incluye la implementación de un modelo de Supervisión Integrada por Riesgos, que incluya la evaluación de riesgos inherentes a la entrada de los nuevos productos, así como la posible transmisión de eventuales riesgos entre los mercados participantes.
- 2.5 El presente proyecto tiene como objetivo la generación de un marco institucional que permita el fortalecimiento de los estándares de supervisión integrados por riesgos del

² El actual esquema no admite la realización de operaciones a plazo, de reporto o repo, derivados, ni posibilita el acceso a mercados diferentes al de renta variable, como el de renta fija o de divisas.

³ Mediante el Decreto 1850 del 29 de agosto de 2013 se autorizó la promoción y colocación de emisiones primarias en los sistemas de valores extranjeros mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores.

⁴ Ver NCG 217: establece normas de inscripción de acciones o certificados representativos de acciones en el registro de valores extranjeros, la oferta pública de los mismos en Chile, su difusión, colocación y obligaciones de información; NCG 240: imparte instrucciones sobre la oferta pública de valores extranjeros en bolsas de valores fuera de ellas; NCG 336: establece ofertas de valores que no constituyen ofertas públicas.

⁵ Mediante Resolución SMV N° 021- 2013-SMV/01, se aprobó el Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales, que incluye un régimen especial de inscripción automática de valores y o programas de emisión dirigidos exclusivamente a inversionistas institucionales en el territorio peruano, siempre que hayan sido registradas o reconocidas por la SFC de Colombia y la SVS de Chile y cualquier otra autoridad con la que la SMV suscriba un memorando de entendimiento en el marco del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

MILA y coadyuve al crecimiento de un mercado financiero más amplio que incremente la profundización de la integración financiera en América Latina. Se pretende lograr este objetivo a través de la coordinación de los países participantes del MILA para la ampliación de la oferta de instrumentos financieros, estudios que permitan conocer las diferencias relevantes existentes en los países, incluyendo aquellas que puedan tener efecto en dinamizar el desarrollo del MILA, y el estudio de viabilidad de armonizar e interconectar sus sistemas de compensación y liquidación. Este proceso se acompañará con el apoyo a la realización de reuniones periódicas de coordinación del Comité de Supervisión del MILA, instancia encargada de agilizar las coordinaciones y procedimientos que facilitan las labores de supervisión de los Supervisores, así como con la realización de actividades encaminadas al fortalecimiento de capacidades para funcionarios de entidades reguladoras y de Bolsa.

- 2.6 El presente proyecto permitirá a los supervisores crear un marco regulatorio propicio con mejores estándares y nuevas herramientas de supervisión de cara a las nuevas iniciativas de productos y mercados propuestas por las bolsas de valores de los países del MILA. Asimismo, se permitirá a los gestores del MILA (bolsas y depósitos) identificar brechas normativas y operativas que obstaculizan el desarrollo futuro del MILA. El bien público regional tendrá como efecto ampliar el alcance y la escala de integración financiera, permitiendo a los inversionistas de los países miembros del MILA lograr beneficios como la diversificación de sus portafolios. Asimismo, el esfuerzo planteado facultará a los Supervisores para incorporar dentro del modelo a México. El apoyo continuo y la interacción entre los Supervisores a través de reuniones periódicas de coordinación facilita la transmisión del conocimiento y mejores prácticas de supervisión y regulación entre los participantes. De igual manera, la absorción de conocimiento de casos exitosos de otras iniciativas de integración permite elevar los estándares en las jurisdicciones del MILA, beneficiando el crecimiento de los mercados y la consolidación institucional supranacional.
- 2.7 Se estima necesario que como paso previo a cualquier intento de armonización de estándares en Chile, Colombia y Perú (y México si llegare a ser el caso), se determinen las principales diferencias o asimetrías relevantes que existen en las estructuras de los respectivos mercados. Asimismo, se ha identificado la necesidad de analizar y armonizar los sistemas de compensación y liquidación aplicables ya que en la actualidad estos procesos se realizan bajo diferentes esquemas de administración de riesgo. Finalmente se estima pertinente estudiar la viabilidad de contar con Cámaras Centrales de Contraparte interconectadas bajo la figura de inter-operatividad que permitiría mitigar riesgos y dinamizar el crecimiento del mercado.

III. DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES/PRESUPUESTO

- A. Componente I: Fortalecimiento Institucional y de los estándares de supervisión del MILA con la coordinación del Comité de Supervisión del MILA**
- 3.1 **Reuniones de coordinación del Comité de Supervisión del MILA.** Esta actividad financiará la realización de reuniones periódicas de coordinación del Comité de Supervisión del MILA y otras entidades invitadas por este, en el marco de las cuales se identificarán, validarán y evaluarán las actividades previstas en este proyecto.

- 3.2 **Incorporación de México al Comité de Supervisión del MILA.** Esta actividad definirá la agenda a futuro y el plan de acción general para la preparación del marco regulatorio que acompañe la ampliación de países que integran el MILA⁶.
- 3.3 **Implementación de las recomendaciones derivadas del modelo de supervisión integrada.** En el marco del IV Encuentro de Supervisores en Santiago de Chile, los Superintendentes de Chile, Colombia y Perú acordaron como prioridad impulsar los siguientes proyectos para fortalecer estándares homogéneos de supervisión para el Mercado Integrado:
- a. Hacer un diagnóstico de las alternativas existentes para avanzar en el mejoramiento de la vigilancia de mercado, que incluya: (i) Identificar soluciones tecnológicas de vigilancia de mercado (monitoreo); (ii) Convergencia a una solución tecnológica y metodológica común en la forma que los Supervisores efectúan la labor de monitoreo de los mercados; y (iii) Evaluar ejercicios de supervisión conjunta de transacciones transfronterizas en la ejecución de órdenes de inversionistas extranjeros (MILA y en otros modelos de negocios; matrices filiales).
 - b. Identificar las diferencias relevantes con el fin de poder evaluar su impacto en el desarrollo del mercado, tomando como referencia las encuestas del Banco Mundial y la evaluación de los Supervisores.
 - c. Identificar estándares de transparencia de información de mercado, con el objeto de definir ámbitos de armonización que aporten valor a inversionistas y a emisores. Por ejemplo: armonizar la información de prospectos de emisión y colocación, homologar la difusión de información de emisores y transacciones.
 - d. Evaluar el fortalecimiento de instrumentos de Supervisión Basada en Riesgos, tanto en las exigencias a los participantes del mercado, como entre los reguladores, con énfasis en: planes de continuidad de negocios y Manejo de crisis.
- 3.4 **Programa de Pasantías, Reuniones de Trabajo, Apoyo Técnico en las Jurisdicciones del MILA y Capacitación.** Esta actividad financiará lo siguiente:
- a. Implementación de un programa de pasantías que permita a los funcionarios que ejercen funciones de supervisión, monitoreo y/o regulación, acceder a experiencia internacional y mejores prácticas de supervisión de mercados integrados;
 - b. Actividades dentro del marco de Cooperación establecido mediante un Memorando de Entendimiento (MOU), que contempla la asistencia mutua, consulta, intercambio de información y colaboración en la práctica de pruebas necesarias para otras jurisdicciones;
 - c. Asistencia técnica entre las Superintendencias, en temas transversales al MILA, orientadas al fortalecimiento de la labor de los Supervisores; y

⁶ Con la expedición del **DECRETO** “por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones en materia financiera y se expide la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras”, por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el 10 de enero de 2014, se viabiliza la intención de las bolsas de valores mexicanas de celebrar acuerdos con bolsas de valores extranjeras, que tenga por objeto facilitar el acceso a sus sistemas de negociación. Al respecto ver artículos 244, 252 y 252 bis del mencionado Decreto.

- d. Eventos de capacitación en diversos aspectos relacionados con temas de monitoreo y vigilancia de los mercados y en particular la actualización en temas de investigación de conductas. Dentro de estas actividades de capacitación, se analizará incluir temas de interés para los agentes del mercado.

B. Componente II: Ampliación y profundización del MILA

- 3.5 Este componente se encuentra encaminado a la interrelación y sinergias necesarias entre los Supervisores del MILA, las bolsas, depósitos y agentes del mercado. Con este componente, se propone la realización de:
- 3.6 **Mesas de Trabajo.** Se financiarán mesas de trabajo con el objetivo de viabilizar reuniones para temas de interés entre las jurisdicciones miembros del Acuerdo de la AP y sectores especializados en temas de importancia transversal para el análisis y desarrollo de los compromisos del Acuerdo de la AP y del MILA.
- 3.7 **Estudios aplicados.** Se financiarán reuniones cerradas de coordinación (talleres) con las bolsas, los reguladores y otros agentes del mercado para la definición y realización de estudios aplicados que incluyan, entre otros aspectos:
 - a. **Ampliación de la oferta de instrumentos financieros** mediante la preparación de (i) un estudio que examine la viabilidad de que una oferta pública primaria llegue de manera simultánea a los demás países participantes sin registro o autorización adicional; y (ii) un estudio que examine la viabilidad de permitir la negociación de otros instrumentos de renta variable y de renta fija (tanto en el mercado primario como en el secundario).
 - b. **Identificación de diferencias relevantes de los países en los regímenes cambiarios, tributarios y otras materias** mediante la contratación de un estudio que permita identificar y precisar un diagnóstico que detalle las diferencias existentes, así como las dificultades que dichas diferencias generan, inclusive a nivel operativo en los intermediarios e inversionistas.
 - c. **Armonización de los sistemas de compensación y liquidación** mediante la definición y contratación de un estudio de factibilidad para implementar la figura de interoperabilidad en MILA, incorporando aspectos legales, operativos, tecnológicos, administración de riesgo, entre otros y su correspondiente propuesta de implementación.

Matriz de Resultados Indicativa

Objetivo del proyecto: La generación de un marco institucional que permita el fortalecimiento de los estándares de supervisión integrados por riesgos del MILA y que coadyuve al crecimiento de un mercado financiero más amplio que incremente la profundización de la integración financiera en América Latina.				
	Unidad	Línea de base	Meta final	Fuente
Resultado: Condiciones creadas para el desarrollo del mercado regional.	#	3	4	Evaluación final
Indicador: países participantes en el MILA	US\$	2013	2016	Evaluación final
Indicador: Capitalización Bursatil del Mercado MILA		(US\$601,953millones)	(US\$1,000,000 millones)	
Componente 1: Fortalecimiento Institucional y Coordinación del Comité de Supervisión del MILA				
Productos:				
1. Reuniones del Comité de Supervisión del MILA	#	0	6	Informes semestrales
2. Estudios	#	0	4	Informes semestrales
3. Talleres de capacitación/pasantías (# de participantes)	#	0	15	Informes semestrales
Componente 2: Ampliación y profundización del MILA				
1. Mesas de trabajo con el sector privado	#	0	3	Informes semestrales
2. Estudios	#	0	4	Informes semestrales

- 3.8 **Presupuesto.** El presupuesto total de la CT será de US\$1.310.000,00. Comprende una contribución no reembolsable de US\$1,100.000 del Banco con cargo a la Facilidad para la Promoción de Bienes Públicos Regionales (Programa Especial OC). La contribución del Banco incluye US\$20,000 para facilitar la posible adhesión al proyecto de otros países. Los recursos de contrapartida de las Superintendencias participantes suman US\$210.000,00 los cuales serán en especie, reflejando la estimación del tiempo que el equipo de contrapartida en cada jurisdicción (en particular, las instituciones representadas en el Comité de Supervisión) dedicará a la ejecución y administración del proyecto. Ver [Presupuesto Detallado](#).

IV. PRESUPUESTO INDICATIVO

COMPONENTE	ACTIVIDADES - DESCRIPCIÓN	BID	Contrapartida	TOTAL
Componente I: Fortalecimiento Institucional y Coordinación del Comité de Supervisión del MILA	Reuniones del Comité de Supervisión del MILA (6)	\$240,000	\$120,000	\$360,000
	Incorporación de México al Comité de Supervisión del MILA	\$10,000	\$10,000	\$20,000
	Consultoría sobre alternativas para el mejoramiento de la vigilancia de mercado	\$80,000		\$80,000
	Consultoría diagnóstico sobre diferencias más relevantes en los mercados de los países participantes	\$60,000		\$60,000
	Consultoría sobre transparencia de información de mercado	\$60,000		\$60,000
	Consultoría sobre fortalecimiento de instrumentos de Supervisión Basada en Riesgos	\$80,000		\$80,000
	Programa de Pasantías y fortalecimiento institucional	\$70,000	\$10,000	\$80,000

TOTAL COMPONENTE I		\$600,000	\$140,000	\$740,000
Componente II: Ampliación y profundización del MILA	Mesas de trabajo con expertos y agentes del mercado (3)	\$150,000	\$70,000	\$220,000
	Consultoría sobre oferta pública primaria	\$50,000		\$50,000
	Consultoría sobre instrumentos de renta variable y de renta fija	\$50,000		\$50,000
	Consultoría sobre regímenes cambiarios y tributarios.	\$50,000		\$50,000
	Consultoría sobre sistemas de compensación y liquidación	\$100,000		\$100,000
TOTAL COMPONENTE II		400,000	\$70,000	470,000
Evaluación final		40,000		40,000
Imprevistos		60,000		60,000
TOTAL		1,100,000	210,000	1,310,000

V. AGENCIA EJECUTORA Y ESTRUCTURA DE EJECUCIÓN

- 5.1 **Organismo Ejecutor.** Por solicitud de los beneficiarios⁷ se propone que el proyecto sea ejecutado por el BID a través de la División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF). La implementación del proyecto tendrá un representante de IFD/CMF quien actuará como Coordinador del Proyecto. El BID ejerce liderazgo y brinda apoyo técnico y capacitación en temas de fortalecimiento institucional, por lo que cuenta con ventajas comparativas claves y las herramientas necesarias para asegurar la oportuna ejecución del proyecto. Asimismo, el BID viene prestando asistencia técnica al proceso de integración del MILA a través de la cooperación técnica RG-T2037: Apoyo al Fortalecimiento Institucional de los Reguladores del MILA.
- 5.2 **Comité de Dirección del Proyecto (CDP).** La gestión y gobernanza del proyecto corresponderá al CDP conformado por un delegado y su suplente de cada país integrante del Comité de Supervisión del MILA en representación de los supervisores y de la entidad supervisora de cualquier país que se adhiera. Para la definición e implementación de actividades que involucren a otros agentes del mercado (bolsas, depósitos centralizados, custodios de valores, etc.) el CDP contará con la participación de un representante técnico designado por los agentes y entre sus funciones estarán la identificación, validación y evaluación de las actividades previstas en las reuniones periódicas de coordinación de los Componentes I y II, y de manera continua a través de la coordinación con el Coordinador del Proyecto y de IFD/CMF.
- 5.3 **Aspectos financieros y Adquisiciones.** Los desembolsos seguirán las normas y procedimientos del Banco. El Banco contratará los servicios de consultoría (individuales y firmas) y servicios de no consultorías, de conformidad con las políticas y procedimientos vigentes para las adquisiciones institucionales. El Plan de Adquisiciones se adjunta como Anexo III.

⁷ Ver Anexo V con cartas de solicitud de los países para que el BID sea el organismo ejecutor.

- 5.4 **Seguimiento.** El Jefe de Equipo del proyecto supervisará las actividades técnicas y operativas del programa. El CDP informará al Banco del avance en la ejecución del proyecto mediante informes semestrales de progreso incluyendo el resumen de las actividades desarrolladas, el plan de actividades que será implementado en el siguiente semestre y los principales resultados y consensos alcanzados.
- 5.5 **Evaluación.** El Banco contratará con recursos del proyecto 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 Riesgo 1: Dificultad para generar de consensos regionales. Se considera para el efecto, como medida de mitigación, la conformación del Comité de Dirección del Proyecto y la realización de reuniones periódicas entre los países participantes.
- 6.2 Riesgo 2: La nueva regulación puede no ser factible de implementar por todos los países en el mediano plazo. Se mitiga mediante el involucramiento de los actores relevantes en los países miembros del MILA durante todas las etapas de desarrollo del proyecto y con la focalización en tres mercados específicos (gestión de fondos de terceros, mercado accionario y emisión de deuda corporativa).

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 Solicitud
- Anexo II: Términos de Referencia
- Anexo III: Plan de Adquisiciones



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Santiago-Chile
Marzo 18 de 2014

Sr. Antoni Estevadeordal
Gerente
Sector de Integración y Comercio
Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Av. Stop W0610
Washington DC 20577

Estimado Sr. Estevadeordal

La Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (“SVS”) como parte del Comité de Supervisión del Mercado Integrado Latinoamericano (“MILA”) ratifica su compromiso expresado mediante carta dirigida al Banco Interamericano de Desarrollo (“BID”) de fecha 13 de agosto de 2013 de apoyar y participar plenamente en la ejecución del proyecto regional “MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo” (el “Proyecto”) a ser financiado por la Iniciativa para la Promoción de Bienes Públicos Regionales del BID (“Iniciativa BPR”). Ampliar el marco de desarrollo del MILA supone nuevos retos de supervisión que requerirán mayor coordinación entre los supervisores del MILA así como la evaluación y el desarrollo de modelos de supervisión integrada por riesgos y de acceso a experiencia internacional en mejores prácticas de supervisión de mercados integrados.

Como parte del apoyo al Proyecto, la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile designará a un delegado y un suplente para formar parte del Consejo Directivo del Proyecto encargado de la conducción estratégica y la supervisión de las actividades del mismo, y el equipo que abordará la ejecución y administración del proyecto con el objeto de generar un marco institucional que permita el crecimiento de un mercado financiero más amplio que incremente la profundización de la integración financiera en América Latina.

Desde la presentación de la propuesta a la Iniciativa BPR en agosto de 2013, las SVS, SFC y SMV han tratado de encontrar un organismo no gubernamental que pueda actuar como agencia ejecutora del Proyecto y administrar sus recursos. Sin embargo, no se ha logrado contactar a entidad alguna que pueda administrar los recursos de la cooperación técnica del BID, ya sea por no encontrarse en su línea de trabajo, o porque existen restricciones de índole presupuestaria y/o impositiva en los países.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Por otro lado, el BID viene prestando asistencia técnica al proceso de integración del MILA a través de la cooperación técnica RG-T2037: Apoyo al Fortalecimiento Institucional de los Reguladores del MILA, en ejecución desde septiembre 2011, al tiempo que brinda apoyo técnico y capacitación en temas de fortalecimiento institucional, por lo que cuenta con las herramientas necesarias para asegurar la oportuna ejecución del proyecto propuesto.

Por lo antes expuesto, y reiterando el interés de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile en la ejecución del Proyecto, solicitamos a usted que sea el BID, a través de División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF), la agencia ejecutora del Proyecto.

Atentamente a Ud.,



CARLOS PAVEZ TOLOSA
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA PROMOCIÓN DE LA INDUSTRIA RESPONSABLE Y DEL COMPROMISO CLIMÁTICO

Miraflores, 5 de marzo de 2014

OFICIO N° 035-2014-SMV/02

Señor Antoni Estevadeordal
Gerente
Sector de Integración y Comercio
Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Av. Stop W0610
Washington DC 20577

Ref: Expediente N° 2013030557

Estimado señor Estevadeordal:

Es grato dirigirle el presente, para expresarle que la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú (SMV), como parte del Comité de Supervisión del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), ratifica su compromiso con el Banco Interamericano de Desarrollo, (BID), asumido a través del Oficio N° 147-2013-SMV/02 del 14 de agosto de 2013, para apoyar y participar en la ejecución del proyecto regional "MILA: Desafíos para la Consolidación de un Mercado Bursátil más Amplio e Inclusivo", (el "Proyecto"), a ser financiado por la Iniciativa para la Promoción de Bienes Públicos Regionales del BID ("Iniciativa BPR").

Como parte del apoyo al Proyecto, la SMV designará a un delegado y a un suplente para formar parte del Comité de Dirección del Proyecto encargado de la conducción estratégica y la supervisión de las actividades del mismo, y dedicará recursos en especie necesarios para el logro del objetivo de generar un marco institucional que permita el crecimiento de un mercado financiero más amplio, que incremente la profundización de la integración financiera en América Latina.

Desde la presentación de la propuesta a la Iniciativa BPR en agosto de 2013, los supervisores de Chile, Perú y Colombia, han tratado de encontrar un organismo no gubernamental que pueda actuar como agencia ejecutora del Proyecto y administrar sus recursos. Sin embargo, no se ha logrado contactar a entidad alguna que pueda administrar los recursos de la cooperación técnica del BID.

Por otro lado, el BID viene prestando asistencia técnica al proceso de integración del MILA a través de la cooperación técnica RG-T2037: Apoyo al Fortalecimiento Institucional de los Reguladores del MILA, en ejecución desde septiembre 2011, al tiempo que brinda apoyo técnico y capacitación en temas de fortalecimiento institucional, por lo que en nuestra opinión, cuenta con las herramientas necesarias para asegurar la oportuna ejecución del proyecto propuesto.





PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

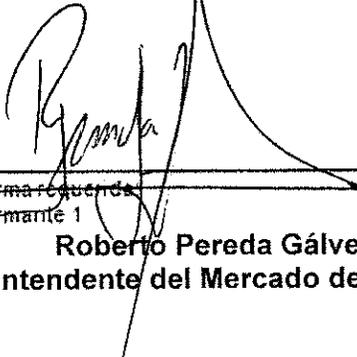
SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA PROMOCIÓN DE LA INDUSTRIA RESPONSABLE Y DEL COMPROMISO CLIMÁTICO

Por lo expuesto, y reiterando el interés de la SMV en la ejecución del Proyecto, solicitamos a usted que sea el BID, a través de División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF), la agencia ejecutora del Proyecto.

Sin otro particular, hago propicia la ocasión para renovarle nuestra gratitud y las seguridades de nuestra consideración.

Atentamente,


Firma requerida
Firmante 1
Roberto Pereda Gálvez
Superintendente del Mercado de Valores (e)



or.

Firmado por VARGAS FIÑA Julio Cesar (FAU2013101639)
Razón

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Bogotá D.C.
200000

SR. ANTONI ESTEVADEORDAL
Gerente
Sector de Integración y Comercio
Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Av. Stop W0610
Washington DC 20577



Superintendencia
Financiera
de Colombia

Fecha: 08/03/2014 08:25 AM Radicación 2014021635-000-000
Trámite: 2-CORRESPONDENCIA SUPER Sec. Dia: 88
Tipo Doc: 39-RESPUESTA FINAL E Anexos: No Salida
Aplica A: - Folios: 1
Remitente: 200000 Delegatura Adjunta par Encadenado: NO
Destinatario: BANCO DE DESARR BANCO INTE Solicitud:
Carro: Ent: Caja: Pos: Teléfono: 594 02 00
11/03/2014

Referencia: 2 Correspondencia Superintendente
39 Respuesta Final
Sin anexos

Estimado Sr. Estevadeordal:

La Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC"), como parte del Comité de Supervisión del Mercado Integrado Latinoamericano ("MILA") ratifica su compromiso expresado mediante carta dirigida al Banco Interamericano de Desarrollo ("BID") de fecha 15 de agosto de 2013 de apoyar y participar plenamente en la ejecución del proyecto regional "MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo" (el "Proyecto") a ser financiado por la Iniciativa para la Promoción de Bienes Públicos Regionales del BID ("Iniciativa BPR"). Ampliar el marco de desarrollo del MILA supone nuevos retos de supervisión que requerirán mayor coordinación entre los supervisores del MILA así como la implementación de un modelo de supervisión integrada por riesgos.

Como parte del apoyo al Proyecto, la Superintendencia Financiera de Colombia designará a un delegado y un suplente para formar parte del Consejo Directivo del Proyecto encargado de la conducción estratégica y la supervisión de las actividades del mismo, y dedicará recursos en especie necesarios para el logro del objetivo de generar un marco institucional que permita el crecimiento de un mercado financiero más amplio que incremente la profundización de la integración financiera en América Latina.

Desde la presentación de la propuesta a la Iniciativa BPR en agosto de 2013, las SVS, SFC y SMV han tratado de encontrar un organismo no gubernamental que pueda actuar como agencia ejecutora del Proyecto y administrar sus recursos. Sin embargo, no se ha logrado contactar a entidad alguna que pueda administrar los recursos de la cooperación técnica del BID, ya sea por no encontrarse en su línea de trabajo, o porque existen restricciones de índole presupuestaria y/o impositiva en los países.

Calle 7 No. 4 - 49 Bogotá D.C.
Conmutador: (571) 5 94 02 00 - 5 94 02 01
www.superfinanciera.gov.co



MinHacienda
Ministerio de Hacienda
y Crédito Público

PROSPERIDAD
PARA TODOS

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

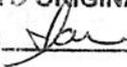
Por otro lado, el BID viene prestando asistencia técnica al proceso de integración del MILA a través de la cooperación técnica RG-T2037: Apoyo al Fortalecimiento Institucional de los Reguladores del MILA, en ejecución desde septiembre 2011, al tiempo que brinda apoyo técnico y capacitación en temas de fortalecimiento institucional, por lo que cuenta con las herramientas necesarias para asegurar la oportuna ejecución del proyecto propuesto.

Por lo antes expuesto, y reiterando el interés de la Superintendencia Financiera de Colombia en la ejecución del Proyecto, solicitamos a usted que sea el BID, a través de División de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF), la agencia ejecutora del Proyecto.

Cordialmente,


GERARDO HERNÁNDEZ CORREA
Superintendente Financiero de Colombia

 Superintendencia
Financiera de Colombia
Grupo de Correspondencia

DOCUMENTO ORIGINAL
RETIRADO POR: 

TÉRMINOS DE REFERENCIA

MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo

Componente I: Fortalecimiento Institucional y de los estándares de supervisión del MILA con la coordinación del Comité de Supervisión del MILA

I. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

- 1.1 El Mercado Integrado Latinoamericano (“MILA”) es una iniciativa regional que busca la integración de los mercados de valores de Chile, Colombia y Perú, fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión y financiamiento.
- 1.2 Los países integrantes del MILA han experimentado individualmente en los últimos meses cambios importantes a nivel normativo orientados a promover el desarrollo de sus respectivos mercados de valores.
- 1.3 Al respecto, es importante que todos los países miembros del MILA conozcan el alcance de los referidos cambios normativos, con el fin de evaluar su posible impacto sobre el proceso de integración, así como adoptar los mejores estándares a nivel regional. Aspecto que deberá repercutir a favor de la incorporación de otros países a esta importante iniciativa de integración regional.
- 1.4 Es importante resaltar, que este intercambio permanente de conocimiento entre los países que conforman el MILA, se enmarca dentro de lo acordado en el IV Encuentro de Supervisores en Santiago de Chile, donde los Superintendentes de Perú, Chile y Colombia establecieron como prioritario impulsar los proyectos que tengan como objetivo fortalecer estándares homogéneos de supervisión para el Mercado Integrado.

II. OBJETIVOS

El objetivo general de la consultoría, en relación con el componente I.3, consiste en:

- 2.1 Identificar los estándares de transparencia en la información existentes en los tres mercados, con el objetivo de encontrar espacios de armonización que contribuyan a generar valor a los inversionistas y a los emisores, y facilite las transacciones transfronterizas.
- 2.2 Crear un marco propicio para contar con una regulación con mayores estándares y con nuevas herramientas de supervisión de cara a los retos futuros que se presenten en el proceso de integración y permitan dar respuesta a las diversas iniciativas de las bolsas de valores y los custodios en la creación de nuevos productos, mercados y en la mejora de la infraestructura existente.
- 2.3 Facilitar la transmisión del conocimiento y de mejores prácticas de supervisión y regulación entre los países integrantes del MILA.

Los objetivos específicos de la consultoría consisten en:

- 2.1 Identificar requisitos y estándares de transparencia para el acceso de los emisores al mercado de valores, sobre todo en cuanto al contenido y requerimientos de información de los prospectos de oferta pública, reconociendo para ello los distintos regímenes existentes

en cada una de las respectivas jurisdicciones (régimenes especiales para empresas de menor tamaño, segmentos para inversionistas institucionales, emisores extranjeros, entre otros).

- 2.2 Identificar estándares de transparencia para el mantenimiento de los emisores en el mercado de valores, de modo que permita conocer las diferencias regulatorias existentes entre las jurisdicciones en lo concerniente a revelación de información periódica (Información Financiera) y eventual (Hechos de Importancia) que se encuentran obligados a revelar al mercado, así como a toda otra información requerida a los emisores por los distintos supervisores, tales como: información de grupo económico, porcentajes de tenencias de valores, ficha de registro, grado de adhesión al cumplimiento de prácticas de buen gobierno corporativo, entre otras.
- 2.3 Identificar estándares de revelación de información que las Bolsas de Valores suministran al mercado y/o ponen a disposición del regulador del mercado de valores de cada una de las jurisdicciones miembros del MILA, incluyendo entre dicha información, metodologías en la elaboración de indicadores bursátiles, información sobre precios y transacciones, entre otros.

III. ACTIVIDADES

Los objetivos señalados en los presentes TDR se alcanzaran a través de la realización de las siguientes actividades:

- 3.1 Intercambio de información y reuniones de trabajo entre los tres reguladores del MILA, destinados a alcanzar un conocimiento homogéneo de los principales avances experimentados en cada mercado en términos de la transparencia en la información.
- 3.2 Contratación de un consultor que realice una evaluación de los estándares en términos de transparencia de la información en los tres mercados, con énfasis en los aspectos señalados en los objetivos específicos de los presentes TDR.
- 3.3 Identificación de los tres reguladores con el apoyo del consultor de los mejores estándares que podrían ser implementados en los tres mercados y los cambios normativos necesarios para ello.

IV. CRONOGRAMA

- 4.1 El estudio se llevará a cabo en un plazo de
- 4.2 En coordinación con los países miembros del MILA se presentará un primer borrador del estudio para discusión el
- 4.3 Asimismo, se presentarán los resultados finales del trabajo el

TÉRMINOS DE REFERENCIA

MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo

Componente I: Fortalecimiento Institucional y de los estándares de supervisión del MILA con la coordinación del Comité de Supervisión del MILA

I. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

- 1.1 El Mercado Integrado Latinoamericano (“MILA”) es una iniciativa regional que busca la integración de los mercados de valores de Chile, Colombia y Perú, fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión y financiamiento.
- 1.2 Los países integrantes del MILA han implementado modelos de vigilancia de mercado que difieren entre ellos, no obstante todos muestran un nivel de desarrollo modesto, si se los compara con los modelos usados en economías desarrolladas.
- 1.3 Al respecto, es importante que todos los países miembros del MILA reflexionen sobre los modelos de vigilancia de mercado que han implementado, así como respecto de los criterios más apropiados a las condiciones de cada jurisdicción, que deben ser incorporados para el desarrollo de dichos modelos. Al mismo tiempo, deberían identificarse factores comunes a estos modelos y sus desarrollos, vinculados a las necesidades de supervigilancia de transacciones transfronterizas, en particular tanto respecto de las transacciones sujetas al modelo MILA, como de otras transacciones que usen otros mecanismos posibles de transacciones, bajo el actual marco normativo.
- 1.4 El objeto de tal reflexión es incorporar mejoras sustantivas a los procesos de vigilancia de mercado de los países miembros del MILA, incluyendo el monitoreo de transacciones transfronterizas.

II. OBJETIVOS

- 2.1 El objetivo general de la consultoría, en relación con el componente I.1, consiste en: incorporar mejoras sustantivas a los procesos de vigilancia de mercado de los países miembros del MILA, incluyendo el monitoreo de transacciones transfronterizas.
- 2.2 Los objetivos específicos de la consultoría son:
 - a. Hacer un diagnóstico de las alternativas existentes para avanzar en el mejoramiento de la vigilancia de mercado, que incluya: (i) Identificar soluciones tecnológicas de vigilancia de mercado (monitoreo); (ii) Convergencia a una solución tecnológica y metodológica común en la forma que los supervisores efectúan la labor de monitoreo de los mercados; y (iii) Evaluar ejercicios de supervisión conjunta de transacciones transfronterizas en la ejecución de órdenes de inversionistas extranjeros (MILA y en otros modelos de negocios; matrices filiales)
 - b. Identificar las particularidades de cada jurisdicción que ameriten diferencias en aspectos específicos del desarrollo de los modelos de supervigilancia, tratando de resguardar simetría en los criterios generales de la misma.
 - c. Incorporar los diseños y soluciones tecnológicas más avanzadas existentes a nivel global, adaptándolas en lo que sea necesario a las particularidades de los mercados del MILA (Un ejemplo de particularidad de las jurisdicciones del MILA respecto de los mercados integrados de países desarrollados es la liquidez, que puede limitar el uso de ciertas soluciones).

III. ACTIVIDADES

- 3.1 Los objetivos señalados en los presentes TDR se alcanzarán a través de la realización de las siguientes actividades:
- 3.2 Revisión y evaluación del sistema actual de monitoreo interno
 - a. Revisión de sistemas actuales, regulación atingente y necesidades de supervisión al interior de cada superintendencia.
 - b. Comparación con experiencias en otras jurisdicciones (por ejemplo, Estados Unidos, Japón, Inglaterra, Unión Europea, Hong Kong, China, Canadá, Australia, y otros países con mercados bursátiles comparables a los del MILA), y de organismos internacionales en relación a la supervisión bursátil.
 - c. Revisión de sistemas de monitoreo utilizados en dichos países e identificación de las diferencias de los mercados estudiados con los mercados del MILA, que puedan limitar la aplicación de esos modelos.
 - d. Identificación de fortalezas y debilidades de los sistemas de monitoreo de los países integrantes del MILA, junto con la identificación de riesgos de dichos sistemas, y las alternativas de mejoramiento de los mismos.
- 3.3 Diseño conceptual de propuesta del nuevo sistema de monitoreo en cada uno de los países, el que deberá contemplar al menos las siguientes etapas:
 - a. Levantamiento de requerimientos al interior de cada superintendencia, en relación al nuevo sistema.
 - b. Análisis de antecedentes, aspectos conceptuales y modelos teóricos.
 - c. Propuesta de diseño, describiendo Orígenes de información, Procesos, Salidas de información y Reportes necesarios para abordar las necesidades de supervisión, y las debilidades y riesgos latentes identificados.
 - d. Interacción con diferentes proveedores de información (Bolsas de Comercio, Corredoras de Bolsa, y otros).
 - e. Establecimiento de supuestos bajo los cuales se realizó el diseño (modificación de normativa, establecimiento de estándares de comunicación, entre otros)
 - f. Identificación de recursos financieros y recursos humanos necesarios para llevar a cabo implementación de proyecto de mejoramiento de monitoreo bursátil, tanto de corto plazo como de largo plazo.
- 3.4 Implementación y puesta en marcha del diseño conceptual de los nuevos sistemas de monitoreo en cada jurisdicción.

IV. CRONOGRAMA

- 4.1 El estudio se llevará a cabo en un plazo de
- 4.2 En coordinación con los países miembros del MILA se presentará un primer borrador del estudio para discusión el
- 4.3 Asimismo, se presentarán los resultados finales del trabajo el

TÉRMINOS DE REFERENCIA – MARZO DE 2014.**MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo**
COOPERACIÓN DEL BID AL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO
(MILA)**Componente I: Fortalecimiento Institucional y de los estándares de supervisión del MILA con la coordinación del Comité de Supervisión del MILA****I. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN**

- 1.1 El Mercado Integrado Latinoamericano -MILA- es una iniciativa privada de las bolsas y depósitos de valores de Chile, Perú y Colombia (en adelante Entidades Privadas)¹, que ha venido siendo apoyada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú (SMV), la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) y la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), que busca la integración del mercado accionario de dichos países, fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión y financiamiento.
- 1.2 Los Supervisores de los tres (3) mercados han suscrito dos (2) memorandos de entendimiento –MOU- el 28 de octubre de 2009 y 15 de enero de 2010, en Santiago de Chile y Lima, respectivamente². Así mismo, las Autoridades de las tres (3) Jurisdicciones el 15 de junio de 2011 firmaron en Bogotá D.C. Colombia la adenda al Memorando de Entendimiento que habían suscrito el 15 de enero de 2010³, y en Lima Perú suscribieron la Adenda II del 15 de junio de 2012⁴.
- 1.3 Los Supervisores han venido adelantando actividades presenciales para generar mutuo conocimiento de sus correspondientes mercados de valores, la normatividad que los rige, declarando la necesidad de fortalecer la Supervisión de los países miembros del MILA procurando la adopción común de los mejores estándares en la materia.
- 1.4 Conforme a los compromisos adquiridos en el marco del Acuerdo para la Alianza del Pacífico, los Estados Unidos de México entrarán a hacer parte del Mercado Integrado Latinoamericano en el año 2014, lo que plantea un mayor reto de supervisión con la entrada a la infraestructura MILA de un cuarto participante.

¹ Las Entidades Privadas suscribieron dos (2) acuerdos de intención, el 8 de septiembre de 2009 y el 8 de junio de 2010. El primero de los acuerdos tuvo como objetivo efectuar un estudio de viabilidad del proyecto y definir un único modelo de integración de los mercados de renta variable. El segundo contempló la primera fase de integración a través del enrutamiento intermediado y la autorización para que los valores extranjeros pudieran negociarse en los mercados locales.

² El primero de los mencionados MOU se suscribió con el propósito de contribuir al desarrollo del proyecto de integración y establecer mecanismos de colaboración mutua. El segundo, con el fin de acordar aspectos relacionados con el intercambio de información, consultas y cooperación, así como la necesidad de coordinar la labor de supervisión.

³ En materia de consultas, cooperación e intercambio de información. Mediante dicha agenda se creó un comité de coordinación general de supervisión del MILA o el Comité de Supervisión y la Secretaría Técnica del mencionado comité.

⁴ Mediante el cual se crea el Comité Ejecutivo de Autoridades y se suscribió un acuerdo para perfeccionar mecanismos de coordinación en el intercambio de información, documentación, consultas, obtención y remisión de pruebas.

II. OBJETIVOS

- 2.1 El objetivo general de la consultoría, en relación con el componente Componente I. Punto 4.3.4 “fortalecimiento de instrumento de supervisión basada en riesgo tanto en las exigencias de los participantes en el mercado como a los supervisores con énfasis en planes de continuidad de negocio y manejo de crisis”, consiste en:
- a. Brindar una consultoría que apoye a la SVS, SFC y SMV (en adelante Supervisores) a identificar las mejores prácticas que puedan ser adoptadas como metodología de supervisión basada en riesgos para el Mercado Integrado Latinoamericano- MILA.
 - b. Brindar recomendaciones a las SVS, SFC y SMV basados en los mejores estándares internacionales sobre Planes de continuidad de Negocio que deban ser implementados en el MILA.
 - c. Definir protocolos para situaciones de crisis con ocasión de las operaciones realizadas a través de la infraestructura MILA, las actuaciones de sus participantes y las situaciones de sus emisores.
- 2.2 Objetivos específicos:
- a. Identificar las exigencias a los participantes del mercado de las mejores prácticas que éstos deben asumir para asumir los riesgos del MILA
 - b. Contar con un diagnóstico que permita la adopción de mejores estándares de la supervisión basada en riesgos.
 - c. Contar con protocolos sobre continuidad del negocio.
 - d. Contar con protocolos para enfrentar situaciones de crisis que puedan llegar a generar riesgos o impactos en el MILA.

III. ACTIVIDADES

- 3.1 Expertos en regulación, supervisión e integración de mercados de valores, con experiencia en mercados con desarrollos de transacciones transfronterizas, propondrán una metodología de trabajo para el cumplimiento de objetivo de identificar y proponer las mejores prácticas que puedan ser útiles y adoptadas como metodología de supervisión basada en riesgos para el Mercado Integrado Latinoamericano- MILA, que incluya el levantamiento de la información, la presentación y discusión con los Supervisores, en el marco de los objetivos definidos por estos Términos de Referencia.
- 3.2 El estudio de los expertos debe contemplar un mapa que permita la identificación de los riesgos inherentes que los agentes de cada mercado enfrentan como consecuencia de participar en el MILA, el cual deberá desprenderse de las actividades significativas que ellos realizan. Este mapeo deberá considerar las actividades realizadas, en el marco de las operaciones del MILA, por los diferentes agentes, tales como bolsas, depositarios, intermediarios, emisores, inversionistas; al tiempo que deberá considerar sus diferentes ámbitos de actividades, tales como difusión de información de emisores y de transacciones, intermediación, depósito, custodia, compensación, liquidación y transacciones.
- 3.3 Levantamiento de información, elaboración y discusión de un protocolo sobre continuidad del negocio que incluya los siguientes pasos:

- a. Definición de la metodología de trabajo para la determinación del protocolo de contingencia - crisis originada en posibles inconvenientes en los participantes del MILA.
 - b. Inventario de posibles escenarios de crisis teniendo en cuenta la cadena de valores desde el enrutamiento de las órdenes en la negociación, la compensación y liquidación de las operaciones.
 - c. Análisis de casos presentados y medidas adoptadas para la solución del problema y mitigación de riesgos que se hayan presentado en otros mercados.
 - d. Determinación del impacto operativo, tecnológico, legal, de liquidez, de comunicaciones, de mercado, etc.; tanto para el mercado en su conjunto en cada uno de los escenarios planteados como para cada entidad.
 - e. Identificación de las entidades (vigiladas o no vigiladas) y participantes que deben ser consideradas en el esquema, así como del personal crítico en cada una de ellas.
 - f. Soluciones identificadas en los diferentes escenarios planteados.
 - g. Definición de protocolo manejo contingencia/crisis.
 - h. Definición protocolo de comunicaciones entre Autoridades y con los proveedores de infraestructura.
 - i. Propuesta de proyecto normativo que incluya resolución y alternativas de manejo en contingencia de aspectos legales, así como aspectos generales del protocolo.
 - j. Recomendación de la conformación del comité de manejo de crisis del mercado. (integrantes, funcionamiento, reuniones, formalización de protocolo, etc.).
 - k. Primeras pruebas de funcionamiento del protocolo.
- 3.4 Levantamiento de información, elaboración y discusión del protocolo de planes de continuidad.

IV. CRONOGRAMA

- 4.1 El estudio se llevará a cabo en un plazo de
- 4.2 En coordinación con los países miembros del MILA se presentará un primer borrador del estudio para discusión el
- 4.3 Asimismo, se presentarán los resultados finales del trabajo el
- 4.4 Dicho modelo debe contemplar un mapa que permita la identificación de los riesgos inherentes que los agentes de cada mercado enfrentan como consecuencia de participar en el MILA, el cual deberá desprenderse de las actividades significativas que ellos realizan. Este mapeo deberá considerar las actividades realizadas, en el marco de las operaciones del MILA, por los diferentes agentes, tales como bolsas, depositarios, intermediarios, emisores, inversionistas; al tiempo que deberá considerar sus diferentes ámbitos de actividades, tales como difusión de información de emisores y de transacciones, intermediación, depósito, custodia, compensación, liquidación y transacciones;

TÉRMINOS DE REFERENCIA – Marzo de 2014.

MILA: Desafíos para la consolidación de un mercado bursátil más amplio e inclusivo

COOPERACIÓN DEL BID AL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA)

Componente I: Fortalecimiento Institucional y de los estándares de supervisión del MILA con la coordinación del Comité de Supervisión del MILA

I. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

- 1.1 El Mercado Integrado Latinoamericano -MILA- es una iniciativa privada de las bolsas y depósitos de valores de Chile, Perú y Colombia (en adelante Entidades Privadas)¹, iniciativa regional que ha venido siendo apoyada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Perú (SMV), la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) y la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), que busca la integración del mercado accionario de dichos países, fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión y financiamiento.
- 1.2 Los Supervisores de los tres (3) mercados han suscrito dos (2) memorandos de entendimiento –MOU- el 28 de octubre de 2009 y 15 de enero de 2010, en Santiago de Chile y Lima, respectivamente². Así mismo, las Autoridades de las tres (3) Jurisdicciones el 15 de junio de 2011 firmaron en Bogotá D.C. Colombia la adenda al Memorando de Entendimiento que habían suscrito el 15 de enero de 2010,³ y en Lima Perú suscribieron la Adenda II del 15 de junio de 2012⁴.
- 1.3 Luego de casi tres años de la entrada en funcionamiento del MILA, en mayo de 2011, con el MILA se ha avanzado en el proceso de apertura de los mercados de valores de los tres (3) países hacia el mercado de valores internacional. En lo que respecta a la oferta de valores, la integración ha permitido: que hoy se cuente con un total de 593⁵ emisores chilenos, peruanos y colombianos; la participación de 34⁶ intermediarios; que los inversionistas accedan fácilmente a los valores de los países miembros, permitiendo la transferencia de los recursos de capital acordes con sus necesidades de inversión, alcanzando durante el año 2013 un volumen total aproximado de USD\$236.202.552⁷ y permitiendo alcanzar niveles de capitalización bursátil del orden de los USD\$546.619⁸ millones a enero de 2014.

¹ Las Entidades Privadas suscribieron dos (2) acuerdos de intención, el 8 de septiembre de 2009 y el 8 de junio de 2010. El primero de los acuerdos tuvo como objetivo efectuar un estudio de viabilidad del proyecto y definir un único modelo de integración de los mercados de renta variable. El segundo contempló la primera fase de integración a través del enrutamiento intermediado y la autorización para que los valores extranjeros pudieran negociarse en los mercados locales.

² El primero de los mencionados MOU se suscribió con el propósito de contribuir al desarrollo del proyecto de integración y establecer mecanismos de colaboración mutua. El segundo, con el fin de acordar aspectos relacionados con el intercambio de información, consultas y cooperación, así como la necesidad de coordinar la labor de supervisión.

³ En materia de consultas, cooperación e intercambio de información. Mediante dicha agenda se creó un comité de coordinación general de supervisión del MILA o el Comité de Supervisión y la Secretaría Técnica del mencionado comité.

⁴ Mediante el cual se crea el Comité Ejecutivo de Autoridades y se suscribió un acuerdo para perfeccionar mecanismos de coordinación en el intercambio de información, documentación, consultas, obtención y remisión de pruebas.

⁵ Según Boletín MILA NEWS febrero de 2014 No. 28, con cifras a enero 2014. Los emisores se encuentran distribuidos así: 228 emisores chilenos, 80 emisores colombianos y 285 emisores peruanos.

⁶ *Ibíd.* Los intermediarios activos al cierre de enero de 2014 se encuentran distribuidos así: 12 intermediarios chilenos, 12 intermediarios colombianos y 10 intermediarios peruanos.

⁷ Según Boletín MILA NEWS Enero de 2014 No. 27, con cifras a diciembre 2014.

⁸ Según Boletín MILA NEWS febrero de 2014 No. 28, con cifras a enero 2014.

- 1.4 No obstante lo anterior, el potencial de crecimiento del volumen que se negocia a través de su infraestructura debe evolucionar hacia niveles de mayor desarrollo y profundización. En ese sentido, en el marco del IV Encuentro de Supervisores, realizado en Santiago de Chile en el mes de noviembre de 2013, se efectuó la presentación de los resultados del estudio del Banco Mundial de las entrevistas a los participantes del MILA sobre el desarrollo de dicho mercado, trabajo que tuvo como objetivo identificar en los países miembros del MILA, a través de sus participantes (stakeholders), la visión de éstos de forma concreta y revelar el enfoque y perspectiva de éstos frente al MILA, los desafíos y las acciones que se deben adoptar para lograr el desarrollo exitoso del precitado mercado⁹.
- 1.5 Conforme a los compromisos adquiridos en el marco del Acuerdo para la Alianza del Pacífico, los Estados Unidos de México entrarán a hacer parte del Mercado Integrado Latinoamericano en el año 2014, lo que plantea un mayor reto de supervisión con la entrada a la infraestructura MILA de un cuarto participante.

II. OBJETIVOS

- 2.1 El objetivo general de la consultoría, en relación con el componente I. Punto 4.3.2 “Identificar las diferencias relevantes con el fin de poder evaluar su impacto en el desarrollo del mercado, tomando como referencia las encuestas del Banco Mundial y la evaluación de los supervisores”, consiste en: Prestar asesoría a la SVS, SFC y SMV (en adelante Supervisores) para identificar los aspectos más relevantes detallados en el Proyecto Banco Mundial, “Evaluación y Recomendaciones sobre el MILA”, evaluar su pertinencia y proponer la forma de adoptar dichas recomendaciones.
- 2.2 Objetivos específicos:
 - a. Identificar reformas, dificultades, inconvenientes y ajustes necesarios en los siguientes temas:
 - i. Modelo de negocio;
 - ii. Necesidades de inclusión de mercados y productos;
 - iii. Obstáculos regulatorio;
 - iv. Mecanismos de acceso;
 - v. Participación de inversionistas;
 - vi. Modelos de compensación y liquidación;
 - vii. Alistamiento de la industria para la operación;
 - viii. Preparación en las áreas de investigaciones y de análisis;
 - ix. Preparación en las áreas de front office y middle office de los intermediarios de valores.
- 2.3 Identificar coincidencias y aspectos particulares de los principales hallazgos en Chile, Perú Colombia.
- 2.4 Elevar recomendaciones sobre la implementación de las medidas necesarias para superar los obstáculos detectados para la profundización y avance del MILA.

⁹ En dicho estudio realizado en Chile, Perú y Colombia, se IV Encuentro de Supervisores).

III. ACTIVIDADES

- 3.1 Recoger y sistematizar la información de las encuestas y las apreciaciones de los Supervisores sobre los resultados de la herramienta de entrevistas.
- 3.2 Proponer una metodología para evaluar las coincidencias y diferencias en los hallazgos derivados de la información de los participantes del mercado en Chile, Perú y Colombia y presentar un documento con sus resultados.
- 3.3 Elevar recomendaciones sobre las medidas, procedimientos, cronograma a desarrollar por los Supervisores.

IV. CRONOGRAMA

- 4.1 El estudio se llevará a cabo en un plazo de
- 4.2 En coordinación con los países miembros del MILA se presentará un primer borrador del estudio para discusión el
- 4.3 Asimismo, se presentarán los resultados finales del trabajo el

TÉRMINOS DE REFERENCIA

AMPLIACIÓN Y PROFUNDIZACIÓN DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

DIAGNÓSTICO PARA LA IDENTIFICACIÓN Y CORRECCIÓN DE BARRERAS

I. ANTECEDENTES Y JUSTIFICACIÓN

- 1.1 El Mercado Integrado Latinoamericano (“MILA”) es la iniciativa regional que busca la integración de los mercados de valores de Chile, Colombia y Perú (y eventualmente México), fomentando el crecimiento de los negocios financieros entre sus participantes y diversificando sus alternativas de inversión, liquidez y financiamiento.
- 1.2 Con solo dos años de existencia, el MILA ha logrado posicionarse como el primer mercado por número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño por capitalización bursátil, y el tercero por volumen de negociación. En el proceso, se ha desarrollado un mecanismo de interconexión tecnológica entre los tres países, habilitando el ruteo de órdenes entre sociedades comisionistas de bolsa de Chile, Colombia y Perú hacia los mercados de origen, brindando mayor visibilidad internacional a los mercados de valores de estos países. También se ha movilizado la inversión extranjera directa y se han generado otras externalidades positivas, incluyendo cambios regulatorios que facilitan transar, custodiar y depositar valores.
- 1.3 Sin perjuicio de lo anterior y para profundizar el proceso de integración, el MILA requiere mayor sensibilización y uso de su infraestructura por parte de las sociedades comisionistas de bolsa. Para ello es necesario identificar las barreras regulatorias y operativas que impiden ese mayor uso.

II. OBJETIVOS

- 2.1 El **objetivo general** de la consultoría es identificar las diferencias en los regímenes cambiarios y tributarios de los países del MILA que impiden un mayor uso de la infraestructura por los partícipes del mercado integrado, pero especialmente por parte de las sociedades comisionistas de bolsa.
- 2.2 Adicionalmente, la consultoría apoyará la identificación y corrección de todas las demás brechas, incluyendo pero sin limitarse a las operativas y tecnológicas, que todavía persisten e impiden mayor transaccionalidad entre los tres países.
- 2.3 Los **objetivos específicos** son:
 - a. entrevistar diferentes actores de mercado, en los países del MILA, sobre las razones por las cuales el uso de la infraestructura está rezagado frente a otras alternativas de negociación;
 - b. elaborar un diagnóstico (entregable) que permita identificar las brechas existentes entre los regímenes cambiarios y tributarios de cada país del MILA, con miras a su corrección y/o armonización;
 - c. incluir en el diagnóstico las dificultades operativas, tecnológicas y de otra índole que limitan el acceso directo de los intermediarios al MILA;
 - d. proponer un plan de trabajo que permita determinar los cambios normativos y operativos a implementar en cada país del MILA; y

- e. adelantar una campaña educativa para intermediarios e inversionistas en la región una vez se cuente con la identificación de los ajustes normativos y operativos necesarios.

III. ACTIVIDADES

- a. Para lograr los objetivos propuestos, se realizarán consultas y entrevistas en cada uno de los países del MILA con: sociedades comisionistas de bolsa, administradoras de fondos de pensiones, fiduciarias, y otros actores de mercado.
- b. Se realizará también un análisis con cada bolsa y depósito de valores, así como con nuevos potenciales actores (v. gr., custodios).
- c. También se buscarán opiniones y experiencias internacionales sobre el tema, que pueden incluir la experiencia de otros esfuerzos de integración bursátil (Asia y/o Escandinavia, entre otros).
- d. Además, se realizarán reuniones de trabajo con supervisores y reguladores.

IV. CRONOGRAMA

- a. **Duración:** Seis (6) meses para entrega de informe preliminar extensibles a otros seis (6) meses para implementación de cambios regulatorios u operativos.
- b. **Informe Inicial:** En un tiempo prudencial, luego de la firma del contrato, se hará entrega de un informe inicial en el cual se especificará la metodología y el cronograma detallado de trabajo.
- c. **Informe Preliminar:** Un informe preliminar del diagnóstico se presentará tres meses después de la firma del contrato a diferentes actores, incluyendo al Comité Directivo, para su conocimiento o validación.
- d. **Informe Final:** Se divulgará un informe final al público inversionista al final de los seis meses estipulados.
- e. **Cambios y modificaciones:** Seis (6) meses para la implementación de los cambios regulatorios u operativos.

RG-T2423
PLAN DE ADQUISICIONES

Actualizado en: Mar-2014

Actualización No.: 01

Actualizado por: María Eugenia Roca

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 del diagnóstico de diferencias más relevantes entre los mercados financieros de los países participantes	60,000.00	SQC	N/A	100			3º Tri 2014	2º Tri 2015	P	
1.2	Selección y contratación de firma de consultoría para el mejoramiento de la vigilancia del mercado	80,000.00	SQC	N/A	100			3º Tri 2014	2º Tri 2015	P	
1.3	Selección y contratación de firma de consultoría para mejorar la transparencia del mercado	60,000.00	SQC	N/A	100			3º Tri 2014	2º Tri 2015	P	
1.4	Selección y contratación de firma de consultoría para mejorar los instrumentos para la supervisión basada en riesgos	80,000.00	SQC	N/A	100			3º Tri 2014	2º Tri 2015	P	
1.5	Selección y contratación de firma de consultoría para diagnosticar y fortalecer las ofertas públicas primarias	50,000.00	SQC	N/A	100			4º Tri 2014	4º Tri 2015	P	
1.6	Selección y contratación de firma de consultoría para diagnosticar y viabilizar el uso de instrumentos de renta fija y renta variable en el MILA	50,000.00	SQC	N/A	100			4º Tri 2014	4º Tri 2015	P	
1.7	Selección y contratación de firma de consultoría para diagnosticar y viabilizar la homogenización de los regímenes tributarios y cambiarios en los países del MILA	50,000.00	SQC	N/A	100			4º Tri 2014	4º Tri 2015	P	
1.8	Selección y contratación de consultoría para el diagnóstico y formulación de los sistemas de compensación y liquidación en el MILA	100,000.00	SQC	N/A	100			2º Tri 2015	4º Tri 2016	P	
1.9	Selección y contratación de consultoría para el diagnóstico y evaluación final del proyecto.	40,000.00	SQC	N/A	100			2º Tri 2016	4º Tri 2016	P	
TOTAL PARCIAL DE CONSULTORÍA		570,000.00									
2. SERVICIOS TÉCNICOS (Otros servicios que no de consultoría)											
2.1	Costo de desplazamiento de participantes en el programa de pasantías y fortalecimiento institucional	70,000.00	CP/CD	N/A	87.5	12.5		3º Tri 2014	4º Tri 2016	P	
2.2	Contratación de logística para la realización de las reuniones del Comité de Seguimiento del MILA (6)	240,000.00	CP/CD	N/A	66.7	33.3		2º Tri 2014	4º Tri 2016	P	6 reuniones del Comité de Supervisión
2.3	Contratación de logística para la realización de los talleres con la participación de todos los agentes del mercado MILA (3)	150,000.00	CP/CD	N/A	68.2	31.8		3º Tri 2014	2º Tri 2016	P	3 Workshops con expertos y autoridades
2.3	Financiación costos del ingreso de México al Comité de Seguimiento del MILA	10,000.00	CP/CD	N/A	50.0	50.0		2º Tri 2013	4º Tri 2014	P	2 Workshops con expertos y autoridades
TOTAL PARCIAL DE SERVICIOS TÉCNICOS		470,000.00									
TOTAL		1,040,000.00									
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, EXP = Ex-post y N/A = No aplica el Banco es el ejecutor
- (3) **Status:** Pendiente (P); En Proceso (EP); Adjudicado (A); Cancelado (C)