



FACULTAD DE DERECHO

EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA) ANÁLISIS
COMPARATIVO DE LOS MERCADOS BURSÁTILES DE LOS PAÍSES
MIEMBROS.

Trabajo de Titulación presentado en conformidad con los requisitos
establecidos para optar por el título de Abogada de los Tribunales y Juzgados
de la República.

Profesora Guía
Abogada Ana María Cobo

Autor
Stephanie Gabriela Moreno Pacheco
2013

DECLARACIÓN DEL PROFESOR GUÍA

“Declaro haber dirigido este trabajo a través de reuniones periódicas con la estudiante, orientando sus conocimientos y competencias para un eficiente desarrollo del tema escogido y dando cumplimiento a todas las disposiciones vigentes que regulan los trabajos de titulación”

Ana María Cobo González

Abogada

C.C. 0102366705

DECLARACIÓN DE AUTORÍA DEL ESTUDIANTE

“Declaro que este trabajo es original, de mi autoría, que se han citado las fuentes correspondientes y que en su ejecución se respetaron las disposiciones legales que protegen los derechos de autor vigentes”

Stephanie Gabriela Moreno Pacheco
C.C. 1711609212

AGRADECIMIENTOS

Un agradecimiento muy especial a la abogada Ana María Cobo, por creer en mí, y por haberme prestado su ayuda de forma inmediata, así como también su tiempo y conocimientos para el desarrollo del presente trabajo de titulación; Al Doctor Jaime Andrés Acosta Holguín, por apoyarme y siempre facilitarme con el tiempo necesario para la realización de la tesis, así como también a mis compañeros de trabajo por su ayuda y preocupación.

DEDICATORIA

Dedico el presente trabajo de titulación a toda mi familia y amigos, especialmente a mi madre por estar junto a mí incondicionalmente en todos los aspectos de mi vida, darme todo su amor, dejarme ser libre, y hacerme feliz; a mi hermana por siempre apoyarme en los momentos más duros, ser mi consejera, siempre sacarme una sonrisa y abrazarme; a mi padre por siempre apoyarme con mis estudios, dándome la mejor herramienta para desenvolverme en la vida.

RESUMEN

El presente trabajo de titulación hace referencia al proceso de integración denominado "Mercado Integrado Latinoamericano" o MILA, que es la integración de las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia, y de sus respectivos depósitos de valores.

Esta investigación se la realizó a través del análisis de diferentes conceptos, yendo de lo general a lo específico, ya que en primer lugar se determinaron los conceptos de integración y de mercado de valores por separado, para luego determinar y analizar los antecedentes, el desarrollo, los objetivos, y el funcionamiento del Mercado Integrado Latinoamericano, así como también los beneficios a los que este conlleva para los países miembros y para los que pretendan formar parte del mismo, principalmente el Ecuador.

Con esta investigación se pretende demostrar la importancia del mercado de valores como una fuente de generación de recursos, así como también la necesidad de trabajar en conjunto para generar procesos de integración en la época actual, como parte de un mundo globalizado.

Se demostraran los beneficios que le traería al Ecuador el formar parte de este mercado, a través del análisis comparativo de los mercados bursátiles de los tres países miembros del MILA, con el fin de incentivar la integración y generar mayor cultura en relación al mercado de valores en el país.

Los resultados de la investigación demuestran que el MILA ha sido un proceso de integración pionero dentro de la región Latinoamericana, y que en el poco tiempo de funcionamiento que tiene ha generado buenos resultados, ya que se ha logrado el posicionamiento de los tres principales mercados de valores en América Latina, generando así beneficios para sus miembros, que al estar unidos crearon un bloque sólido en el campo del mercado de valores.

ABSTRACT

The present graduation work makes reference to the process of integration known as Integrated Latin-American Market MILA, which is the integration of the stock market of Chile, Peru and Colombia and its respective value deposits.

This investigation was made analyzing different concepts going from general to specific, this is because first of all the integration concepts and the stock market in separate were determined so that later on the background, the objectives, the development and the functioning of the Integrated Latin American Market could be analyzed and determined, as well as its benefits for the countries which pretend to form part of it, mainly Ecuador.

With this investigation we pretend to demonstrate the importance of the stock market as a source to generate resources, as well as the importance to work cooperatively in order to generate integration processes in the current epoch.

The benefits for Ecuador to form part of this market will be shown, by means of the comparative analysis of the stock-exchange of the markets of the three members of MILA, with the objective to stimulate the integration and to generate a greater culture towards the stock market in our country.

The result of the investigation show that MILA has been a pioneer process of integration within the Latin American region, and although its short time functioning, it has generated good results locating itself within the three members, who being together created a solid block in the field of stock markets.

With this work, through the obtained and analyzed information, we could determine that if Ecuador would like to enter this market, it would need to upgrade the stock market, making it a solid and reliable sector, it would also need to make changes in the normative and technological aspects so that they could make the way in order to form part of the MILA.

ÍNDICE

CAPITULO I	2
LA INTEGRACIÓN DE MERCADOS Y EL MERCADO DE VALORES	2
1.1.- Aspectos generales de la integración de mercados	2
1.1.1.- Definición de integración de mercados.....	2
1.1.2.- Principios del Derecho de Integración.	6
1.1.3.- Clasificación de la integración según sus grados. (política, militar, económica, cultural, social):	8
1.1.4.- Características del proceso de integración.....	11
1.1.5.- Objetivos y fines de la integración de mercados.	15
1.1.6.- Ventajas y desventajas respecto de la integración de mercados.	17
1.1.7.- Ejemplos de integración de mercados a nivel internacional.	20
1.2.- Aspectos generales del mercado de valores.	23
1.2.1.-Definición del mercado de valores.....	23
1.2.2.- Bases para el funcionamiento del mercado de valores.	27
1.2.3.- Estructura del mercado de valores.	28
1.2.4.- Tipos de mercado de valores.	33
1.2.5.- Las bolsas de valores.	34
1.2.6.- Valores que se negocian en el mercado.....	37
1.2.7.- Instrumentos financieros de negociación.....	37
CAPITULO II	40
ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO BURSÁTIL DE LOS PAÍSES QUE CONFORMAN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO	40
2.1.- Antecedentes del Mercado Integrado Latinoamericano	40
2.2.- Definición del Mercado Integrado latinoamericano.	45
2.3.- Objetivos del Mercado Integrado Latinoamericano	47
2.4.- Actores del Mercado Integrado Latinoamericano	47
2.4.1 Los Inversionistas.	48
2.4.2 Los Emisores.	50
2.4.3 Los Intermediarios.	56

2.5.- Normativa del Mercado Integrado Latinoamericano.....	61
2.6.- Supervisión, Control y Regulación del Mercado Integrado Latinoamericano.	71
2.7.- Modelo de negociación del Mercado Integrado Latinoamericano.....	73
2.8.- Funcionamiento y organización del Mercado Integrado Latinoamericano.....	75
2.9.- Comportamiento bursátil del Mercado Integrado Latinoamericano.....	79
2.10.- Estudio del comportamiento bursátil del Mercado Integrado Latinoamericano por parte de sus miembros.	81
2.10.1. Análisis comportamiento bursátil Chile.	81
2.10.2 Análisis comportamiento bursátil Perú.....	82
2.10.3 Análisis comportamiento bursátil Colombia.	82
CAPITULO III.....	84
BENEFICIOS Y CONDICIONES QUE TENDRÍAN LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR PARA FORMAR PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO.	84
3.1.- Beneficios del Mercado Integrado Latinoamericano	84
3.1.1.- EL Mercado Integrado Latinoamericano como el mercado accionario más grande de la región.....	84
3.1.2.- Mayor número de valores disponibles.	86
3.1.3.- Apertura a nuevos mercados.....	88
3.1.4.- La diversificación entre mercados.	89
3.1.5.- Generación de mayor rentabilidad.....	90
3.1.6.- Globalización.	91
3.1.7- Nuevas oportunidades de inversión.....	92
3.1.8- Avances tecnológicos.	92
3.1.9- Aumento de la competencia.	93
3.1.10.-Aprovechamiento de los instrumentos financieros.....	94
3.1.11.-Aumento de la actividad bursátil en los países integrados.	94

3.1.12.-Beneficios para los Inversionistas en el Mercado Integrado Latinoamericano.....	95
3.1.13.-Beneficios para los emisores en el Mercado Integrado Latinoamericano.....	95
3.1.14.-Beneficios para los intermediarios en el Mercado Integrado Latinoamericano.	96
3.1.15.-Beneficios para el Estado Ecuatoriano que proporcionaría el Mercado Integrado Latinoamericano.	96
3.2.- Condiciones o requisitos para formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano.....	98
CAPITULO IV.....	108
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	108
4.1. Conclusiones.....	108
4.2. Recomendaciones.	110
5. REFERENCIAS.....	114
ANEXOS	127

INTRODUCCIÓN

El Mercado Integrado Latinoamericano o MILA es un proceso de integración que se logró establecer por medio de rondas de negociaciones y acuerdos llevados a cabo por las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia que son sus países miembros, así como también por cada uno de sus depósitos de valores.

La integración de las bolsas de valores de los tres países integrantes tuvo varias etapas de prueba, luego de las cuales entró en vigencia el 30 de mayo de 2011 y que ha seguido funcionando hasta la actualidad.

Las bolsas de valores de los tres países que forman parte de esta integración, se encuentran interconectadas por medio de un sistema desarrollado exclusivamente para el MILA, denominado Enrutamiento Intermediado de Órdenes, el mismo que es una herramienta tecnológica, que da la posibilidad de negociar valores de renta variable entre los tres países.

Con esta investigación se pretende determinar todos los aspectos de este proceso de integración, yendo desde sus antecedentes, funcionamiento, organización y control, para después poder determinar los beneficios que el MILA trae consigo y específicamente los beneficios que le traería al Ecuador el llegar a integrarse a este mercado.

Ya que el MILA es una integración bastante nueva, y a nivel internacional, las fuentes principales dentro de esta investigación fueron tomadas de la página oficial del Mercado Integrado Latinoamericano, así como también de las páginas oficiales de las bolsas de valores de los tres países integrantes en su gran mayoría, así mismo también se utilizó como referencias a varios autores que por medio de sus libros analizan y estudian lo que es la integración y el mercado de valores.

CAPITULO I

LA INTEGRACIÓN DE MERCADOS Y EL MERCADO DE VALORES

1.1.- Aspectos generales de la integración de mercados.

1.1.1.- Definición de integración de mercados.

Para el mejor entendimiento respecto del concepto de Integración de Mercados, primero es necesario establecer o determinar lo que es la Integración Económica de forma general, ya que ésta instituye una perspectiva más amplia, luego de lo cual se podrá dar paso a lo específico que en este caso es la Integración de Mercados.

Existe una gran variedad de definiciones emanadas por diferentes autores que llevan a dilucidar el concepto de Integración Económica.

Hernando Villamizar Pinto respecto de la integración económica menciona que, es un proceso por el cual los países toman medidas para eliminar las restricciones existentes en el área del comercio.

También puede significar el organizar constituir un mercado único con dimensiones mayores entre distintos países, con lo cual se genera la ampliación del espacio económico.

Las medidas que toman los países dentro de lo que es la integración económica pueden estar acompañadas de políticas comunes entre los estados, en diferentes áreas como por ejemplo en lo económico y social.

Así mismo menciona que, una integración económica conlleva a que los países

integrantes del proceso deban ceder una porción de su soberanía, ya que al ser estos países parte de algo más amplio existirán organismos o instituciones comunes, a los cuales deberán ceder dicha soberanía para que estos controlen, regulen y hagan cumplir los acuerdo establecidos dentro de lo que es una integración económica.

De las medidas que pueden ser tomadas por los países para un proceso de integración Hernando Villamizar Pinto, también menciona que estas deben ser llevadas a cabo de una manera progresiva, y que deben ser tomadas mediante el consenso y no por la imposición para de esa manera poder lograr que los beneficios que se obtengan sean de manera equitativa y no exista desigualdad con una de las partes. (2000. Pp. 19,20) 1

Augusto Duran Ponce en su libro Derecho de Integración establece a la integración desde una perspectiva económica de la siguiente manera:

“Se considera que la integración es un proceso cuyo objetivo es la organización de un área común, en la que, teniendo acceso dos o más economías nacionales, pueden concurrir también las personas como los diferentes factores de producción y de consumo de los países integrantes a esa nueva zona por ellos creada.

En este caso, el objetivo no es otro que la formación de un área común a la que concurren libremente las personas de los países que conforman dicha área y los diferentes factores que intervienen en la producción y el consumo”. (1984. p, 15)

El mismo autor, así mismo destaca, que la integración habitualmente es conocida y estudiada desde una perspectiva económica, y aunque esto es muy importante para una sociedad, también menciona que no se deben descuidar los demás aspectos o campos a los que puede llegar a tener influencia una integración como el social o político; También establece que la integración conlleva a generar el desarrollo de los países que se acoplan y los lleva

nivelarse en su desarrollo político, económico, social, entre otros. (Duran, A. 1984, pp. 15,16).³

Respecto de la integración económica Gioconda Saltos determina que:

En estos últimos años y en específico a partir de la segunda guerra mundial, los procesos de integración que se han llevado a cabo han sido establecidos con plena voluntad de las partes, lo que es un factor bastante importante.

Respecto a temas de economía destaca la autora que, en estos últimos años es impresionante la cantidad de acuerdos que se generan y firman en relación de lo que es la integración económica entre las naciones, que tienen el objeto de disminuir las barreras que se encuentran determinadas por políticas que cada país tiene.

La mayoría de acuerdos que se firman con el objetivo de reducir estas barreras se los realiza entre regiones o continentes, de los cuales en su mayoría son de libre comercio, los cuales posteriormente serán definidos para el presente trabajo.

La autora también hace mención a que las barreras que dificultan el ingreso de personas, bienes o servicios de un estado a otro en su mayoría son los gravámenes y las restricciones. La integración económica básicamente tiene el objetivo de eliminarlos.

En la actualidad la integración económica involucra a todos los países, ya que no se puede hablar de estados aislados que no busquen asociarse para comercializar. (2009, pp. 20-21)

En base a lo anteriormente establecido, se puede considerar que, la Integración de Mercado se deriva de la Integración Económica pero en un espectro más específico, ya que es un proceso que mediante una previa

negociación, que tiene como elemento principal la voluntad y el consentimiento de las partes, se encarga de vincular a los mercados por medio de acuerdos que eliminan las barreras existentes entre los mismos, por lo que se genera mayor rapidez y eficiencia en el intercambio y circulación de bienes y servicios. Al respecto de lo que es la integración de mercados, y tomando la perspectiva de varios autores se puede determinar de la integración de mercados lo siguiente:

“Uno de los rasgos más visibles de los procesos de globalización y de reestructuración económica y política que tienen lugar en las últimas décadas es la integración de mercados, tanto si lo miramos desde la óptica de los mercados de productos como de los mercados nacionales.

Muchos de los productos que consumimos ya no se producen o se promocionan para un mercado local o nacional, sino que se hacen pensando en un mercado internacional o global. Esto no quiere decir que no hubiera productos globales hasta la llegada de la globalización (por ejemplo, muchos productos agrícolas, como el café, hace mucho tiempo que se producen para los mercados internacionales). Tampoco quiere decir que no existan productos destinados a mercados locales (por ejemplo, el fútbol americano sigue siendo un deporte sin éxito fuera de América del Norte). Lo que quiere decir es que hay una fuerte tendencia hacia más mercancías de ámbito global. De la misma manera, si a mediados del siglo XX las economías eran primordialmente cerradas y estaban organizadas a escala nacional, ahora ya no se puede decir lo mismo. Los procesos de liberalización comercial y financiera estimulados por instituciones como la Organización Mundial del Comercio, el Banco Mundial o el Fondo Monetario Internacional y de integración regional desde la Unión Europea hasta el Mercosur o el Tratado de Libre Comercio de América del Norte han consolidado los procesos de creación de mercados globales”. (Ribera, F., Cortadas, G., Duch, B., Puig, G. y González, R. 2008, párr. 1-2)

1.1.2.- Principios del Derecho de Integración.

Básicamente los Principios se fundamentan en parámetros o normas a seguir que previamente han sido aceptadas y establecidas dentro de un sistema, y que deben ser respetadas para lograr trabajar en conjunto y llegar a cumplir con el objetivo establecido.

Existen tres principios en los que se fundamente el Derecho de Integración a los cuales hace referencia Gioconda Saltos:

“El de efecto directo: es un principio básico del Derecho Comunitario.

Los particulares están sujetos a obligaciones derivadas del Derecho Comunitario, pero también disponen de derechos de los que pueden prevalerse ante los órganos jurisdiccionales nacionales y comunitarios.

El efecto directo les permite prevalerse de las normas comunitarias sin depender de textos nacionales destinados a concretarlos. Este principio incrementa la eficacia del Derecho Comunitario y la protección de los derechos de los particulares, al permitir que puedan oponer una norma comunitaria, al margen de que existan o no textos de origen interno.

La primacía: Mediante la cual se garantiza que el Derecho Comunitario no pueda ser ni derogado ni modificado por la legislación nacional y que, en caso de litigio, el primero prevalezca sobre la segunda.

La primacía es una condición existencial del Derecho de la Integración, que no puede existir sino con la condición de no ser dominado por el Derecho Interno de los Estados Miembros.

Aplicabilidad Inmediata:

El concepto de “aplicación inmediata”, alude a la vigencia automática en el territorio de los Estados miembros, de determinados tipos de normas emitidas por los órganos del esquema, sin necesidad de su previa incorporación formal a los ordenamientos internos, por actos legislativos o administrativos.

Es decir, el Derecho Comunitario se integra en los ordenamientos jurídicos de los países miembros, de manera que no necesitan de formula especial alguna para que sea insertado y pase a formar parte de los distintos ordenamientos jurídicos internos”. (2009, p. 17-18)

A demás de los tres principios expuestos con anterioridad, existen otros que también caracterizan al Derecho de Integración:

Los países que forman parte de una integración deben mantener el principio de no discriminación, es decir que no debe existir ningún tipo de trato discriminatorio en contra de uno de sus miembros, salvo que por previo acuerdo se determinen ayudas, o un determinado trato privilegiado para los integrantes menos favorecidos o con menor desarrollo.

Como ya ha sido mencionado con anterioridad, el concepto de integración acarrea un significado de unificación, entendiendo esto se debe determinar que en este tipo de procesos existe el principio de libertad, ya que se debe eliminar cualquier tipo de traba nacionalista o de otra índole para poder conformar una comunidad en la cual exista la libertad de que las personas, empresas, bienes y servicios se desplacen sin restricciones, obviamente respetando el ordenamiento jurídico determinado para los países miembros.

Los países miembros de una integración deben apegarse al principio de solidaridad, es decir que debe existir un espíritu de ayuda dentro de la comunidad, porque quien participa de las ventajas que se generan con una

integración así mismo deben retribuirlos. Un país no puede quebrantar el objeto de la comunidad actuando unilateralmente yendo en contraposición de los intereses del proceso.

Es necesario que los países apliquen el principio de unidad, mediante el cual estos vayan armonizando, aproximando y uniformando sus acciones. (Sachica, L. 2000, pp. 29-292)

De todo lo mencionado se puede establecer que, para realizar o llevar a cabo un proceso de integración es necesario que las partes involucradas cuenten con principios suficientemente sólidos, ya que si estos son cumplidos y respetados a cabalidad, se logrará formar bases sólidas para el desarrollo de la integración.

1.1.3.- Clasificación de la integración según sus grados. (política, militar, económica, cultural, social):

Dentro de lo que es la Integración se puede determinar que ésta abarca y, así mismo está inmersa en varios aspectos como el político, económico, cultural, social y hasta militar. Es decir que los procesos de integración comprenden varios aspectos en los que se desenvuelve una sociedad. De aquí se desprende que la:

Integración Política.

“La integración que ha tomado mayor fuerza, porque vino en un momento dado a apoyar los acuerdos, procesos comerciales y económicos que se encontraban desgastados, es la integración política. Esta comprende desde la integración de los organismos encargados de tomar decisiones políticas, partidos políticos; y, muy especialmente la conformación de asambleas parlamentarias o parlamentos regionales”. (Saltos, G. (2009), pp. 18-19)

De lo anteriormente dicho se puede decir que, La Integración política es uno de los tipos más avanzados ya que no solo conlleva la disminución de barreras en el mercado, sino que es la fusión de varios estados que optan por el establecimiento de entidades supranacionales que guíen y determinen normativas para todo un bloque, es decir que se produce el traslado de potestades que le corresponden a los estados, a una entidad supranacional que los represente a todos.

Integración Militar.

Por su parte se refiere a la colaboración en lo que a los aspectos militares se refiere. Es decir la forma en la que se da tratamiento al tema de la defensa dentro de los procesos integracionistas.

En este tipo de Integración las partes generan convenios de los cuales se desprende la protección y el apoyo mutuo respecto de temas de seguridad.

La Integración Militar acarrea:

“La Defensa colectiva frente a los ataques a los estados”. (Duran, A. 1984, p. 29.)

Integración Económica.

Dominick Salvatore en su libro Economía Internacional establece que:

“La teoría de la integración económica se refiere a la política comercial de reducir o eliminar las barreras comerciales en forma discriminatoria sólo entre las naciones que se unen. El grado de integración económica oscila entre acuerdos comerciales preferenciales, zonas de libre comercio, uniones aduaneras, mercados comunes y uniones económicas.

Los **acuerdos comerciales preferenciales** otorgan barreras comerciales más bajas a las naciones integrantes que a las que no participan. Esta es la forma más desprendida de integración económica.

Una **zona de libre comercio** es una forma de integración económica en la que se retiran todas las barreras comerciales entre los integrantes, aunque cada nación conserva sus propias barreras para comerciar con las naciones no integrantes.

Una **unión aduanera** no permite la existencia de aranceles u otras barreras comerciales entre los integrantes (como en la zona de libre comercio) y adicionalmente armoniza las políticas comerciales (como el establecimiento de tasas arancelarias comunes) hacia el resto del mundo.

Un **mercado común** trasciende a una unión aduanera al permitir el libre movimiento del trabajo y del capital entre las naciones miembros.

Una **unión económica** va aún más lejos, pues armoniza o, incluso unifica las políticas monetarias y fiscales de los estados integrantes.

Este es el tipo más avanzado de integración económica". (1999, pp. 299-300)

Integración social y cultural.

Respecto de la Integración social y cultural se puede destacar que, la primera conlleva o se refiere a temas relacionados con aspectos sociales como el laboral y su regulación jurídica; seguridad social; recursos humanos; el empleo; y desempleo; mano de obra; formación profesional; alimentación; desnutrición; educación, etc.

Por otra parte, la integración cultural conlleva a la relación entre temas de educación, ciencia, cultura, así como también el reconocimiento de títulos y el ejercicio de los profesionales en los países que forman parte de la integración. (Saltos, G. 2009, pp. 17,18)

Para la presente investigación, y, de todos los tipos de integración previamente detallados, la integración económica es la que genera mayor relación con el tema a tratar, es decir con el Mercado Integrado Latinoamericano.

1.1.4.- Características del proceso de integración.

El proceso conlleva la consecución ordenada de varios pasos a seguir para poder alcanzar un fin determinado. (Definición abc, 2007, párr.1)

Para llevar a cabo un proceso de integración es necesario tomar en cuenta cuáles son sus principales ejes o pilares decisorios.

Existen varios aspectos o ámbitos que voluntariamente toman los países para tomar la decisión de integrar un bloque o comunidad, que serán los pilares sobre los cuales se desarrollaran los procesos de integración, a los cuales hace referencia Oswaldo Salgado Espinoza:

El aspecto económico:

Es uno de los principales pilares que debe ser tomado en cuenta. Para los procesos de integración el aspecto económico es fundamental, ya que es por este que tradicionalmente se han llevado a cabo los procesos de integración.

El aspecto económico determina la conveniencia que se genera con el esfuerzo común y el trabajo en conjunto de un grupo de estados que tienen la finalidad de ampliar sus respectivos ámbitos económicos, el mejoramiento de las condiciones de vida de sus poblaciones, por medio de la abolición de barreras

comerciales existentes entre ellos, lo cual conlleva a mejorar la rentabilidad en cada una de sus economías.

Así mismo dentro de lo que es el aspecto económico, más allá de crear beneficios por la eliminación de barreras a los productos internos de cada país y al comercio internacional, se puede determinar que también existe un impacto dentro de otros campos como el del conocimiento, el tecnológico, el científico que se genera por el trabajo en conjunto y el apoyo mutuo de los países integrantes.

El aspecto político:

La decisión política es fundamental y la propiciadora de un proceso de integración.

Los gobernantes de cada país son los encargados de tomar la decisión y disponer el establecimiento de una integración, velando por el beneficio en general de toda la sociedad y no por el de unos cuantos.

El eje político es muy importante para la puesta en marcha de una integración.

Los procesos de integración actuales, se caracterizan en su mayoría por ser poco democráticos, ya que la decisión de conformar una integración es impuesta a la población por sus gobernantes, de aquí nace la importancia del aspecto político.

Es necesario que los gobernantes tomen en cuenta todos los aspectos que sean necesarios para velar por el interés de la sociedad, conseguir el bienestar de todos.

Actualmente las políticas de los países deben ir guiadas hacia procesos de

integración que busquen mejores grados de desarrollo, que aumenten el bienestar social, tratando de disminuir los niveles de pobreza, y aumentando los niveles de seguridad.

El aspecto social:

En general la sociedad es la que debe verse beneficiada con la implementación de una integración, esta debe ser su beneficiaria.

Como se mencionó anteriormente, los procesos de integración actuales en su mayoría no se realizan con mayor participación ni empoderamiento de la ciudadanía. Por lo tanto para el autor, es necesario que para que un proceso de integración camine equilibradamente se debe incluir la participación social en el mismo.

Además de estos tres ejes fundamentales y propiciadores de un proceso de integración, el autor menciona que también existen otros aspectos como el ambiental, jurídico, ético que generan influencia, y que si todos actúan de manera coordinada, conjunta y efectiva sin duda se generarán procesos eficaces. (2010, pp. 71,72, 74)

De todo lo mencionado, y respecto de los ejes principales que son tomados en cuenta para llevar a cabo un proceso de integración, es necesario mencionar que, el Mercado Integrado Latinoamericano fue un proceso de integración que se lo realizó por medio del trabajo en conjunto y el apoyo entre el sector privado y el público. Es decir que las dos fuerzas política y social se unieron para generar y desarrollar esta integración.

Después de determinados los ejes principales que conllevan a un proceso de integración, es necesario determinar de manera general algunos de los aspectos que deben ser gestionados para su implementación.

Augusto Duran Ponce determina en su libro algunos procesos de integración a nivel latinoamericano, de los cuales, y en resumen se puede determinar que siguieron los siguientes pasos:

-En primer lugar cuál es la postura de cada una de las partes, es decir el momento en el que cada una de ellas se encuentra para llevar a cabo el proceso de Integración.

-Las complicaciones o inconvenientes que existen para la Integración de los Mercados en diferentes aspectos como: tecnológicos, políticos, ambientales, legales, e ideológicos entre otros que puedan surgir dependiendo de cada proceso.

- Determinar cuál es la propuesta, los objetivos y el fin al que se desea llegar por medio de la Integración.

- Cuales son las funciones, los principios y mecanismos que llevaran a cabo la integración.

-Se debe determinar el establecimiento del marco institucional y jurídico que se implementará.

En las rondas de negociaciones se determina todos los aspectos que le incumben al proceso de integración, las cuales no tienen un tiempo determinado ya que dependen del acuerdo de las partes y de la complejidad de cada proceso.

Al final de toda la negociación y cuando las partes están conformes se procede a firmar el acuerdo que contendrá las bases de la integración que posteriormente y dependiendo de las necesidades puede ser modificado y ampliado etc. (1984, pp. 37-70)

Un proceso de integración también se caracteriza por tener los siguientes elementos:

“Voluntad y respaldo político;

Normas que canalicen la actividad dirigida a impulsar el proceso;

Instituciones que permitan ejecutar el proceso;

Infraestructura adecuada;

Recursos humanos;

Ordenamiento jurídico o sistema institucional; y,

Medidas correctivas”. (Duran, A. 1984, p.17)

1.1.5.- Objetivos y fines de la integración de mercados.

Cada proceso de Integración es totalmente independiente uno del otro, por esta razón cada uno cuenta con sus propios objetivos y fines dependiendo las necesidades que existan en cada entorno. Como ya se vio anteriormente, existen varios tipos de integración que se pueden llevar a cabo entre las partes que estén dispuestas hacerlo.

En su generalidad estos procesos buscan:

“Eliminar las trabas comerciales, económicas y políticas entre los países miembros. El ingreso está restringido a los países de la región que cumplan con los requisitos impuestos y que sean aceptados por los estados miembros.

Un proceso de integración es a largo plazo pues requiere la coordinación de políticas de todos los países miembros.

En términos generales se puede argumentar que la integración se dará de manera exitosa en la medida que exista un importante nivel de

armonización del marco institucional de las economías que la componen". (Kraus, G. (s/f), p.1)

Realizando un resumen, el autor Oswaldo Salgado Espinoza en su libro el ABC del Derecho para la Integración, respecto a los objetivos de la integración en general menciona que:

Los procesos de integración se los realiza con el objetivo de que los países miembros, por medio del trabajo en conjunto lleguen a generar bienestar para la sociedad, ya que en los casos de integración no cabe el pensamiento de que se pretenda ir en contra de buscar el mejoramiento del nivel y calidad de vida de sus integrantes.

Así mismo estos procesos se forjan porque el trabajar en grupo genera más fuerza que el actuar individualmente.

Los beneficios que se generen por la integración deben ser compartidos entre todos sus integrantes y no solo para grupos determinados.

Con la integración se busca que por medio de las uniones que se generan se pueda eliminar de una forma más eficiente la pobreza de los pueblos, abrir fronteras, generar trabajo, encontrar nuevos mercados, solucionar diferencias y eliminar inequidades. (2010, p. 57, 73)

De todo lo aludido se puede determinar que, los objetivos y fines que tienen los procesos de integración pueden ser de diferente índole ya que cada proceso alude a sus propias necesidades, pero siempre es necesario que estos vayan guiados hacia el bienestar social.

Como método ejemplificativo de los objetivos en específico que tiene un proceso de integración, se pueden tomar los de la Comunidad Andina que son los siguientes:

1. Promover el desarrollo equilibrado y armónico de los países miembros condicione de equidad, mediante la integración y la cooperación económica y social.
2. Acelerar su crecimiento y la generación de ocupación.
3. Facilitar su participación en el proceso de integración regional, con miras a la formación gradual de un mercado común latinoamericano.
4. Disminuir la vulnerabilidad externa y mejorar la posición de los países miembros en el contexto económico internacional.
5. Fortalecer la solidaridad subregional y reducir las diferencias de desarrollo existentes entre los países miembros.” (Salgado, O. 2010, p. 213)

1.1.6.- Ventajas y desventajas respecto de la integración de mercados.

Es necesario determinar cuáles son los aspectos positivos y negativos dentro de un proceso de integración y lo que este conlleva.

Dentro de lo que son las **Ventajas** se podrían señalar las siguientes:

Con la implementación de una integración de mercado se genera que las barreras entre fronteras disminuyan o se eliminen por completo entre los países miembros.

Se facilita el tránsito de personas, bienes, y servicios de un lugar a otro, y asimismo el intercambio y convivencia de los habitantes de los países miembros.

Dependiendo de cada acuerdo se consigue la eliminación de barreras arancelarias, que generen y faciliten el intercambio comercial entre los países miembros.

También como un beneficio se puede destacar que cuando los países

miembros unen sus fuerzas, se crea un bloque sólido que a nivel internacional tendrá mayor representatividad.

Los países miembros son los que se benefician de los acuerdos firmados, y los que no forman parte del bloque deben atenerse a las formalidades y requisitos que les sean solicitados por este. (Saltos, G. (2009), P. 21-24)

Así mismo, se podrían considerar como ventajas a las siguientes:

“Economías de escala: se logra producir a nivel masivo a raíz del incremento que se presenta por la ampliación del mercado que se deriva de la integración.

Intensificación de la competencia: la ampliación del mercado favorece al consumidor con mejor precio, calidad y diversificación de productos.

Posibilidad de desarrollar nuevas actividades: tanto en el campo tecnológico como industrial y científico; así como las grandes obras hidroeléctricas u otro tipo de emprendimientos en campos que normalmente los países pequeños no pueden desarrollar por sí mismos en forma individual.

Aumento en el poder de negociación: Al unir el volumen del comercio de los países miembros proporciona una mayor fuerza de negociación frente a otros países o bloques económicos”. (Kraus, G. (s/f), p. 1,2)

De todo lo mencionado y como se ha podido observar, cabe destacar que existen un sin número de ventajas que se desprenden de la implementación de una integración de mercado, motivo por el cual cada vez son más los acuerdos que se firman para generarlos.

Las **desventajas** que se generan dentro de un proceso de integración abarcarían las siguientes:

Como en todo, una integración de mercados también puede llegar a generar aspectos negativos a las partes que la llevan a cabo, por ejemplo;

- a. Una de las partes puede tener mayor capacidad productiva que la otra.
- b. La eliminación de barreras en el comercio, conlleva a producir mayor competencia, y si una de las partes no cuenta con las herramientas necesarias para confrontarla puede verse desventajada ante la otra.
- c. se puede generar la eliminación de la producción nacional, ya que los productos que ingresan pueden ser mejores en calidad, y por ende los consumidores los prefieran antes que a los elaborados a nivel nacional.
- d. En una integración de mercados una de las partes puede estar dotada de mayor capacidad productiva, tener mejores métodos y sistemas de producción, y así mismo un mayor nivel de tecnología. (Universidad ICESI, 2013, párr.6)

John Daniels, Lee Radebaugh y Daniel Sullivan en su libro *Negocios Internacionales Ambientes y Operaciones* mencionan que:

“La proliferación de acuerdos internacionales, en particular los que eliminan las restricciones locales de cómo se compran y venden los bienes, disminuirá la soberanía de una nación; es decir, la libertad de una nación de “actuar localmente” y sin restricciones impuestas de manera externa”. (2010, p.14)

Respecto a lo que aluden los autores en el párrafo anterior, se debe mencionar que los países que toman la decisión de crear acuerdos que disminuyan las barreras comerciales, la toman de una forma voluntaria, lo que acarrea que su

decisión no va en contra del elemento soberano que cada país tiene.

De todo lo señalado, entre las ventajas y desventajas que se pueden producir con la implementación de una integración de mercados, cabe mencionar que es necesario que las partes lleguen a acuerdos justos, que no vayan en contra de los que tienen menor capacidad, y que sobre todo exista cooperación para desarrollar un sistema equitativo .

“Las partes comprometidas en un proceso deben poseer un elevado sentimiento integrador, una firme unidad interna tener la mejor disposición para crear las condiciones que contribuyan a motorizar dicho proceso, superando los incalculables obstáculos que presentan en el camino”. (Duran, A. 1984, p. 17)

1.1.7.- Ejemplos de integración de mercados a nivel internacional.

Existen varios ejemplos de procesos de integración de mercados que se pueden tomar como referencia para el desarrollo del presente punto.

Uno de los procesos más importantes, y con reconocimiento a nivel internacional que se puede destacar como un referente importante de integración a nivel internacional es la Unión Europea.

“La Unión Europea es una organización supranacional que constituye un gran experimento de construcción democrática, en la que sus miembros han cedido parte de su soberanía para con una política económica y una política exterior común, sin fronteras y con un gran mercado llegar a la unión, lo que explica su determinante influencia en otras regiones, tanto en lo político como en lo económico y lo social”. (Villagómez, M. 1996, p. 13)

“La integración europea no ha sido una idea de ayer o de hoy, sino una constante utopía en el pensamiento europeo, en el sentido de una

posibilidad tangible como lo demuestran los múltiples proyectos que se han ido sucediendo a lo largo de la historia.

Una explicación a esta idea constante de unificación europea reside en la existencia de una comunidad de culturas: el continente ha compartido grandes movimientos artísticos y literarios, un pensamiento político homogéneo, unas raíces jurídicas comunes, una tradición humanista y unas creencias religiosas comunes. Todo ello ha contribuido a lo largo del tiempo para preparar un terreno fértil y apropiado para que fuera prendiendo la idea de la Unión Europea.

Según esto, podemos decir que Europa es, pluralidad y coexistencia de opiniones dentro de la libertad civilizada. Tolerancia y dialogo son la característica del espíritu europeo". (Ruiz, V. 2004, p. 5)

Al respecto se debe mencionar que, la Unión Europea es el resultado de un proceso histórico que a lo largo de los años se ha concretado con la integración de un bloque económico y político conformado por 27 países que forman parte del mismo.

Dentro de lo que es la Unión Europea existen varios organismos que representan a los estados miembros, siendo estos organismos supranacionales en los que se establece la normativa que los guiará.

Existe una integración económica y monetaria, dentro de la cual la moneda es el Euro que se maneja dentro de la comunidad.

Así mismo no existen fronteras entre los países miembros, la circulación de personas es libre por medio del Acuerdo de Schengen, con el cual los miembros de la Unión Europea no están incluidos en los controles fronterizos.

La Unión Europea es un gran ejemplo de lo que se puede llegar hacer mediante los procesos de integración, que hasta fue acreedora al nobel de la

paz en el año 2012 por la labor que ha venido llevando en estos años. (Europa .eu. (s/f), párr.1-8)

Otro ejemplo de Integración a nivel latinoamericano que se puede mencionar es el Mercado Común del Sur o MERCOSUR, que no tiene un espectro y un alcance tan amplio como el de la Unión Europea ya que se basa en su mayor parte en una integración de mercado.

El Mercado Común del Sur fue conformado mediante el Tratado de Asunción el 26 de marzo de 1991, y está conformado por Uruguay, Paraguay, Argentina, Brasil, y a partir del 2012 ingresó Venezuela.

El tratado en su artículo primero hace referencia al ámbito de aplicación el cual textualmente dice:

“La libre circulación de bienes, servicios y factores productivos entre los países, a través, entre otros, de la eliminación de los derechos aduaneros y restricciones no arancelarias a la circulación de mercaderías y de cualquier otra medida equivalente.

El establecimiento de un arancel externo común y la adopción de una política comercial común con relación a terceros Estados o agrupaciones de Estados y la coordinación de posiciones en foros económico-comerciales regionales e internacionales.

La coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales entre los Estados Partes: de comercio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetario, cambiaria y de capitales, de servicios, aduanera, de transporte y comunicaciones y otras que se acuerden, a fin de asegurar condiciones adecuadas de competencia entre los Estados Parte.

El compromiso de los Estado Partes de armonizar sus legislaciones en las áreas pertinentes, para lograr el fortalecimiento del proceso de

integración”. (Tratado para la constitución de un mercado común entre la República Argentina, la República Federativa del Brasil, la República del Paraguay y la República Oriental del Uruguay, 1991, art. 1)

“La creación de un bloque que fortalece las economías de sus integrantes, mejora su posición negociadora frente a países que han conformado bloques, o están en el proceso de hacerlo.

A través de la convergencia en las políticas económicas y educativas, los países miembros aspiran a mejorar el nivel de vida de sus habitantes y a una participación más equitativa en la distribución de la riqueza.

Asimismo, han acordado converger en sus políticas fiscales y monetarias a fin de generar una zona amplia y estable”. (Radebaugh, D.2000, pp. 309,309A).

1.2.- Aspectos generales del mercado de valores.

1.2.1.-Definición del mercado de valores.

En primer lugar, para el desarrollo del presente punto es necesario establecer una breve referencia del sistema financiero, ya que de este se desprende el mercado de valores.

El Sistema Financiero es aquel que:

Mauricio Pozo C. y Esteban Lucero V. en su libro Rol del Estado en la Política Macroeconómica y el Sistema Financiero respecto del sistema financiero mencionan que:

“La efectividad de la política financiera requiere de condiciones institucionales y de mercado, que hagan del sistema financiero un

mecanismo de intermediación robusto y funcional a una política económica de reactivación y desarrollo. Esta afirmación presupone una definición de la función del sistema financiero en términos de su orientación hacia la intermediación de sectores superavitarios a deficitarios de recursos de inversión y la canalización de recursos hacia proyectos de mayor rentabilidad social". (1998, p. 15)

De lo mencionado por los autores se puede deducir que, el sistema financiero es el medio conector encargado de vincular a los que tienen recursos como los inversionistas, con los que están faltos de este como por ejemplo las empresas.

El sistema financiero comprende a lo que es el mercado de valores que será determinado a continuación.

El concepto de Mercado de Valores está compuesto por dos términos muy importantes que deben ser determinados en su individualidad.

En primer lugar se establecerá el concepto de lo que es el mercado, para luego proceder a la determinación de lo que es un valor.

Se puede conceptualizar al **mercado** como:

“El mercado otorga el mecanismo por medio del cual los compradores y los vendedores de un bien o servicio determinan conjuntamente su precio y su cantidad. Ninguno individualmente puede determinar esas variables, sino solo la interacción de ambos”. (Novoa, G. y Novoa, M. 1995, p. 19)

De lo mencionado se desprende que el mercado es el medio y el espacio físico donde la oferta y la demanda se juntan.

Los autores también mencionan que el intercambio es parte de la naturaleza humana, y una característica de lo que es la vida en comunidad, de la cual todos sacan provecho.

Cuando existe especialización en una determinada cosa se genera la necesidad de que surja el intercambio, y es ahí en donde aparece el mercado como un espacio para agrupar a la oferta y a la demanda. (Novoa, G. y Novoa, M.1995, p. 19)

La ley ecuatoriana del Mercado de Valores en su artículo 2 emana el concepto de lo que es un valor al señalar que para efectos de la ley:

“Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cédulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores”. (2013)

Por su parte el Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores en su artículo 2 también define a los valores como:

“Además de los valores señalados en el artículo 2 de la Ley, el Consejo Nacional de Valores, mediante resolución, podrá determinar como tales a otros derechos que teniendo un contenido económico, reúnan las características de negociabilidad, transferibilidad, fungibilidad y aceptación general propias de un valor.

Para que un derecho pueda ser determinado como valor no requerirá de una representación material, pudiendo constar exclusivamente en un registro contable o anotación en cuenta en un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores”. (2013)

Dejando en claro los dos conceptos anteriores se puede determinar que el Mercado de Valores viene a ser, por una parte un lugar físico en el cual se

desenvuelve la negociación de los valores, y por otra parte también es un medio por el cual se encuentran la oferta y demanda de valores.

“El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores.

Constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas”. (Bolsa de Valores Quito, 2013, párr. 1,2)

El artículo 1 del Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores define al mercado de valores como:

“El segmento del Mercado de Capitales que utilizando los mecanismos previstos en la Ley, permite que los intervinientes negocien valores, para canalizar eficientemente el ahorro del público al sector productivo.

Para que el mercado de valores sea organizado, integrado y eficaz, deberá estar regulado por normas uniformes que permitan a los oferentes y demandantes acceder, en forma ordenada y continua, a los mecanismos de negociación de dicho mercado, en igualdad de condiciones y oportunidades.

Para lograr la transparencia del mercado es necesario que la información acerca de los valores, sus emisores, los procedimientos de negociación, así como la relativa a la cotización, precio y volumen de las operaciones, sea divulgada al mercado y esté disponible para todos los intervinientes”. (2013)

En definitiva según lo expresado se puede determinar que el mercado de valores es aquel que está constituido por instituciones públicas y privadas, así como también por intermediarios, inversionistas y emisores que realizan cada

uno una determinada función para que la oferta y demanda de valores se negocien.

1.2.2.- Bases para el funcionamiento del mercado de valores.

El funcionamiento del Mercado de Valores en primera instancia, debe estar respaldado y regulado por una normativa que permita el eficaz desenvolvimiento del mismo, es decir que, mediante la normativa se llegan a establecer las bases del funcionamiento y desenvolvimiento de este.

Los países que están inmersos en este tipo de mercado tienen cada uno de ellos su propia normativa, es decir sus propias bases de acuerdo a su entorno económico, social, político, legal, tecnológico, ambiental entre otros.

En el Ecuador la normativa que regula a este campo es la Ley de Mercado de Valores, su Reglamento y las resoluciones del Consejo Nacional de Valores.

La primera Ley de Mercado de Valores en el Ecuador fue aprobada por el Congreso Nacional el día 7 de mayo de 1993, y publicada en el Registro Oficial número 199 de 28 de mayo de 1993.

El Reglamento General de la Ley de Mercado de Valores, fue publicado en el suplemento de Registro Oficial número 262 el 26 de agosto de 1993.

Sin embargo, después de las modificaciones necesarias, actual Ley de Mercado de Valores es la de 1998, codificada al 2006.

Al respecto de la normativa legal del mercado de valores en nuestro país Cevallos Vásquez menciona lo siguiente:

“La liberalización de los mercados, los procesos de integración y el novedoso discurso de la globalización de la economía invitó al Ecuador a efectuar una importante reforma en el mercado de capitales y en el

sector financiero, mediante la expedición de la Ley de Mercado de Valores encaminada a impulsar un mercado de Valores competitivo, con una eficiente utilización de los instrumentos financieros que coadyuven a la canalización del ahorro para alimentar el sector productivo, atacar el desempleo e incrementar la oferta de bienes y servicios. Busca adicionalmente crear el marco apropiado para la formación de operadores especializados en el área. Y, lo que es relevante protege al inversor, democratiza la participación en el capital social de la empresa, vela por un mercado de valores auto sostenido, eficiente, organizado integrado y transparente. Se vislumbra pues, un nuevo sistema financiero en el mundo contemporáneo en donde la constante en el cambio, con la aparición de nuevos y complejos mecanismos de intermediación financiera, en donde los mercados de capitales en vez de ser locales ponen sus mejores esfuerzos, a favor de los inversionistas y de los empresarios que demandan recursos para la expansión”. (1997, pp. 45-46)

A parte de lo que es la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento, estas dos como base principal del Mercado de Valores, con el pasar del tiempo en lo relativo a la normatividad de esta actividad se han emitido varias resoluciones del Consejo Nacional de Valores, que tiene el fin de reglamentar aspectos específicos que la ley no a determinado a profundidad.

1.2.3.- Estructura del mercado de valores.

La estructura del Mercado de Valores se refiere a la distribución, el orden y jerarquía de las instituciones que forman parte del mismo.

Los organismos que controlan y sirven de apoyo para el Mercado de Valores son varios, cada uno especializado en determinada área y que son los siguientes:

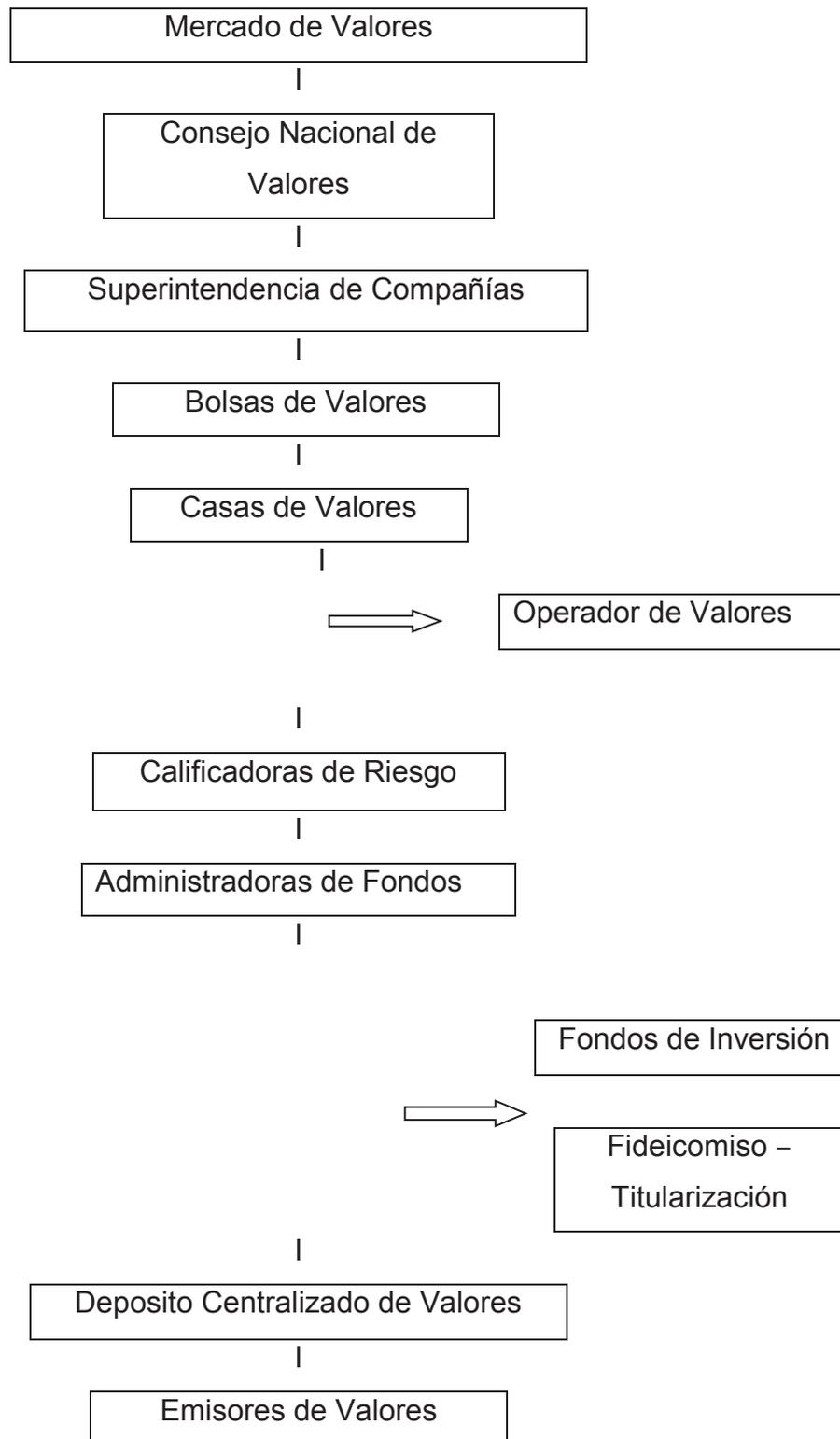


Figura 1 Bolsa de valores Quito

Tomado de: Departamento de Información - Bolsa de Valores Quito. P. 2

El cuadro anteriormente detallado indica cómo está estructurado el mercado de valores y las instituciones que lo conforman, de las cuales, rescatando las más importantes a continuación:

a) Consejo Nacional de Valores y la Superintendencia de Compañías:

Al respecto del presente punto Cevallos Vásquez en su libro Mercado de Valores y Contratos menciona que:

“Los consejos, comisiones o superintendencias de valores, general se encarga de la supervisión del mercado de valores de las personas físicas y jurídicas que participan en él, ejerciendo desde luego potestad sancionadora sobre ellas. De otro lado, les compete la regulación y promoción de estas actividades mercantiles, en el caso Ecuatoriano el Consejo Nacional de Valores. En sus líneas maestras tienen como objetivo promover el desarrollo de la prestación de bienes y servicios; coadyuvar en el proceso de estabilización de la economía; fomentar la capitalización; crear un marco propicio para la desconcentración del poder económico; y, sin duda buscan ser una herramienta para ordenar la inflación mediante la forma de financiamiento alternativa a la tradicional que constituye el mercado de valores”. (1997, p. 93)

Respecto a la Superintendencia de compañías, la Ley de Compañías en su artículo 431 literal d) determina que:

La Superintendencia de Compañías ejercerá la vigilancia y control:

“d) De las bolsas de valores y sus demás entes, en los términos de la Ley de Mercado de Valores. (2013)

En su título III, artículo 10 de la Ley de Mercado de Valores se establece las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías en el mercado

de valores, y menciona que es un organismo con potestades de control, inspección, investigación, observancia, autorización, entre otras. (2013)

Como una referencia para la presente investigación, de todas las facultades indicadas anteriormente, en ninguna parte se hace referencia a la potestad para autorizar una integración de las bolsas de valores en un mercado común, fuera de las fronteras del país.

b) Las bolsas de valores:

Básicamente las bolsas de valores son el espacio en donde se negocian los valores. Posteriormente en uno de los siguientes puntos se detallará al respecto de las mismas con un mayor detalle. (Bolsa de Valores Quito, 2013, párr. 1-2)

c) Las casas de valores:

Las casas de valores son instituciones autorizadas por la Superintendencia de Compañías, y que tienen el papel de ser intermediarios en la negociación de los valores, es decir para vender y comprar valores inscritos en la bolsa. (Bolsa de Valores Quito, 2013, párr. 1-4)

“La intermediación en el mercado de valores se conceptúa es la realización de operaciones de compra, venta, colocación, distribución, corretaje, comisión o negociación de valores en materia de oferta pública, por cuenta ajena o de otro. Para el cumplimiento de este cometido se ha creado diversas figuras jurídicas como las casas de valores”. (Cevallos, V. 1997, pp. 1011-1012)

El artículo 56 de la Ley de Mercado de Valores también detalla la naturaleza jurídica de las casas de valores y establece que:

“Casa de valores es la compañía anónima autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías para ejercer la intermediación de

valores, cuyo objeto social único es la realización de las actividades previstas en esta Ley. Para constituirse deberá tener como mínimo un capital inicial pagado de ciento cinco mil ciento cincuenta y seis (105.156) dólares de los Estados Unidos de América, a la fecha de la apertura de la cuenta de integración de capital, que estará dividido en acciones nominativas. (2013).

Las casas de valores por el hecho de que poseen un objeto social único, tienen gran conocimiento en lo que respecta al mercado de valores, por lo mismo, y, ya que actúan como intermediarios, son estos los que ayudan, direccionan y asesoran a los inversionistas para que estos no se vean perjudicados.

d) Deposito Centralizado de Valores:

Al respecto el artículo 60 de la Ley de Mercado de Valores establece que:

"De la naturaleza, autorización y requisitos de operación.- Depósitos Centralizados de Compensación y Liquidación de Valores serán el Central del Ecuador o son las compañías anónimas autorizadas y controladas por la Superintendencia de Compañías para recibir en depósito valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, encargarse de su custodia y conservación y brindar los servicios de liquidación y registro de transferencias de los mismos y, operar como cámara de compensación de valores. Para constituirse deberán tener como mínimo un capital inicial pagado de doscientos sesenta y dos mil ochocientos noventa (262.890) dólares de los Estados Unidos de América, a la fecha de la apertura de la cuenta de integración del capital". (2013)

e) Los emisores de valores:

Son uno sector principal dentro del mercado de valores, que pueden ser

compañías públicas o privadas que emiten valores, para que los inversionistas que pueden ser personas naturales o jurídicas y que tienen sobrante de recursos los adquieran por medio de los intermediarios, es decir las casas de valores, que procederán a negociarlos en el espacio determinado para hacerlo, es decir la bolsa de valores. (Departamento de información-Bolsa de Valores Quito, s\f, p.4.)

1.2.4.- Tipos de mercado de valores.

Existen dos tipos de mercado de valores el primario y el secundario.

Por un lado:

“El mercado primario representa el ámbito (lugar o mecanismo) en el cual los títulos son vendidos o colocados por primera vez. Las operaciones se originan por iniciativa de las empresas emisoras de las acciones u obligaciones”. (Krivoy, R. y Bello, R. 2011, núm. 6)

Por otro lado:

“El mercado secundario representa el ámbito (lugar o mecanismo) en el cual se negocian los títulos que ya están en circulación y, por ende, ya han sido previamente negociados, sea en colocación primaria o en operaciones de compra- venta en el propio mercado secundario”. (Krivoy, R. y Bello, R. 2011, núm. 6)

Según el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores respectivamente son:

“Mercado primario, es aquel en que los compradores y el emisor participan directamente o a través de intermediarios, en la compraventa de valores de renta fija o variable y determinación de los precios ofrecidos al público por primera vez.

Mercado secundario, comprende las operaciones o negociaciones que se realizan con posterioridad a la primera colocación; por lo tanto, los recursos provenientes de aquellas, los reciben sus vendedores.

Tanto en el mercado primario como en el secundario, las casas de valores serán los únicos intermediarios autorizados para ofrecer al público directamente tales valores, de conformidad con las normas previstas en esta Ley y las resoluciones que expida el C.N.V..

No obstante lo señalado en el inciso anterior, los inversionistas institucionales podrán actuar directamente en el mercado primario de renta fija, en operaciones que no impliquen intermediación de valores”.
(2013)

1.2.5.- Las bolsas de valores.

Es necesario definir qué se entiende por Bolsas de Valores:

“Las bolsas de valores son el marco, la lonja, edificio, sitio físico o establecimiento mercantil o mercados secundarios formales donde se reúnen las personas naturales y jurídicas autorizadas para efectuar transacciones con valores mobiliarios calificados por el órgano competente (Consejo Nacional de Valores).

Por cierto, los agentes o intermediarios bursátiles cumplen su rol demandando u ofertando valores celebrando operaciones previstas en la Ley dentro de un ámbito de amplia información y transparencia. El objeto de la negociación consecuentemente no es el dinero en sí mismo, sino plasmado en valores o títulos valores, pues en la actualidad es posible en el marco de la legislación ecuatoriana la oferta y demanda de valores sin título, esto es los representados por medio de anotaciones en cuenta”. (Cevallos, V. 1997, p. 121)

La Bolsa de Valores de Quito también emite su concepto al respecto:

“Las bolsas de valores son las herramientas vitales para el manejo de los mercados de capitales porque facilitan el financiamiento de diversos sectores económicos mediante el ahorro público, permitiendo la transferencia de recursos entre los que disponen de excedentes, hacia los que requieren de ellos para impulsar el desenvolvimiento de sus actividades, en el mediano y largo plazo.

Las bolsas de valores constituyen el punto de encuentro donde compradores y vendedores negocian valores. (2013, párr. 1,2)

Sus miembros son las casas de valores que deben pagar una cuota de membresía para formar parte de la misma. El pago de la cuota da derecho a ser parte de la bolsa, a utilizar todos sus servicios y principalmente a negociar. (Ley de Mercado de Valores, Reglamento y Legislación Conexa, 2013, arts. 44, 45,46)

1.2.5.1.- Principales bolsas de valores a nivel mundial.

Varias son las bolsas de valores que tienen renombre a nivel mundial como por ejemplo la bolsa New York Stock Exchange ubicada en Wall Street, la Bovespa de Brasil, la bolsa de Tokio, la Shanghái Stock Exchange en China, London Stock Exchange, la Bolsa de Madrid en España, Bolsa de Comercio de Buenos Aires en Argentina. (Nueva Inversión, (2010), párr. 1-7)

1.2.5.2.- Bolsas de valores en el Ecuador.

En el Ecuador existen dos bolsas de valores que son la de Quito y Guayaquil.

“La Bolsa de Valores de Quito es una corporación sin fines de lucro, autorizada y controlada por la Superintendencia de Compañías, que

tiene por objeto brindar a las casas de valores, que son sus miembros natos, los servicios y mecanismos requeridos para la negociación de valores, en condiciones de equidad, transparencia, seguridad y precio justo.

Entre las principales funciones que cumple la Bolsa de valores Quito están:

Proporcionar los mecanismos y sistemas que aseguren la negociación de valores, en condiciones de transparencia, equidad y competitividad.

Mantener información sobre los valores cotizados en ella, sus emisores, los intermediarios de valores y sobre las operaciones bursátiles, incluyendo las cotizaciones y los montos negociados, suministrando al público información veraz y confiable”. (Bolsa de Valores Quito, 2013, párr. 1-5)

“La Bolsa de Valores de Guayaquil es una Corporación Civil sin fines de lucro regulada por la Ley de Mercado de Valores y sus Reglamentos, su Estatuto Social y demás normas internas que por auto regulación expida; y, el Código Civil en lo que fuere aplicable; siendo su principal objetivo tender al desarrollo y funcionamiento de un mercado de valores organizado, integrado y transparente, en que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna.

Su mayor fortaleza es ser parte activa de una ciudad dínamo de la economía del país que se distingue por su liderazgo empresarial, por lo que se representa como la Capital Económica del Ecuador. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2011, párr. 1,2)

1.2.6.- Valores que se negocian en el mercado.

Existen varios tipos de valores con los que se puede negociar en el mercado los cuales se dividen en dos grupos principales que son los valores de renta fija y los de renta variable que serán detallados a continuación:

“Valores de Renta Variable: Son el conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijo y cuyo rendimiento, en forma de dividendos y capital, variará según el desenvolvimiento del emisor. Tanto en el mercado primario como secundario, los valores de renta variable, inscritos en la bolsa deberán negociarse únicamente en el mercado bursátil, a través de las casas de valores.

Valores de Renta Fija: Son aquellos cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que está predeterminado en el momento de la emisión y es aceptado por las partes. (Bolsa de Valores Quito. 2013, párr.4, 5,11)

1.2.7.- Instrumentos financieros de negociación.

Dentro de lo que es el mercado de valores se puede determinar que, existen varios instrumentos que pueden ser negociados dentro del mismo.

Los instrumentos a ser negociados, son aquellos que se encuentran dentro de lo que son los instrumentos de renta fija y variable. De una forma general se puede determinar que los más utilizados son los bonos pertenecientes a los instrumentos de renta fija, y las acciones que forman parte de los instrumentos de renta variable.

Para la presente investigación, de todos los instrumentos que se pueden llegar a negociar dentro del mercado de valores, corresponde dar análisis a lo que son las acciones, ya que únicamente son estas las que se negocian dentro de

lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano.

Las acciones representan como está dividido el capital de una sociedad, es decir las partes o fracciones en la que está distribuido el capital a los accionistas.

Al ser las acciones títulos que representan un valor determinado, es necesario que se determinen en una cantidad de dinero específico.

En el caso de las acciones al respecto de su utilidad o rendimiento, se puede determinar que, por el hecho de ser instrumentos de renta variable, como ya se vio con anterioridad su rendimiento depende del crecimiento y evolución de las sociedades.

El rendimiento de las acciones es variable porque en el caso de las sociedades, estas anualmente y dependiendo de varios factores del mercado pueden generar o no utilidades. Por el hecho anteriormente mencionado cabe destacar que la invertir en acciones acarrea más riesgo pero así mismo mejores beneficios.

En el caso de los accionistas de una sociedad que no ha generado utilidad, no cabe el hecho de protesta ya que estos forman parte de la misma, es decir que si no se ha generado utilidad en un año, no puede existir la generación de dividendos para los accionistas. (Bolsa de Valores Quito, 2013, párr. 1-16)

Para el caso Ecuatoriano, la Ley de Compañías en su artículo 176 determina las características que debe contener una acción y establece que:

1. El nombre y domicilio principal de la compañía;
2. La cifra representativa del capital autorizado, capital suscrito y el número de acciones en que se divide el capital suscrito;
3. El número de orden de la acción y del título, si éste representa varias acciones, y la clase a que pertenece;

4. La fecha de la escritura de constitución de la compañía, la notaría en la que se la otorgó y la fecha de inscripción en el Registro Mercantil, con la indicación del tomo, folio y número;
5. La indicación del nombre del propietario de las acciones;
6. Si la acción es ordinaria o preferida y, en este caso, el objeto de la preferencia;
7. La fecha de expedición del título; y,
8. La firma de la persona o personas autorizadas.” (2013)

Hasta aquí, dentro de la presente investigación se han dejado en claro varios conceptos generales, que forman parte y que están relacionados con lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano, que será el siguiente capítulo a tratar.

CAPITULO II

ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO BURSÁTIL DE LOS PAÍSES QUE CONFORMAN EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

2.1.- Antecedentes del Mercado Integrado Latinoamericano.

Como introducción del presente punto se debe hacer una breve mención respecto del fenómeno de la globalización, ya que está estrechamente relacionado con el tema principal, y es uno de los antecedentes generales de los que se puede dar razón.

La globalización ha sido un proceso con una historia bastante antigua, y que acarrea varias cosas entre las cuales se puede destacar: la interacción más cercana entre los países; apertura de fronteras; transferencia de tecnología; integración de los mercados; engrandecimiento en el comercio; intercambio cultural entre otros. (Globalization 101. 2013, párr. 1-4)

Para otros autores, al referirse al proceso de globalización relacionado con la integración señala que:

“Los avances tecnológicos han aumentado la integración y la eficiencia del mercado financiero global. Los avances en los sistemas de telecomunicación enlazan a los participantes del mercado por todo el mundo, dando como resultado que las órdenes puedan ejecutarse en segundos”. (Fabozzi, F., Modigliani, F., Ferrí, M. 1996, p. 9)

De lo anteriormente señalado se puede determinar que la globalización ha conducido a lo que es la expansión e integración de los mercados, y es a esto

a lo que hace referencia el Mercado Integrado Latinoamericano o MILA.

Otro de los antecedentes generales a los que se puede hacer referencia respecto del Mercado Integrado Latinoamericano, es la propuesta para la integración de mercados en Iberoamérica, llevada a cabo el 4 de Julio de 2004 por parte de la Federación Iberoamericana de Bolsas o por sus siglas FIAB que sirvió como base para la implementación del MILA, que inclusive son parte de la Federación.

Este proyecto se lo realizó con el fin de que se establezcan parámetros y un modelo para la creación de un mercado de valores integrado entre los países de Iberoamérica, atendiendo a diferentes factores como:

- a. La necesidad de implementar un acceso más fácil y sencillo a la operación de las bolsas en otros países;
- b. Ofertar mayor cantidad de productos a costos atractivos;
- c. Tener modelos de operación más simples, obtener de menores costos en las transacciones, liquidación y compensación en las bolsas de valores; entre otros.

En esta propuesta se menciona que gracias a los avances en la tecnología es posible llegar a desarrollar esta idea de integración, ya que se pueden crear nuevas vías de negociación por medio de canales tecnológicos y de comunicación.

Así mismo, uno de los principales objetivos a los que hace referencia la Federación respecto de la integración, es el hecho de impulsar el mercado iberoamericano dentro de la región.

Adicionalmente, el desarrollo de este modelo se fundamentó considerando diferentes aspectos como el legal, tecnológico y de la posibilidad para crear

medios de interconexión de los mercados de valores iberoamericanos. (Federación Iberoamericana de Bolsas, 2004, pp.3-6)

Siguiendo con la descripción de los antecedentes específicos del MILA, se podrán detallar lo siguiente:

El Mercado Integrado Latinoamericano se creó en base a una serie de propuestas, negociaciones y un acuerdo firmado por parte de la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Lima, así como también de sus correspondientes depósitos Deceval S.A, Deposito de Valores S.A. o DCV, y Cavali S.A.I.C.L.V.

Luego de varios meses de trabajo conjunto entre los países que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano, en el que participaron sus principales actores mencionados en el párrafo anterior, y con el acuerdo de sus gobiernos, el 30 de mayo de 2011 el MILA entro en operaciones formales.(Mercado Integrado Latinoamericano, 2011, párr.1,2)

El Mercado Integrado Latinoamericano no fue un proceso que se lo realizó inmediatamente. Antes de que el MILA entre oficialmente en operaciones existieron procesos previos que sirvieron como un soporte para que se proceda con su lanzamiento formal.

El MILA como proyecto de integración en primer lugar empezó por la iniciativa del sector privado que puso interés en el tema de esta integración.

Desde una perspectiva general se puede considerar que existieron ciclos de prueba y simulacros realizados por parte de los actores del Mercado Integrado Latinoamericano, es decir, por parte de las bolsas de valores de los tres países y sus respectivos depósitos. Estas pruebas y simulacros fueron llevados a cabo como un paso previo para poder detectar problemas o errores que existan para de esa forma poder solucionarlos y asegurar que todos los requerimientos

tecnológicos y operativos funcionen sin problema para el lanzamiento oficial del MILA.

Para que los demás participantes del Mercado Integrado Latinoamericano como, por ejemplo, las casas de valores, que se encargan de la intermediación de valores, y en general para que todas aquellas personas naturales o jurídicas interesadas en la implementación del MILA se familiaricen con los sistemas y procesos, se llevaron a cabo exposiciones, charlas y seminarios respecto de este proceso de integración. (Soto, A. 2011, párr. 1- 6)

En el año 2008 las primeras conversaciones e iniciativas las tuvieron las Bolsas de Valores de Lima y Colombia, a las que se sumaron sus respectivos depósitos de valores, que son las compañías autorizadas para recibir en depósito, encargarse de la custodia y conservación de los valores que se encuentran inscritos y se negocian en la bolsa.

En el año 2009 se sumó a esta iniciativa la Bolsa de Comercio de Santiago y su Depósito Central de Valores.

Durante la primera etapa de trabajo por parte de las bolsas y de sus respectivos depósitos también se efectuaron algunas coordinaciones entre el sector privado y el público. Particularmente, en el caso de Perú, la Bolsa de Valores de Lima promovió una reforma legislativa a la Ley de Mercado de Valores peruana para que pueda eliminar o exceptuar de requisitos y obligaciones en los casos en lo que se implemente una integración de bolsas de valores.

A finales de 2009 las bolsas de valores de los tres países y sus respectivos depósitos dieron a conocer a sus mercados y órganos de control la suscripción de un acuerdo de intención, el mismo que trataría de estudiar la posibilidad de la integración de las bolsas de valores de cada país, así como también el establecimiento de un modelo de integración para que después de concluidas

las actividades establecidas en el acuerdo, se determine si es viable la implementación del proyecto.

El acuerdo de intención establecía los parámetros que sustentaría a la integración en diferentes aspectos como el tecnológico, de mercado, de negociación, de compensación y liquidación de valores, así como también aspectos corporativos. Básicamente este acuerdo contenía todas las bases del Mercado Integrado Latinoamericano, que, posteriormente pasaría por varias pruebas para su posterior instauración.

Con el proyecto determinado, los participantes de los tres países procedieron a evaluar el esquema de integración de los mercados y el impacto que este tendría en sus respectivos marcos regulatorios, operativos, informáticos, los procedimientos de los mercados de valores locales, entre otros. También se realizó la determinación de los impactos positivos que el proyecto representaba para las partes en sus respectivos mercados.

Para la implementación del Mercado Integrado Latinoamericano se suscribieron también dos memorandos de entendimiento, el primero en Santiago de Chile el 28 de octubre de 2009 y el segundo en Lima el 15 de enero de 2010, llevados a cabo en las mesas de trabajo realizadas por los reguladores, que son los organismos de cada país encargados del control y el manejo del mercado de valores.

Estos memorandos de entendimiento, mencionados en el párrafo anterior contenían las materias en las que debían intervenir los reguladores, como el registro de agentes, emisores, proveedores de infraestructura, entre otros aspectos referentes al MILA.

Luego de algunas fases y procedimientos de prueba y desarrollo el 9 de noviembre de 2010, las bolsas y sus depósitos realizaron en la ciudad de Lima el evento de lanzamiento del Mercado Integrado Latinoamericano, en el cual se

informó al público sobre la suscripción del acuerdo de integración y la fecha estimada para el inicio de sus operaciones.

Finalmente el 30 de mayo del 2011, como se mencionó anteriormente, se dio inicio a las operaciones del MILA. (Seraylán, M. s/f, pp. 215-218)

2.2.- Definición del Mercado Integrado latinoamericano.

Una vez determinados los antecedentes del Mercado Integrado Latinoamericano, a continuación se procederá a determinar específicamente su alcance, así como también su misión y visión.

De conformidad a la definición del propio organismo:

“El MILA es la primera iniciativa de integración bursátil transnacional sin fusión o integración corporativa a nivel global, mediante el uso de herramientas tecnológicas y la adecuación y armonización de la regulación sobre la negociación de mercados de capitales y custodia de títulos en las tres naciones.

De esta mera se habilitó el reconocimiento de los valores de cada uno de los países y el libre comercio de acciones mediante el ruteo de órdenes entre casas de bolsa de Chile, Colombia y Perú hacia los mercados de origen.

Entre las características más relevantes de MILA, está el hecho de que ningún mercado pierde su independencia, ni autonomía regulatoria, pero mantienen como premisa el crecimiento en conjunto como mercado integrado, dadas las complementariedades de sus mercados.

Así mismo, todas las negociaciones en MILA se hacen en moneda

local, sin necesidad de salir de cada país y con anotaciones en cuenta a través del intermediario local, lo que facilita aún más las operaciones internacionales a través de esta herramienta. Hoy, MILA es el primer mercado por número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero por volumen de negociación”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 3-6)

Respecto de la misión y visión del Mercado Integrado Latinoamericano se puede detallar que:

Misión:

“Integrar los mercados de valores de los países miembros y fomentar el crecimiento de los negocios financieros para los participantes, ofreciendo la mejor alternativa de inversión, diversificación, liquidez y financiamiento”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 7)

Visión:

“Ser el mercado de valores más atractivo en la región”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 8)

De todo lo anteriormente detallado se puede determinar que, el Mercado Integrado Latinoamericano es un proyecto y un proceso de integración totalmente innovador en la región de Latinoamérica, es el primer proceso de integración a nivel del mercado de valores.

También, se puede mencionar que, los procesos de integración en nuestro tiempo se están realizando con mucha más frecuencia, lo que es lógico ya que por medio de estos procesos las partes unen sus fortalezas y disminuyen sus debilidades en un conjunto, para así lograr conseguir

beneficios en común. La implementación del MILA es un avance muy importante en lo que respecta al tema de la integración de mercados, con la generación de un conjunto o un bloque fuerte en la región en el campo del mercado bursátil.

2.3.- Objetivos del Mercado Integrado Latinoamericano.

El Mercado Integrado Latinoamericano tiene varios objetivos de los cuales en su aspecto general se pueden destacar que, con la implementación de esta integración por parte de las bolsas valores de los tres países, se pretende crear el mercado más grande de América Latina en lo que respecta al campo bursátil.

El objetivo principal del MILA es que los países miembros del mismo, desarrollen sus mercados de capitales para que de esa forma los inversionistas y emisores logren ofrecer u obtener mayores fuentes de financiamiento y así mismo obtener una mayor liquidez para sus empresas.

Con esta integración también se busca generar la ampliación de las negociaciones más allá de las fronteras de los países a menores costos por operación de índole internacional. (Pichilingue, J. 2011, Párr. 10)

El Mercado integrado Latinoamericano también tiene como objetivo el impulsar, fomentar y ofrecer mejores alternativas de inversión, liquidez, financiamiento y diversificación para todos los integrantes del mismo, así como también la creación de un mercado más amplio y atractivo. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2010, p. 3.3.)

2.4.- Actores del Mercado Integrado Latinoamericano.

Dentro de lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano existen varias partes que lo conforman, de las cuales, cada una ha venido desempeñando y

aportando un papel determinado.

Los actores que forman parte, o que, de alguna manera, están relacionados con el MILA, se encuentran dentro de diferentes sectores, como por ejemplo el público y/o el privado. Se puede destacar que para el proceso de integración, como ya se mencionó anteriormente, debieron existir mesas de negociación, conversaciones y acuerdos entre la iniciativa privada y el sector público para así poder par vida al MILA. El apoyo de los organismos públicos en lo que respecta a esta integración fue de suma importancia, ya que para su implementación, las normativas de cada uno de los países que conforman el MILA en lo que respecta al campo del mercado de valores, tuvieron que ser ajustadas y modificadas para la creación de este nuevo modelo, con el objetivo de llegar a tener una concordancia entre las mimas para el mejor desenvolvimiento de la integración.

Así mismo también existe la participación de personas naturales y jurídicas que para el caso de esta integración juegan un rol importante, ya que estos forman parte del mercado de valores en lo que respecta a la necesidad de captar recursos, o de poder invertir.

A continuación se detallarán por separado cada uno de los actores que intervienen en el desarrollo del Mercado Integrado Latinoamericano:

2.4.1 Los Inversionistas.

Los inversionistas como ya se ha mencionado en esta investigación, son aquellas personas naturales, o jurídicas, de Derecho Público o Privado que tienen excedentes en sus recursos y que desean invertirlos en el mercado de valores, para de esa forma, obtener un margen de ganancia.

Cualquier persona que quiera poner su dinero a rendir o producir puede hacerlo dentro del mercado de valores. (AMV Autor regulador Del Mercado De Valores

DE Colombia, 2012, p, 5)

En el caso del Mercado Integrado Latinoamericano los inversionistas acrecientan o aumentan sus posibilidades de inversión en las diferentes bolsas de valores que forman parte del MILA.

La integración de las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia género que el MILA se consolide como como el segundo mercado en tamaño de la región, después de Brasil, y el primero en diversidad de emisores, lo cual hace fácil y genera más variedad para los inversionistas que estén interesados. Con la generación de un mercado más amplio de abren muchas más posibilidades para los inversionistas en los diferentes sectores en los que cada uno de los países se especializa.

En el Mercado Integrado Latinoamericano existe la posibilidad de que por medio de cualquiera de los intermediarios, de los cuales ya se detallara posteriormente, el inversionista que se encuentre en cualquiera de los tres países puede acceder a la oferta de una mayor cantidad de instrumentos de renta variable de los emisores que se encuentran inscritos.

El sistema del MILA permite que los inversionistas no tengan la necesidad de abrir diversas cuentas con cada intermediario por país, si no que como existe un sistema único, y por medio de un enrutamiento intermediado de órdenes, el cual será detallado posteriormente, es factible la negociación en las tres bolsas de valores con un solo intermediario. Por esta razón se facilita la negociación para los inversionistas y así mismo les permite participar de una forma más ágil en los tres mercados.

En el caso de que exista una demora en la compensación liquidación de los valores, el inversionista no debe preocuparse, ya que el sistema del MILA es totalmente computarizado. Existe un enlace entre las centrales de depósito de

valores, y un registro y custodia de los valores y de todas las transacciones por medio del enrutamiento intermediado. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 1-4)

2.4.2 Los Emisores.

Los emisores por su parte son aquellas compañías públicas o privadas que pueden estar sin los recursos necesarios, o que quieren expandirse, y que mediante la emisión de valores y por medio de la negociación de los mismos generan una utilidad para financiar sus actividades y crecer. (Bolsa De Valores De Quito, 2013, párr. 11)

El Mercado Integrado Latinoamericano ofrece a los emisores de valores varias posibilidades, como por ejemplo:

1. Que las empresas que se encuentran inscritas como emisoras de valores dentro de esta integración, pueden tener acceso a nuevos mercados;
2. La negociación dentro del que es el MILA conlleva a que los emisores tengan diversidad de inversionistas, es decir, que existe mayor pluralidad en las personas ya sean estas naturales o jurídicas que están dispuestas a invertir sus recursos en el mercado de valores y específicamente en el MILA.
3. Con esta integración existen mayores posibilidades de diversificación para las empresas emisoras, por el hecho de ingresar a nuevos mercados. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 1)

Para poder ser parte del Mercado Integrado Latinoamericano en la calidad de emisoras las compañías deben cumplir con los requisitos que cada uno de los países miembros determinan, en cada una de sus legislaciones, es así que no existe un reglamento o normativa en específico que determine quienes pueden ser emisores que haya sido pronunciado para todos los países parte.

En el caso de **Chile**, algunos de los requisitos más importantes para poder ser

parte del mercado de valores en la calidad de emisor son:

Para la inscripción de los valores de renta variable es necesario que las sociedades que pretendan entrar a la bolsa, Remitan una solicitud de ingreso, a la cual se debe adjuntar como requisitos legales:

a) La copia de la escritura pública de constitución de la compañía en la que conste que está legalmente autorizada como emisora, así como todas las reformas que se hayan realizado a la misma; b) La copia de la inscripción en el Registro de Comercio; c) Certificado de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile en el que se acredite que la sociedad está inscrita en el registro de valores; d) Nomina de directores y gerentes de la sociedad.

Como requisitos financieros:

a) Los balances de la sociedad de por lo menos dos años atrás a la solicitud, y los estados financieros del último trimestre.
b) La nómina de los accionistas miembros máximo de tres meses atrás a la petición, entre otros documentos en los que básicamente se detalla a la sociedad.

Entregada la documentación anteriormente detallada, se procederá a su revisión y análisis por parte del Departamento de Estadística y el Departamento Legal de la Bolsa de Comercio de Santiago, luego de lo cual se emitirá un informe, en el sentido de que si la compañía cumple con todos los requisitos solicitados, y en caso de no cumplirlos darle un plazo para completar y proseguir con el proceso.

Todas las solicitudes de admisión deben ser comunicadas a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.

El Directorio de la Bolsa de Valores tiene el plazo de 10 días hábiles contados

desde la fecha de la solicitud para pronunciarse al respecto de la misma, luego de lo cual se emitirá su aceptación o negativa.

En el caso peruano es necesario que los valores estén inscritos en el Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.

Si la solicitud de la sociedad es aprobada, esta deberá cancelar los derechos semestrales que le correspondan. (Bolsa de Comercio de Santiago, (2010), pp. 42.100, 42.200,42.600)

Los requisitos para poder listar en el RBVL son similares a los solicitados en Chile.

Es necesario que los emisores presente una solicitud acompañando a la misma:

- a) Estados financieros auditados de los dos últimos ejercicios económicos, y sus estados financieros no auditados al trimestre anterior a la fecha de la solicitud;
- b) Copia simple de la ficha registral de la sociedad, expedida por el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral o su documento equivalente;
- c) Copia simple del acuerdo emitido por el órgano competente de la sociedad, en el que se autoriza la negociación de los valores de la misma;
- d) Copia simple de la escritura de constitución de la compañía, o su equivalente donde consten como están divididas las acciones y sus características;
- e) Constancia de la celebración del contrato entre la sociedad emisora y una institución de compensación y liquidación de valores del país;
- f) Clasificación de riesgo de los valores;
- g) Designación de un representante domiciliado en el Perú que los representara, entre otros requisitos.

Entregada toda la documentación la Bolsa, esta se debe pronunciar en un

plazo de 20 días, después de lo cual, y dentro de los 5 días siguientes de adoptado el acuerdo de listado, se entregará a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores la solicitud adjuntando los documentos habilitantes.

Transcurrido el plazo de 10 días para que la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores se pronuncie, y si su resolución es favorable se tendrá por aprobada la solicitud y la bolsa procederá a poner en la lista los valores al siguiente día. (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, (1998), Arts. 15, 23)

En el caso de **Colombia** el Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia determina los requisitos para la entrada de los emisores, determinando los más relevantes:

- “1. Que por lo menos el diez por ciento (10%) del total de las acciones en circulación del emisor, está en cabeza de personas distintas a aquellas que conforman un mismo beneficio real.
2. Que el emisor tiene como mínimo cien (100) accionistas.
3. Que el emisor cuenta con un patrimonio de al menos siete mil millones de pesos (\$7.000.000.000).
4. Que el emisor o su controlante hayan ejercido su objeto social principal durante los tres años anteriores a la fecha de solicitud de inscripción. Este requisito no será exigido a emisores que surjan con ocasión de fusiones o escisiones.
5. Que el emisor haya generado utilidades operacionales en alguna de las tres vigencias anuales anteriores al año en que se solicita la inscripción.
6. Que el emisor cuenta con una página web en la cual se encuentra a disposición del público la información que establezca la Bolsa.
7. Que se compromete a presentar un informe anual de gobierno corporativo que contenga la información que requiera la Bolsa, y

adicionalmente para los emisores nacionales el estado de cumplimiento de la regulación sobre gobierno corporativo existente en el país y de lo dispuesto en el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia”. (Bolsa De Valores de Colombia, 2008, párr. 9)

Como requisitos societarios en Colombia para ser emisores de valores es necesario que las sociedades por medio de sus representantes legales certifiquen los estados financieros y que emitan los informes que sean necesarios para acreditar la situación patrimonial y todas las operaciones del correspondiente emisor de valores, todo esto con el fin de legitimar que la sociedad cuenta con el capital suficiente para poder ingresar al mercado de valores. (Ley 964, 2005, arts. 46,47)

Los representantes legales de las sociedades son los responsables de mantener un adecuado sistema de revelación y control de la información financiera.

De todo lo mencionado anteriormente, se puede establecer que existen varios parámetros que cada uno de los países que conforman el MILA tienen en lo que respecta a los requisitos para ser emisores, pero que no conllevan una gran diferencia, ya que en los tres países es necesario que se presente la documentación necesaria que acredite la vida jurídica de las sociedades, como está conformada, quienes son sus representantes, entre otros requisitos que no salen fuera de lo que debe ser necesario para que una sociedad forme parte del mercado de valores.

Algunas de las empresas más representativas pertenecientes a diferentes sectores que forman parte del Mercado Integrado Latinoamericano son:

Tabla 1 CHILE

Emisor	Sector
Banco Santander – Chile	Bancarias y Financieras
Cementos BIO-BIO S.A.	Construcción
Carozzi S.A.	Alimenticias y Bebidas
Aguas Andinas S.A., Serie A	Servicios Públicos
Empresas Aquachile s.a.	Pesqueras

Tomado de: Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, pp. 1-4

Tabla 2 COLOMBIA

Emisor	Sector
Avianca Taca Holding S.A.	Industrial
Bancolombia S.A.	Financiero
Bolsa de Valores de Colombia S.A.	Financiero
Caracol Televisión S.A.	Industrial
Colombina S.A	Industrial

Tomado de: Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p.1

Tabla 3 PERU

Emisor	Sector
Empresa Azucarera “El Ingeniero” S.A.	Agrario
Banco Falabella Perú S.A.	Bancos y Financieras
Banco Azteca del Perú S.A.	Bancos y Financieras
Palmas del Espino S.A.	Agrario
A.F.P. Horizonte S.A.	Administradora de Fondos

Tomado de: Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, P. 1

2.4.3 Los Intermediarios.

La intermediación dentro de lo que es el mercado de valores es una de las acciones de mayor importancia, ya que por medio de la misma, la oferta y la demanda de valores se encuentran una con la otra, es decir que la intermediación es la acción que vincula tanto a los emisores y a los inversionistas. (Bolsa de Valores de Colombia, 2008, p. 83)

Como el mercado de valores es una actividad de interés público, es necesario que los intermediarios cumplan con algunos requisitos para poder funcionar. Los intermediarios de valores son personas jurídicas especializadas, que deben estar autorizadas para poder funcionar.

Cualquier inversionista que pretenda colocar sus recursos en el mercado de valores debe acudir a un intermediario ya que estos son profesionales especializados, que muy aparte de vincular a la oferta y a la demanda, también se encargan de asesorar a los inversionistas. (AMV Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, 2012, p. 7)

Dentro de lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano al respecto de los intermediarios, se debe mencionar que los mismos están regulados y determinados dentro de cada una de las legislaciones de los países que conforman al MILA.

CHILE:

En la legislación chilena se encuentran determinados los intermediarios en la Ley de Mercado de Valores, en el Título VI de los corredores de Bolsa y de los Agentes de Valores.

En un resumen general, y al respecto de los intermediarios la norma jurídica anteriormente mencionada determina que:

Los intermediarios pueden ser personas naturales o jurídicas que se dediquen al corretaje de valores.

Los intermediarios que forman parte de una bolsa de valores como miembros se les denomina corredores de bolsa, y los que operan fuera de esta, son agentes de valores.

Los corredores y agentes de valores, para poder tener dicha calidad están obligados a inscribirse en el registro que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros.

Para poder obtener la inscripción en el registro es necesario:

- En el caso de las personas naturales, ser mayor de edad, y acreditar sus estudios y conocimientos en el área y manejo del mercado de valores mediante una serie de evaluaciones.

- Para acceder al registro de la Superintendencia de Valores y Seguros es necesario que el futuro intermediario, ya sea persona natural o jurídica, posea instalaciones adecuadas para poder desarrollar sus actividades.

- Se debe acreditar el no estar inmerso en inhabilidades, o tener acusaciones que atenten contra la fe pública, ni estar en quiebra.

- En el caso de las personas jurídicas que pretendan ser intermediarios de valores, es necesario que estas cuenten con un objeto social único, que en este caso serían las operaciones de corretaje de valores, o aquellas actividades complementarias que estén autorizadas por la Superintendencia.

Los corredores de bolsa y los agentes de valores es necesario que entreguen una garantía para poder desarrollar sus actividades, como un método de asegurar el correcto desarrollo y cumplimiento de sus obligaciones.

Son obligaciones también de los corredores y agentes de valores llevar libros y registros de todo lo que la ley y la Superintendencia les soliciten.

Proporcionar a la Superintendencia de toda la información respecto de las operaciones que esta les solicite en forma periódica.

Los intermediarios son los responsables de verificar la identidad y capacidad legal de las personas que acudan a ellos, y así mismo determinar la autenticidad de los valores que negocien.

Es decir que los intermediarios de valores en Colombia están obligados a prestar información y rendir cuentas a la Superintendencia de Valores y Seguros con toda la información que esta les solicite para el buen desarrollo del mercado. (Ley No 18.045, 1981, Arts. 24, 25, 26, 27, 28, 30, 32,35)

PERU:

En el caso peruano, los intermediarios de valores están determinados en su Ley del Mercado de Valores, en el Título VII, Capítulo I, del artículo 167 al 207, los cuales en forma general determinan que:

Los Agentes de Intermediación, son únicamente las sociedades anónimas que se dedican a la intermediación de valores.

Estas sociedades deben estar autorizadas en su organización y funcionamiento por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la misma que se encarga de su supervisión y control. El llevar actividades sin autorización de la Comisión, puede llegar generar responsabilidad penal.

Los agentes de intermediación deben contar con solvencia económica, por lo que para su constitución es necesario que cuenten con un capital mínimo, y así mismo están obligados a prestar una garantía, como respaldo económico a los compromisos que asume frente a sus comitentes.

Ser intermediario dentro del mercado de valores también involucra el deber de ser diligente, leal, e imparcial con quienes contraten sus servicios.

Los agentes de intermediación no pueden generarse beneficios a sí mismos o a terceros con la generación de cotizaciones, o transacciones falsas utilizando mecanismos fraudulentos, es decir que no pueden perjudicar a sus clientes, sino más bien deben velar por sus intereses. Tampoco pueden valerse de la información que poseen para beneficiarse a cuenta propia con la compra y venta de valores, por encima de sus clientes, o formular propuestas de compra o de venta de valores sin tener un respaldo de orden expresa.

En general las sociedades en Perú están facultadas para realizar las siguientes operaciones:

- a) Comprar y vender valores a nombre de terceros;
- b) Prestar asesoría a sus clientes en materia de valores y operaciones de bolsa, así como también brindar a sus clientes un sistema de información y de procesamiento de datos;
- c) Colocar en el mercado nacional e internacional valores;
- d) Promover el lanzamiento de valores públicos y privados y facilitar su colocación en el mercado;
- e) Prestar administración de cartera, así como también brindar servicios de custodia de valores, entre otras actividades. (Decreto Legislativo No. 861, 2002)

COLOMBIA:

En Colombia a los intermediarios se les conoce como comisionistas, y son sociedades anónimas que tienen como objeto único el contrato de comisión para lo que es la compraventa de valores en la bolsa de la cual deben ser miembros.

Las sociedades comisionistas para poder llevar a cabo sus actividades, están

en la obligación de contar con profesionales especializados en lo que es el mercado de valores y su funcionamiento.

Los profesionales que forman parte de las sociedades comisionistas, anteriormente detalladas, son aquellos que realizan a nombre de sus clientes las negociaciones de compra y venta de títulos por medio de contratos de comisión. Tanto las sociedades como sus comisionistas están bajo el control, regulación y vigilancia de la Superintendencia Financiera y el Autor regulador del Mercado de Valores o AMV. (Bolsa de Valores de Colombia, 2013, párr. 1-4)

El Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia determina que para ser miembro de la bolsa, las sociedades comisionistas deben tener capacidad, y así mismo al igual que en Chile y Perú deben entregar una garantía.

Al formar parte de la bolsa se obligan a nombre propio y a nombre de la sociedad a cumplir con las normas legales pertinentes que sean determinadas.

Las sociedades comisionistas inscritas tienen derecho a realizar las transacciones en los sistemas de negociación administrados por la bolsa.

Respecto de las obligaciones que tienen las sociedades comisionistas el reglamento determina algunas de las cuales las de mayor importancia son:

- a) Que estas deben registrar todas las operaciones que realicen, así como también entregar los comprobantes de la liquidación de operaciones a sus usuarios;
- b) Estar provisto de la infraestructura física necesaria para poder realizar la actividad, y tener sistemas de seguridad informática que protejan contra cualquier riesgo a la información que les sea suministrada tratando de prevenir el fraude. (2013, arts. 1.5.1.2, 1.5.1.6, 1.5.2.1.)

En el caso de los intermediarios, como se ha podido determinar, son varios los requisitos que estos deben cumplir para poder formar parte del mercado de valores. Las obligaciones que deben cumplir los intermediarios dentro del mercado deben ser tomadas en cuenta con bastante seriedad, ya que estos manejan fondos, conectan la oferta y la demanda de valores y así mismo cuentan con un sin número de información que al ser mal utilizada podría causar daños en el mercado, por lo cual, ser intermediario acarrea gran responsabilidad como personas jurídicas y también en algunos casos por sus propios y personales derechos.

2.5.- Normativa del Mercado Integrado Latinoamericano.

El MILA ha sido el procesos de integración de mercado de valores pionero en la región, que se lo llevó a cabo mediante el trabajo común de organismos estatales, y así mismo de la iniciativa privada como ya se ha detallado con anterioridad.

Para que se lleve a cabo uno de estos procesos, es de suma importancia que se determine la normativa implementada, ya que de esa forma se podrá detallar las competencias, deberes y obligaciones que cada una de las partes tiene.

En primer lugar, dentro del presente punto cabe destacar que, una de las razones más importantes por las cuales se pudo poner en marcha, y llevar a cabo esta integración, es debido a que la normativa interna de cada país lo permite.

Por el hecho de que este mercado está compuesto por tres países diferentes, es necesario determinar la normativa jurídica de cada uno de estos por separado, para posteriormente determinar la normativa general que tienen en común los pises integrantes:

CHILE:

Como antecedentes generales, se puede determinar que en Chile al respecto de la normativa del mercado de valores, se ha logrado desarrollar una compleja estructura para su regulación.

En este país existe un cuerpo legal compuesto por leyes, decretos, y reglamentos, que regulan esta materia, dentro de las cuales las más importantes son:

- a) El Decreto de Ley N. 3538 de 1908, en la que se crea la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, a la cual se la determina como el ente regulador y supervisor del mercado de valores.
- b) Ley N. 18045, que es la Ley del Mercado de Valores de Chile, que fue publicada el 22 de octubre de 1981 y ha estado sujeta a varias modificaciones y reformas.

Esta ley contiene todas las bases en las que se va a desarrollar el mercado de valores chileno, así como también el detalle de sus actores, los deberes y obligaciones que cada uno de estos tiene. (Rodríguez, A. 1998, p. 2)

En la Ley de Mercado de Valores mediante modificación realizada por la Ley N° 20.190, se regula a la oferta pública de valores extranjeros en el título XXIV, en el cual a rasgos generales se menciona que:

Para que se pueda llevar a cabo la oferta pública de valores extranjeros, es necesario que estos se encuentren inscritos en el Registro de Valores Extranjeros que lleva la Superintendencia.

La Superintendencia en el caso de valores extranjeros, es la entidad encargada de establecer los requisitos necesarios para obtener la inscripción de los valores mediante la determinación de normas de carácter general que serán detalladas posteriormente. (Ley N° 18.045, 1981, arts. 183, 186)

Mediante comunicado de prensa de fecha 13 de junio de 2008, la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, dio a conocer sobre la nueva normativa al respecto de la oferta pública de valores extranjeros. Los cambios introducidos se los realizó con el objetivo de agilizar y ofrecer nuevas alternativas de inversión al mercado de valores.

En el comunicado se detalla que las normas introducidas generarán que se logre agilizar el proceso de inscripción de valores extranjeros en Chile, disminuyendo el tiempo, costos, y trámites. (Superintendencia de Valores y Seguros, 2008, p. 1-2)

Las Normas de Carácter General que se introdujeron en la legislación Chilena para la inscripción de valores extranjeros fueron las siguientes, y que en resumen contienen:

La Norma de carácter General Número 215:

Esta norma fue emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros el 12 de junio de 2008, en la cual se establece los requisitos y las condiciones que deben efectuar las sociedades para patrocinar la inscripción de valores extranjeros.

Esta norma establece que podrán patrocinar la inscripción de los valores extranjeros las bolsas de valores e intermediarios de valores que se encuentren inscritos en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores.

Esta norma determina que las sociedades que quieran patrocinar valores extranjeros en Chile, deben cumplir con todos los requisitos que sean establecidos por la Superintendencia de Valores y Seguros los cuales se detallan en la Norma de Carácter General 217, que será determinada posteriormente.

También se establece que las sociedades que pretendan patrocinar la colocación de valores extranjeros, deben contar con un sitio web, para que por medio del mismo los inversionistas puedan obtener toda la información que les sea necesaria.

Con esta norma básicamente se permite que los intermediarios de valores de Chile, puedan patrocinar la inscripción de valores extranjeros en el país. (Superintendencia de Valores y Seguros, 2008, p.1-2)

Norma de Carácter General N° 217:

Al igual que la anterior, la norma 217 también fue emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros, el 12 de junio de 2008.

En esta norma se establecen los requisitos, procedimientos, e información necesaria para hacer la oferta pública de valores extranjeros en Chile. En primer lugar esta norma determina como procedimiento general para poder inscribir las acciones en el Registro de Valores extranjeros lo siguiente:

a) Es necesario que se emita una solicitud para la inscripción, y que deberá estar acompañada por una carta firmada por el representante del emisor en Chile, en la que se solicita la inscripción de las acciones.

b) La solicitud debe estar acompañada por toda la documentación en la que se determinen los antecedentes del emisor, es decir que se debe adjuntar toda la información que sea necesaria para acreditar la existencia del mismo.

También adjunto a la solicitud es necesario ofrecer información relativa a las acciones que se va a ofrecer y los derechos que estas confieren, así como también los antecedentes financieros y económicos, es decir, que se debe adjuntar toda la información esencial y relevante del emisor a la solicitud.

c) Una vez que el solicitante haya presentado los antecedentes requeridos, y solucionadas las observaciones que se le haya hecho, se procederá a la

inscripción en el Registro de Valores extranjeros, para la cual se emitirá un certificado. (Superintendencia de Valores y Seguros, 2008, P.1-11)

PERU:

En el caso Peruano la Ley de Mercado de Valores es el cuerpo normativo más importante dentro de este ámbito. Para poder realizar la integración se realizó una reforma en la mencionada Ley, el 23 de diciembre del año 2010, por medio de la Ley N° 29638, por la cual se modificó el artículo 137, y el inciso D) del artículo 226 de la mencionada norma.

La reforma se la realizó con el objetivo de facilitar la integración y negociación entre bolsas de valores extranjeras, así como, para las instituciones de compensación y liquidación de valores, siempre y cuando existan convenios firmados por las partes que determinen mecanismos de negociación que logren cumplir con todas las condiciones necesarias para el buen desenvolvimiento del mercado.

Dentro de la reforma se determina a la integración corporativa entre bolsas a nivel internacional, la misma que debe estar autorizada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú o CONASEV, que en Perú es el organismo encargado de la supervisión y control del mercado de valores.

También se determina que las bolsas de valores integradas deben tener mecanismos eficientes de control de las actividades que se lleven a cabo, y que ante cualquier incumplimiento, este sea comunicado al CONASEV inmediatamente.

En esta reforma se delega al CONASEV como el organismo encargado de determinar los alcances del concepto de integración corporativa, así como su normativa. (Ley N° 29638, 2010, arts. 1,2)

Como ya se determinó en párrafos anteriores el CONASEV es uno de los organismos encargados de aprobar la integración de las bolsas.

Existen dos resoluciones emitidas por este organismo al respecto del Mercado Integrado Latinoamericano. La primera es la Resolución emitida por el CONASEV N°107-2010-EF/94.0.1, que es aquella en la que se resuelve la aprobación del reglamento del Mercado Integrado, y en la que se hace referencia a distintos puntos respecto de la integración, como las condiciones, requisitos, obligaciones y aspectos operativos para la integración con las que se debe cumplir para realizar la integración. En la resolución se determina que para la integración de las bolsas es necesario que sea entregada una serie de documentación la misma que debe acreditar al proceso de integración, como por ejemplo, los acuerdos firmados, los contratos suscritos entre las bolsas y sus respectivos depósitos, solicitudes de inscripción, el detalle y los antecedentes de las otras bolsas a integrarse, copias de las actas de la Bolsa de Valores de Lima y de CAVALI en las que consten la autorización para poder participar en la integración, documentos en los cuales se describan los sistemas a ser implementados para la integración, entre otros.

Para la resolución emitida por parte del CONASEV, se consideraron varios aspectos, como por ejemplo, que los mercados de valores cumplen con una función muy importante que es la de fomentar el ahorro y la inversión. Así mismo se determina que otra de las razones para aprobar la integración de las bolsas es porque esta conlleva beneficios para los inversionistas, inversores, e intermediarios. (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, 2010, pp.1-4)

La segunda resolución es la Resolución N° 036-2011-EF/94.01.1, emitida el 23 de mayo de 2011, por la cual se autoriza formalmente a la Bolsa de Valores de Lima S.A. Y CAVALI S.A. a participar dentro del Mercado Integrado Latinoamericano.

La Resolución determina que se procede a dar la autorización respectiva para que la Bolsa de Valores de Lima y su respectivo depósito actúen dentro de esta integración, ya que previamente se ha procedido a entregar toda la información requerida, la cual ya fue brevemente determinada en párrafos anteriores. (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, 2011, pp. 1,2)

COLOMBIA:

En este país, la principal norma legal que regula al mercado de valores es la Ley 964 de 8 de julio del 2005, (desarrollada por el Decreto 3886 de 2009, y por el decreto 3960 de 2010), la misma que contiene toda la reglamentación para las actividades bursátiles.

La implementación del Mercado Integrado Latinoamericano se pudo realizar por medio de una reforma a su Ley de Mercado de Valores, No. 964, mediante la Ley 1328 de 2009.

Dentro de la mencionada Ley se determina que es facultad del Gobierno Nacional la siguiente:

“Podrá autorizar el acceso directo de agentes del exterior al mercado de valores colombiano y homologar o reconocer el cumplimiento de los requisitos necesarios que permitan el acceso a los servicios que prestan los proveedores de infraestructura del mercado de valores colombiano”. (Ley 1328, 2009, art.90)

También dentro de la antedicha Ley en su artículo 90 se determina que:

“Así mismo, podrá autorizar a las bolsas de valores y a los sistemas de negociación de valores para que a través de ellos se negocien valores emitidos en el extranjero que no se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, a través de sistemas de cotizaciones de

valores del extranjero en los términos y condiciones que el Gobierno Nacional determine". (Ley 1328, (2009)

Las normas hasta aquí detalladas permitieron que a nivel de la legislación interna de cada uno de los países, se establezca el punto de partida para la implementación del Mercado Integrado Latinoamericano, ya que es de suma importancia que las normas de cada país así lo establezcan.

Ahora, desde la perspectiva específica del Mercado Integrado Latinoamericano, la normativa que los tres países tienen en común, y que delinea el manejo y el andar de este proceso de integración es la siguiente:

1. Memorando de entendimiento de fecha 28 de octubre de 2009.

Una de las normas principales del MILA es el Memorando de Entendimiento entre la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y la Superintendencia Financiera de Colombia.

Este es el primero de los acuerdos firmados entre los países integrantes del MILA, cuyo objetivo principal es que las autoridades asuman el compromiso común para ejecutar todas actividades necesarias, ya sea de manera conjunta o individual para que faciliten el proyecto de la integración, por medio de la implementación de un mecanismo de negociación de valores.

Estas instituciones se comprometieron también a coordinar mecanismos efectivos de intercambio de información, adoptando todas las medidas que sean necesarias para precautelar la reserva de información, para que esta no pueda ser utilizada en provecho de ajeno o propio.

Las partes dentro del Memorando acuerdan que, este tendrá vigencia hasta que las partes decidan terminarlo de común acuerdo, mediante la suscripción de un documento por escrito en el cual lo estipule. (pp. 1-6)

2. Memorando de entendimiento del 15 de enero del 2010

Posteriormente se firmó otro memorando, el mismo que fue suscrito por las autoridades competentes de cada uno de los países integrantes.

Ese acuerdo se lo realizó para tratar temas de intercambio de información, consultas y cooperación. En este memorando se determina que la asistencia se la debe realizar suministrando información y documentos depositados en los archivos de la autoridad solicitada, respecto de los asuntos que se determinan en la solicitud de asistencia.

En el caso de que la información requerida no pueda ser divulgada por el deber de reserva, la autoridad requerida podrá negar la asistencia. Para poder solicitar cualquier tipo de documentación o asistencia las partes deben realizar una solicitud, la misma que debe contener una descripción de los hechos que son objeto de la solicitud y las razones por las cuales se está solicitando la asistencia.

La información que les sea suministrada a las autoridades, es decir, a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y la Superintendencia Financiera de Colombia, debe ser utilizada únicamente para los fines determinados en el requerimiento de asistencia, caso contrario quien solicite la información deberá obtener el consentimiento de la autoridad solicitada para poder utilizar la información en otro fin distinto al de la solicitud.

Las autoridades periódicamente deben consultarse sobre cuestiones de interés común con el fin de estar actualizados, mejorar su funcionamiento y resolver cualquier cuestión que pueda surgir en el camino. En particular, las autoridades deben consultarse en caso de que existan cambios significativos en el mercado, la legislación, o cualquier otra circunstancia que tengan una repercusión para la integración. (Comisión Nacional Supervisora de Empresas

y Valores del Perú, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, Superintendencia Financiera de Colombia, pp. 4-11)

Adenda al Memorando de Entendimiento de Fecha 15 de enero del 2010

Con fecha 15 de junio del 2011 se procedió a realizar la adenda al Memorando de Entendimiento de fecha 15 de enero del 2010, la misma que fue suscrita entre la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile.

Esta adenda tuvo el objetivo principal de crear al Comité de Supervisión para el Mercado Integrado Latinoamericano. En resumen se determinó que son funciones del comité las siguientes:

- a) Proponer y elaborar a las autoridades el protocolo de su funcionamiento para el cumplimiento de sus funciones, y todos los asuntos necesarios para su buen funcionamiento.
- b) Determinar y establecer los canales más adecuados y seguros para el intercambio de información y documentación entre autoridades.
- c) Fijar dentro del ámbito de los protocolos aprobados canales efectivos para la coordinación mutua al respecto de la recolección, práctica y remisión de documentos que las autoridades requieran para sus actuaciones administrativas de acuerdo a cada una de las jurisdicciones.
- d) Crear equipos de trabajo para desarrollar soluciones en materia de supervisión del MILA.
- e) Cuidar que sus miembros mantengan reserva y confidencialidad de toda la información que se genere, sin perjuicio de que esta pueda ser compartida pero con la debida cautela.
- f) Mantener informadas a las autoridades de cada uno de los países integrantes sobre las actividades del comité.

En este adenda se determina también el presidente o superintendente de cada autoridad, es decir de las dos superintendencias o el CONASEV, designará a 2 funcionarios titulares y dos suplentes para representarles.

El Comité también cuenta con una Secretaria Técnica cuyo deber es el de coordinar y registrar las actividades del mismo. (pp. 3-5) Hasta aquí la normativa de mayor importancia y repercusión dentro de lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano vista desde una perspectiva interna y externa de los países miembros.

2.6.- Supervisión, Control y Regulación del Mercado Integrado Latinoamericano.

Al respecto del presente punto se puede determinar que existen varios organismos que se encargan de la supervisión, control y regulación de lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano, las cuales son:

a) Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores o CONASEV: Es una institución pública, cuya finalidad es la de promover el mercado de valores, cuyas facultades generales se encuentran determinadas en la Ley N° 23426 y la Ley del Mercado de Valores de Perú, Decreto Legislativo 861. Las facultades de esta institución abarcan la cooperación internacional en el campo del mercado de valores, así como también el establecimiento de relaciones con otras autoridades de supervisión, que este caso vendría a ser las Superintendencias de Colombia y Chile.

b) Superintendencia Financiera de Colombia o SFC: Es una entidad técnica, independiente, adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la cual ejerce las funciones de inspección, vigilancia y control sobre las actividades bursátiles. Sus funciones se encuentran establecidas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la Ley 964 de 2005, y Decreto 4327 de 2005.

c) Superintendencia de Valores y Seguros de Santiago o SVS: Es una entidad autónoma, con personería jurídica y patrimonio propio, regida por el derecho público que se relaciona con el Gobierno por medio del Ministerio de Hacienda, que tiene la potestad de supervisar a las personas y entidades que participan en el mercado de valores. Sus funciones se encuentran detalladas en la Ley N. 3.538 y sus respectivas modificaciones.

El Memorando de Entendimiento Materia de Intercambio de Información, Consultas y cooperación, emitido el 15 de enero del 2010, es aquel por el cual se faculta a estos organismos a tener la competencia de generar mecanismos de intercambio de información y colaboración que faciliten la supervisión del Mercado Integrado Latinoamericano. (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de valores y seguros de Chile, (2010), Pp. 1,2, 3)

Estas entidades tienen el deber de velar por el buen desenvolvimiento del proceso de integración y así mismo de sus actores. Desde el 2010 las entidades encargadas de la supervisión del MILA han estado en constante acercamiento por medio de mesas de trabajo conjunto.

Adicionalmente se puede determinar que por medio de la Adenda del 15 de junio del 2011, se creó un Comité de Supervisión que está conformado por miembros de las tres instituciones, como ya se advirtió con anterioridad, y que tiene la función de agilizar y coordinar procedimientos que faciliten la labores de supervisión de las autoridades.

Existen principios que orientan la supervisión del MILA, y que se basan en el respeto de la jurisdicción interna de cada país, ya que le corresponde a la autoridad donde se realiza la operación del MILA la supervisión de la misma.

Así mismo cada organismo supervisor debe proteger su mercado local, y asumir los retos que implica la llegada de inversionistas foráneos. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2012, pp. 23-25)

2.7.- Modelo de negociación del Mercado Integrado Latinoamericano.

El modelo de negociación del Mercado Integrado Latinoamericano se basa principalmente en:

- a) El acceso de participantes extranjeros a las bolsas de valores de los países miembros por medio de un sistema determinado como el enrutamiento intermediado.
- b) La compra y venta dentro de este mercado cabe únicamente para los valores de renta variable, es decir que únicamente es para acciones, negociadas en el mercado secundario y para operaciones de contado.

Para negociar dentro del MILA, cada una de las partes actoras que se desenvuelven dentro de este mercado, deben cumplir con varios lineamientos que a continuación serán determinados específicamente para cada una de estas:

Para los Emisores y los valores: La inscripción de los emisores y de sus valores se la realiza de conformidad a la legislación de cada uno de los países integrantes, por lo que la obligación de proporcionar toda la información relevante por parte de los emisores corresponden a las exigidas en el mercado donde se encuentran inscritos los valores.

Las bolsas de valores de los tres países son las encargadas de facilitar los mecanismos para el acceso a la información relevante de cada mercado, por medio de sus respectivas páginas web, permitiendo el acceso a los inversionistas en iguales condiciones que a los emisores locales. La supervisión de los emisores está a cargo de la autoridad competente del país donde se encuentre inscrito el emisor o el valor, las cuales ya se describió anteriormente.

Para los Inversionistas: En el caso de los inversionistas, el conocimiento del

mismo está a cargo del intermediario al cual se encuentre vinculado, y es deber de este último prevenir y controlar que no se negocie con fondos provenientes del lavado de activos o financiación del terrorismo de sus clientes.

El MILA es un mercado habilitado para todo tipo de inversionistas, y estos deben sujetarse al régimen tributario y cambiario según el mercado en donde deba realizar la operación.

Para los Intermediarios: para que los intermediario ingresen a cualquiera de los países del Mercado Integrado Latinoamericano es necesario que estos cumplan con los requisitos que la autoridad o la legislación de cada país les solicite, y así mismo previamente haber suscrito un acuerdo de servicio con los intermediarios locales. La supervisión de estos está a cargo de la autoridad del mismo país en el cual se encuentren establecidos, como ya se señaló, así mismo, todas las responsabilidades de las operaciones que se realicen en el mercado local son del intermediario local.

Supervisores: Para la implementación de la integración, cada uno de los países integrantes por medio de sus respectivas autoridades competentes, otorgaron la autorización pertinente para operar en el MILA según su normativa.

La negociación: Se basa en el tener acceso a mercados extranjeros desde el mercado local, por medio de un modelo de enrutamiento intermediado. Cada una de las bolsas administra su propio mercado, y la negociación se la realiza bajo las reglas del mercado donde estén listados los valores. Las órdenes de compra o venta de acciones que ingresen por medio del sistema de ruteo se acoplaran a las condiciones y horarios propios de cada una de las bolsas.

La compensación y liquidación: Se la realiza bajo las reglas del país donde estén listados los valores. La custodia de los valores negociados se mantendrá en el depósito del país donde se encuentre listado el emisor.

Todas las operaciones realizadas dentro del sistema de negociación del mercado integrado son realizadas en moneda local.

Los depósitos son los encargados de establecer los mecanismos y procedimientos para garantizar a los inversionistas sus derechos sociales. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2012, Pp. 9-16)

2.8.- Funcionamiento y organización del Mercado Integrado Latinoamericano.

Al respecto del presente punto se puede determinar que, el funcionamiento del MILA se sustenta en la interdependencia de las tres bolsas de valores como compañías independientes, es decir que cada una de estas se administra de forma autónoma, según lo establecido en cada una de sus legislaciones.

Cada bolsa de valores mantiene sistemas electrónicos de negociación diferentes e independientes, cada una con sus propias reglas de negociación y administración del mercado. Sin embargo, para la lograr hacer factible la negociación dentro de este mercado y en las tres plazas de Chile, Perú y Colombia, manteniendo la independencia de cada una de las bolsas, se instauró un sistema de enrutamiento intermediado de órdenes. Asimismo esta integración comprende el enlace entre las centrales de depósito de valores, cuyo objeto es el efectuar la compensación y liquidación de las operaciones realizadas dentro del sistema de negociación, como también tener el registro y custodia de los valores de cada uno de los países.

Ahora, específicamente determinando al sistema utilizado dentro del MILA, es decir, el enrutamiento intermediado, cabe destacar que este es un sistema que permite realizar el envío de órdenes al mercado bursátil de cualquiera de los tres países miembros.

Este sistema es la herramienta más importante del mercado integrado, ya que

por medio del mismo el intermediario local tiene la posibilidad de contactarse con intermediarios de cualquiera de los otros dos países para lograr que su orden llegue al mercado en el extranjero.

La orden que es enviada por uno de los intermediarios de un país a otro llega directamente a la plataforma de negociación del país extranjero, la misma que estará bajo la responsabilidad del intermediario del país al que llegó la orden para su compensación y liquidación. (Bolsa de Valores de Lima, 2012. Pp,1)

El funcionamiento del MILA se basa en que:

“A través de cualquiera de los intermediarios participantes inscritos en uno de los tres mercados, el inversionista puede acceder a la oferta completa de instrumentos de renta variable de los emisores inscritos en uno de los tres mercados.

Esta alternativa le permite participar de las diferentes operaciones en los tres mercados sin la necesidad de abrir cuentas independientes en un intermediario por país. En este sentido, la negociación en estas tres plazas es factible a través del enrutamiento intermediado de órdenes”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 1,2)

Como método ejemplificativo del funcionamiento de una operación dentro del Mercado Integrado Latinoamericano se puede establecer lo siguiente:

Cada intermediario local ingresará desde el sistema de negociación de su bolsa de valores, ordenes directamente sobre los valores que se encuentran listados en las bolsas de valores extranjeras.

Al ingresar una orden para los instrumentos que se encuentran listados dentro de lo que es el mercado integrado, esta se enviará por medio del sistema de enrutamiento directamente a la bolsa extranjera que corresponda. Al momento

de calzar una orden enviada a cualquiera de las bolsas integradas, de debe enviar una notificación al Deposito Central de Valores del país local, y al depósito del país extranjero según corresponda.

Cuando el operador local realiza una de estas operaciones, la liquidación de esta deberá realizarse en la moneda y en la condición de liquidación del país en que se encuentra listado el valor. El intermediario local debe liquidar la operación de una forma bilateral con su corresponsal en el país extranjero, y así mismo deberá acordar la forma de pago y el procedimiento cambiario.

Los valores que se negocien permanecerán depositados en el depósito del país donde se encuentran listados.

Los depósitos de cada uno de los países integrantes por medio de cuentas garantizan al intermediario nacional la tenencia y custodia de los valores en cada uno de los depósitos, a los intermediarios se les asigna una cuenta permitiéndoles obtener reportes y certificados sobre los títulos que se mantienen en custodia internacional.

Para poder actuar como intermediarios dentro del Mercado Integrado Latinoamericano es necesario que, estos firmen acuerdos de servicios con intermediarios de cada uno de los mercados extranjeros, luego de la cual serán habilitados por su respectiva bolsa y podrán enviar órdenes sobre los instrumentos listados en las bolsas extranjeras y recibir órdenes sobre acciones nacionales.

Por medio de cuentas el intermediario recibirá el pago o las utilidades que generen las acciones en cada uno de los países que participan en la integración.

Las operaciones realizadas se liquidan en el lugar donde se realizó el negocio, de acuerdo a los procedimientos de compensación y liquidación de cada uno

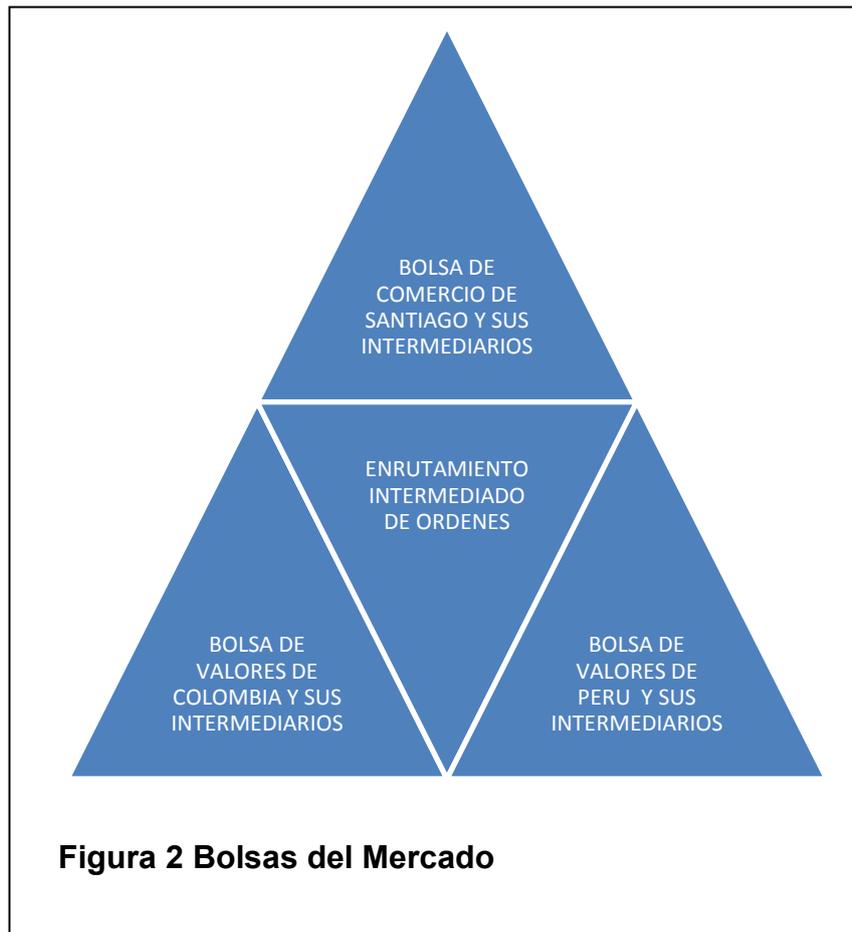
de los lugares, por ejemplo, las operaciones realizadas por intermediarios colombianos y peruanos sobre valores que se encuentran listados en la bolsa chilena, se liquidarán en el sistema de compensación y liquidación de este país, a nombre y bajo responsabilidad del intermediario chileno.

Los valores se encontraran custodiados en el depósito del país donde se encuentre listado el valor, conservándose estos valores en el depósito del país de origen.

En el caso de los dividendos que generen las acciones o los derechos que estas dan, se regirá por las normas y procedimientos del mercado de origen de los valores.

De todo lo mencionado hasta aquí se puede determinar que el funcionamiento del Mercado Integrado Latinoamericano es simple, ya que por los medios tecnológicos con los que se puede contar en esta época, se logró implementar un sistema electrónico que conecte a las bolsas de valores de los tres países, así como a sus depósitos y a los intermediarios. (Bolsa de Comercio de Santiago, 2012, pp. 6-10)

Las tres bolsas de valores se encuentran interconectadas por un único sistema establecido para las negociaciones dentro del MILA. El enrutamiento intermediado es el sistema al cual pueden acceder los intermediarios para cumplir con los requerimientos de sus respectivos clientes, ya sean estos inversionistas o emisores.



Ahora al respecto de la estructura del Mercado Integrado Latinoamericano se puede establecer que esta se ciñe a los actores de este mercado, es decir a los inversionistas, los intermediarios, los emisores, los órganos controladores y los gobiernos de cada país que autorizaron a la implementación de esta integración que ya fueron detallados con anterioridad.

2.9.- Comportamiento bursátil del Mercado Integrado Latinoamericano.

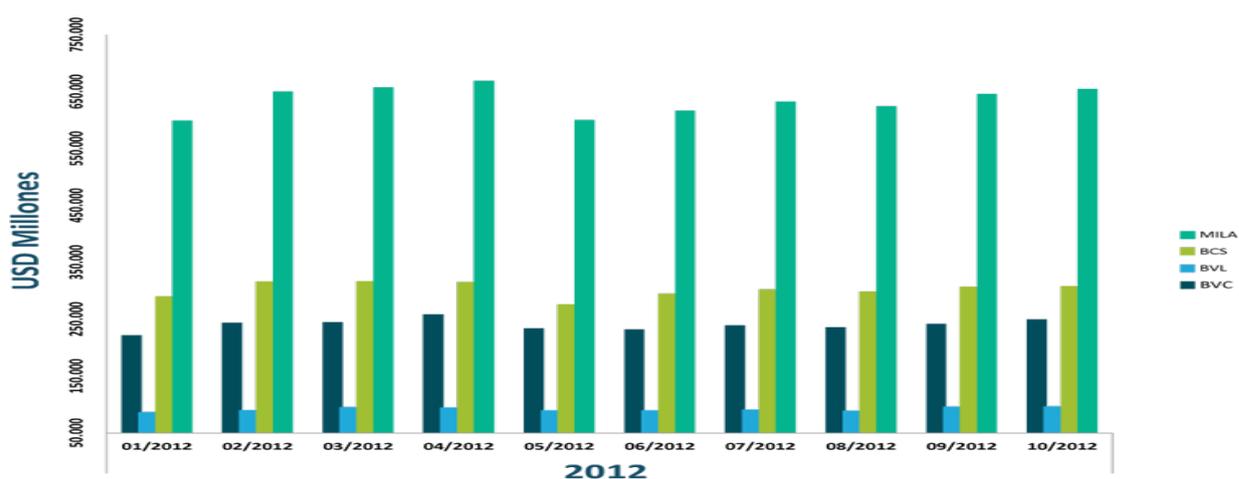
El MILA es un tema de actualidad y un proceso de integración bastante nuevo como ya se puede determinar. Por esta razón al respecto del comportamiento bursátil de este proceso solo se pueden determinar breves datos y proyecciones.

El Mercado Integrado Latinoamericano es considerado como la “ mega bolsa latinoamericana”, y es que este representa el mercado más grande en el campo bursátil de la región por su número de emisores que es de 565, seguido por la bolsa de México con 421, y de Brasil con 375. (El tiempo, 2011, párr.3)

Del 2011 al 2012 según datos reportados desde su inauguración, esta integración ha registrado uno de los mayores rendimientos, se han realizado operaciones por un total de US\$ 18,7 millones, con 668 transacciones.

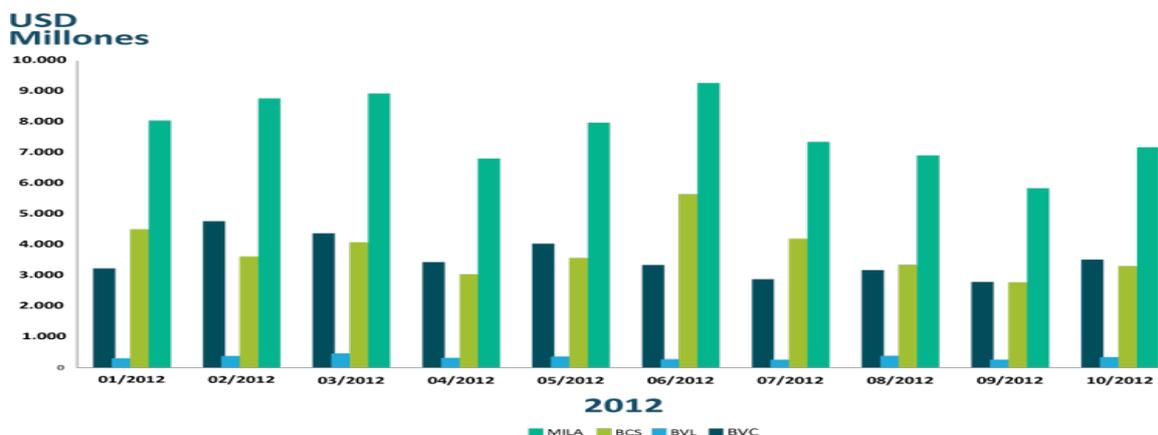
Pese que solo tiene más de un año en su funcionamiento, el MILA tiene un gran potencial para ser uno de los mercados bursátiles más rentables. (Perú 21, 2012, Párr.1-5)

Tabla 4 CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL MILA 2012



Tomado de: MILA, 2013, p. 1

Tabla 5 VOLÚMENES NEGOCIADOS MILA 2012



Tomado de: MILA, 2013, p. 1

2.10.- Estudio del comportamiento bursátil del Mercado Integrado Latinoamericano por parte de sus miembros.

2.10.1. Análisis comportamiento bursátil Chile.

De la información proporcionada por el MILA, dentro de la sección overview de su sitio oficial se puede determinar que:

“La economía chilena se ha caracterizado por contar con un mercado de valores capaz de atender oportunamente las necesidades de financiación de las empresas inscritas en él, pero que además provee de herramientas a los inversionistas institucionales, en especial fondos de pensiones, los que acuden a la Bolsa de Comercio de Santiago en busca de alternativas para la diversificación de sus portafolios. Actualmente Chile, tiene una gran participación de empresas del sector comercio (retail) en su nómina de emisores. El total de compañías inscritas en este mercado, según la WFE, es de 228, las cuales tienen una capitalización bursátil, con corte a septiembre de 2012, de USD \$307 billones”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr.1)

2.10.2 Análisis comportamiento bursátil Perú.

En el caso peruano la información proporcionada por el MILA destaca que:

“El Perú cuenta con un mercado de valores dinámico y en pleno proceso de expansión. Su larga trayectoria, pero sobre todo el rápido crecimiento económico del país, hacen de la industria bursátil peruana una de las de mejor proyección para las décadas venideras. En el caso de la Bolsa de Valores de Lima son las empresas del sector minero las que cuentan con mayor representación en el listado de emisores de ese país. De acuerdo a cifras de la WFE, el mercado peruano tiene 269 empresas inscritas, cuya capitalización bursátil asciende, con corte a septiembre de 2012, a USD \$96 billones”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr.3).

2.10.3 Análisis comportamiento bursátil Colombia.

Para Colombia el MILA destaca que:

“El mercado de valores colombiano se caracteriza por su vertiginoso crecimiento durante la última década, periodo en el que el país logró la consolidación de una única bolsa para la negociación de títulos de renta variable. Esto ha hecho posible que el país haya logrado consolidar su industria bursátil como la cuarta más importante de Latinoamérica, de la mano de la entrada de importantes empresas del sector petrolero, las cuales se constituyen como las más representativas dentro de la capitalización bursátil colombiana. Según cifras de la Federación Mundial de Bolsas (WFE), al cierre de septiembre de 2012 el valor total de las 85 empresas inscritas en Colombia era de USD \$241 billones”. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr.2)

De todo lo mencionado, al respecto del presente punto, se puede determinar que cada uno de los tres países que forman parte de esta integración tiene conformados mercados de valores bastante sólidos y representativos en la región.

También se puede señalar que los tres países están especializados en distintos sectores, como por ejemplo: el petrolero y el minero, cuyas empresas tienen gran renombre a nivel internacional y que generan una buena rentabilidad lo que las hace atractivas para los inversionistas.

La economía de estos tres países con el pasar de los años ha ido progresando cada vez más, lo que genera avances en el mercado, y específicamente en el campo bursátil como ya se ha podido identificar en el análisis de cada uno de los países integrantes.

CAPITULO III

BENEFICIOS Y CONDICIONES QUE TENDRÍAN LAS BOLSAS DE VALORES DEL ECUADOR PARA FORMAR PARTE DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO.

3.1.- Beneficios del Mercado Integrado Latinoamericano

Dentro de este Capítulo, tomando en cuenta, y recopilando toda la información dentro del presente trabajo de titulación, es necesario determinar brevemente de manera individual los beneficios que se proyectarían hacia las bolsas de valores del Ecuador si llegasen a formar parte de este mercado.

Brevemente a continuación se detallarán algunos de los beneficios que trae consigo el Mercado Integrado Latinoamericano.

3.1.1.- EL Mercado Integrado Latinoamericano como el mercado accionario más grande de la región.

Se puede determinar que en los últimos años a nivel mundial, la región Latinoamericana, dentro de lo que es el campo del mercado de valores, no ha sido una de las más representativas, y ha tenido un menor desarrollo o crecimiento. Dentro de la región las plazas más representativas en el mercado de valores, históricamente, corresponden a la de los países con mayor desarrollo, es decir Brasil en el primer lugar y México en el segundo.

Sin embargo, ahora con la integración de las bolsas de valores de Chile, Perú y Colombia el panorama de la región, en cuanto al mercado de valores cambió,

ya que el MILA se volvió el primer mercado accionario más grande por el número de emisores de la región.

Dentro de los tres países que forman parte de esta integración, el primer lugar o la mayor participación la tiene la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, con una contribución del 50 % de las negociaciones, a la que le sigue Colombia con su bolsa de valores, con un 30%, y por último la Bolsa de Valores de Lima, la cual representa el 20 % de participación dentro del mercado.

En este sentido, el mercado Integrado Latinoamericano es beneficioso, ya que dentro del mismo, y en calidad de emisores de valores se encuentran un gran número de empresas prestigiosas de cada uno de los países que lo conforman. Es así que el MILA tiene el mayor número de emisores de valores, cuenta con 550 empresas emisoras, cifra que logra superar al total que se cotiza en la bolsa de Brasil, donde existen 464 emisores, y a la bolsa mexicana que cuenta con 421 empresas. (El Seminario, 2011, párr. 14-15)

Específicamente, haciendo referencia al número de emisores con el que cada país aporta a la integración, se debe especificar que Chile tiene a 225 empresas dentro del MILA, Perú cuenta con 247 emisores, y por último se encuentra Colombia con 82 empresas. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p. 1)

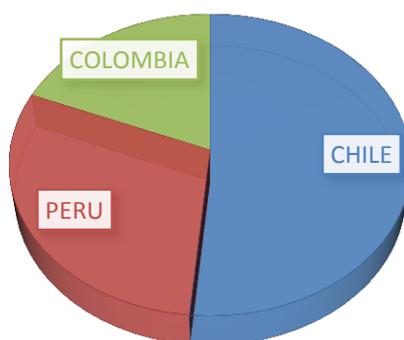


Figura 3 EMISORES

Los emisores que se encuentran listados dentro de este mercado provienen de varios sectores de la economía de los países. Existe una gran gama de empresas dedicadas a diferentes áreas, como, por ejemplo: al agro, a los alimentos, bancarias, financieras, comerciales, pesqueras, inmobiliarias, construcción, industriales, entre varias más que representan la generación de recursos de cada uno de los países. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p. 1)

De todo lo anteriormente determinado se puede mencionar que, el hecho de que dentro del MILA existan tantos emisores es favorable, ya que atrae a la inversión por las distintas posibilidades que ofrece, y por lo tanto a la negociación de los valores emitidos, por lo que el Ecuador tendría el beneficio de tener acceso a todas las empresas señaladas y más, si lograría formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano.

Este es uno de los beneficios que se lograría al formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano.

3.1.2.- Mayor número de valores disponibles.

El presente punto se encuentra estrechamente relacionado con el anterior ya

que al existir mayor número de emisores, y al ser MILA el mercado accionario más grande en la región, existe un mayor número de valores que se podrán negociar dentro del mercado.

En el caso de los valores que se encuentran listados y disponibles en el Mercado Integrado Latinoamericano, como ya se mencionó anteriormente algunos de estos forman parte de las empresas más representativas y prestigiosas de los países integrantes.

Cabe destacar que el MILA tiene su propio índice denominado el S&P MILA 40, el mismo que permite seguir el comportamiento y el precio de los valores de las 40 empresas más representativas y liquidas que se cotizan dentro de este mercado, garantizando el seguimiento al desarrollo del mercado de valores.

El indicador es calculado a partir del 29 de julio de 2011, el mismo que analiza las altas y bajas de los valores inscritos en el MILA. Este índice abarca varios sectores y a las empresas más representativas de los mismos. El indicador está compuesto por:

- El sector minero energético en un 25,4%.
- El sector financiero en un 25,2%.
- El sector de servicios públicos en un 11,2%.

Como ejemplo de ello, tenemos que el indicador determina como las primeras 5 compañías más liquidas dentro del MILA son las siguientes:

- Compañía de Minas Buenaventura S.A.S. de Perú.
- Ecopetrol S.A. de Colombia.
- SACI Falabella de Chile.
- Empresa COPEC S.A. de Chile.
- Pacífic Rubiales EnergyCorporation de Colombia. (América Economía, 2012, párr. 2, 5,6)

Hasta febrero del 2013 la capitalización bursátil del MILA, es decir, aquella medida que representa la valoración y la dimensión económica de las empresas, ha tenido un crecimiento en comparación al año anterior (2012) que como se pudo observar en cuadros anteriores exactamente fue de USD \$ 739.671 millones hasta diciembre del 2012, y que en el presente año, hasta el mes de febrero, llegó a USD \$ 752.879 millones.

Tomando los datos más recientes de esta integración, las acciones más negociadas a febrero del 2013 fueron las acciones chilenas, y específicamente las de A.F.P Cuprum S.A. empresa perteneciente al sector de inversiones e inmobiliaria, con USD \$ 2.526 millones; seguida de Ecopetrol S.A. empresa colombiana perteneciente al sector industrial, con USD \$ 412 millones, y Sociedad Química y Minera de Chile S.A., perteneciente al sector minero con USD \$ 278 millones. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, pp. 1,4)

Como se puede observar el MILA al ser una integración tan nueva dentro de los mercados, ha venido realizando un buen trabajo debido a la colaboración y el trabajo en conjunto de sus países miembros que generan buenos presagios para el futuro de este proceso de integración.

3.1.3.- Apertura a nuevos mercados.

La integración de los tres países miembros del MILA genera la apertura de nuevos mercados en lo que respecta al sector bursátil para todos los actores que intervienen dentro del mismo, que como ya se determinó son los emisores, inversionista e intermediarios.

Es decir que con esta integración se logra cumplir con el objetivo que la mayoría de estos acuerdos buscan, y que es, el lograr abrir nuevos canales de negociación en otros mercados, que, en este caso es para la compra y venta de acciones a nivel internacional entre los tres países por medio del enrutamiento intermediado, que como ya se determinó, es aquel sistema que

une a las bolsas de valores y sus depósitos con la finalidad de realizar la oferta secundaria y la intermediación de los valores de las empresas de los tres países que se encuentran listados en el MILA. (Bolsa De Valores de Lima, 2010, p. 4)

El MILA también abre una nueva puerta y genera beneficios para el sector de los inversionistas, particularmente al inversionista de nivel medio, ya que no adquieren acciones en una magnitud muy alta, dándole la posibilidad de acceder a nuevos mercados.

Así mismo, el MILA representa una opción de negociar con nuevos mercados de una manera segura, ya que las transacciones que se realizan dentro del mismo son de contado dando mayor seguridad y previsibilidad al sistema. (Navarro, U. 2011, p. 3)

3.1.4.- La diversificación entre mercados.

La diversificación entre los mercados se plasma como una consecuencia del proceso de integración y conlleva los conceptos de variación, cambio o transformación.

En el caso del MILA la diversificación se forma con la generación de un bloque dentro del cual existe la fusión de diferentes mercados pertenecientes a Chile Perú y Colombia, con los cuales se abren las mayores alternativas de inversión.

Dentro del MILA existen varias empresas listadas de las cuales, cada una desarrolla diferentes actividades y se encuentran dentro de diferentes sectores de la económica de las cuales los inversionistas pueden escoger, como ya se identificaron.

La diversificación de mercado puede llegar generar mayores oportunidades

para todos los actores de la integración, así como alianzas estratégicas, y el crecimiento del mercado interno de cada una de las bolsas de valores. (La Gran Enciclopedia de Economía, 2009, párr. 1-3)

La diversificación es una estrategia que se utiliza en los mercados actuales, al respecto Anthony Bolton menciona que:

“Dentro de cada tipo de inversión (especialmente en la renta fija y variable) existe una gama enorme de fondos disponibles. Esta variedad se debe aprovechar para crear una cartera flexible y equilibrada. Además, puede ayudarle a amortiguar los peores efectos de una fase bajista al tiempo que le permite beneficiarse de las buenas oportunidades que pueden surgir incluso en las fases bursátiles más deprimentes”. (Bolton, A. 2002, párr. 1)

La diversificación con el MILA permite a los inversionistas tener una cartera más variada ya que los mercados accionarios de los miembros del MILA tienen presencia en diferentes sectores. El Perú participa en el mercado de los metales como el oro, con compañías como HoschSchild; Colombia por su parte se desenvuelve en lo que es energía y petróleo con empresas como Ecopetrol; y Chile tiene participación en el sector financiero, con empresas como Falabella, entre otras. (Centro de Investigación Económicas y Financieras, 2012, p. 6)

3.1.5.- Generación de mayor rentabilidad.

Los tres países que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano pertenecen a economías cuyo desempeño tiene buenas perspectivas a mediano y largo plazo.

Son economías dentro de las cuales sus emisores de valores y específicamente los que se encuentran listados dentro del MILA, como se

determinó en porcentajes anteriormente, generan ganancias, y saben cómo administrar sus recursos para obtener utilidades. Así mismo cabe destacar que, este mercado ha tenido un buen desempeño en poco tiempo, y que a futuro tiene un gran potencial.

Muchas de las empresas que conforman este mercado tienen gran renombre a nivel nacional e internacional por su trayectoria y por las diferentes actividades a las cuales se dedican, son capaces de utilizar los recursos que ingresan para obtener beneficios con los mismos, lo que es atrayente para los inversionistas por el provecho que estas pueden generar.

Los emisores, al formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano tienen acceso a una nueva gama de inversionistas de los países miembros que aporten con sus recursos a las mismas con lo cual estos logran generar mayor rentabilidad. (PROESMIN S.A.C. 2009. p. 1)

3.1.6.- Globalización.

Al respecto del presente punto se puede detallar que el fenómeno de la globalización, cada vez ha ido tomando más y más fuerza. Para el mundo globalizado dentro del cual la sociedad se desenvuelve en esta época, es necesario crear bloques que trabajen en conjunto para actuar de una forma sólida dentro del mercado, es así que, el mercado de valores a nivel mundial cada vez es más grande y se ha consolidado con el pasar de los años.

El Mercado Integrado Latinoamericano ha creado un bloque sólido dentro del campo bursátil, que lo hace destacar a nivel mundial y así mismo, también es competitivo, ya que dentro de la región, como se ha podido determinar es el primer proceso integración de esta índole al que se puede hacer referencia.

El apoyo mutuo y el trabajo en conjunto con el que han aportado los países miembros de la integración han sido de suma importancia para llevarla a cabo,

la misma que tiene perspectivas de seguir expandiéndose. (Fundación Ecuador Libre, 2012, párr. 4, 5,7)

3.1.7- Nuevas oportunidades de inversión.

La creación de un mercado de valores más amplio es otro de los beneficios y alternativas que ofrece el Mercado Integrado Latinoamericano para que los inversionistas puedan acceder a nuevas y más variadas alternativas de inversión y así incrementar su capital. Este mercado permite que los intermediarios de los tres países puedan ofrecer una mayor gama de alternativas de inversión para cada uno de sus clientes dependiendo de sus necesidades y requerimientos.

En el futuro se espera que el MILA ofrezca más alternativas para poder invertir, ya que actualmente dentro de este solo se puede negociar con valores de renta variable, es decir, con las acciones de las empresas listadas. Se pretende implementar la negociación de más instrumentos como los valores de renta fija con el fin de generar una expansión y la generación de todavía más alternativas. Es por ello, que el MILA al ser una integración tan reciente se encuentra en un proceso de profundización del conocimiento y así está haciendo grandes esfuerzos para promocionarse. (Blog Oficial de la Bolsa de Valores de Lima, 2012, párr. 2-5)

3.1.8- Avances tecnológicos.

Sin duda el Mercado Integrado Latinoamericano acarrea consigo la implementación de altos niveles de tecnología por parte de los países miembros. En razón de que el MILA es una integración a nivel internacional, es necesario que los medios de comunicación sean los precisos para que no se produzca ninguna fuga o pérdida de la información.

Es necesario que se cuenten con sistemas de comunicación de alta tecnología

que permitan que la información sea intercambiada con total seguridad, ya que esta puede ser de carácter confidencial y es peligroso que por falta de la infraestructura tecnológica necesaria se filtre en manos que hagan mal uso de esta información y que este hecho vaya en contra del mercado.

Así mismo, para la implementación de este tipo de integración se requiere que los países miembros cuenten con sistemas tecnológicos adecuados para realizar las negociaciones, un sistema que permita interconectar a todos los miembros que forman parte del mercado integrado.

El desarrollo e implementación de nueva tecnología, dentro de los países integrantes, es otro de los beneficios que acarrea el desarrollo de este tipo de integración, ya que el establecimiento de nuevos sistemas tecnológicos de punta siempre generará beneficios para los países, los mismos que estarán dentro de los estándares internacionales, e incluso tendrán acceso a otros procesos similares. (Bolsa de Valores de Colombia, 2011, pp. 1-3)

3.1.9- Aumento de la competencia.

La competencia es aquella situación en la que existen variedad de compradores y vendedores, dentro la cual cada una de estas partes trata de sobresalir para generar o maximizar mayores beneficios. (La gran Enciclopedia de Economía, 2009, párr. 1). En este entendido la integración de las bolsas de valores trae consigo que el mercado se vuelva más grande y por lo tanto existe un mayor número de emisores e inversionistas de valores quienes buscan las mejores alternativas, por lo tanto, se aumenta la competencia, esto es beneficioso porque mediante la misma se genera un impulso para el mercado, y se hace necesario que todos los participantes del mercado mejoren todos sus procesos para ser más atractivos.

La competencia genera que los procesos sean más eficientes, fortalece las

habilidades que cada uno de los integrantes posea, y les obliga a mejorar, generando incluso que se desarrollen otras características, como la tecnología a la cual ya se hizo referencia, la competencia ofrece mayores alternativas y la implementación de mejores sistemas de atención. (Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, 2013, párr. 1-4)

3.1.10.-Aprovechamiento de los instrumentos financieros.

El MILA planea expandir sus horizontes e ir más allá de la negociación de acciones, se pretende incorporar la negociación de nuevos valores que se encuentren listados en los mercados de Chile, Perú y Colombia, como por ejemplo cuotas de fondos de inversión.

Los nuevos instrumentos que se pretenden integrar serán luego de las aprobaciones que sean necesarias, pero que sin duda se llegarán a implantar para que los inversionistas aprovechen las nuevas alternativas.

La integración de nuevos instrumentos fortalecería la posición del MILA dentro del mercado, como el segundo mercado en capitalización bursátil más importante de América Latina y así mismo potenciaría los negocios de los tres países ofertando una mayor gama de instrumentos para negociar. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, párr. 1, 2, 4,5)

3.1.11.-Aumento de la actividad bursátil en los países integrados.

De todo lo mencionado se puede determinar que debido a que el MILA es un proceso pionero y novedoso de integración en la región, con la debida promoción del mismo al interior y fuera de los países integrados se ha logrado incrementar la actividad bursátil dentro de los países que lo conforman, e incluso está siendo reconocido a nivel regional y multilateral.

Así mismo, por todos los beneficios que este mercado ofrece es atractivo para

la población de los tres países, y que como se mencionó con anterioridad abre las puertas a diferentes tipos de inversionistas como los que negocian a un nivel medio. Es decir que el aumento en la actividad bursátil es un beneficio que se genera como una reacción a implementación del MILA.

3.1.12.-Beneficios para los Inversionistas en el Mercado Integrado Latinoamericano.

Los beneficios que representa el MILA para los inversionistas, intermediarios y emisores han sido expuestos en varios fragmentos dentro del presente trabajo de titulación. Al respecto, y haciendo una compilación de los más importantes, se puede determinar en resumen qué:

Para los inversionistas se genera lo siguiente:

- Fácil acceso para inversionistas retail y profesionales.
- Más alternativas en instrumentos financieros.
- Mayor liquidez y profundidad
- Mayor diversificación.
- Mejor balance entre riesgo rentabilidad.
- Punto de acceso único para los inversionistas ex-regional.” (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p, 8)

Se entiende por inversionistas retail, a aquellos que actúan individualmente y que invierten montos pequeños en comparación alas grandes corporaciones.

3.1.13.-Beneficios para los emisores en el Mercado Integrado Latinoamericano.

Para los emisores dentro del MILA, es decir aquellas empresas que se encuentran listadas y que ofrecen sus acciones dentro de este mercado, los principales beneficios son:

- Acceso a un mercado más amplio.
- Mejor acceso a capitales.
- Reducción en costos de capital.
- Base más amplia de inversionistas que para sus necesidades de financiamiento capturan el interés de nuevo inversionistas.” (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p, 8)

3.1.14.-Beneficios para los intermediarios en el Mercado Integrado Latinoamericano.

En el caso de los intermediarios se puede determinar que los principales beneficios que les trae el formar parte del MILA son los siguientes:

- “La Integración promueve que el mercado de acciones sea más atractivo y competitivo.
- Potencia negocios y alianzas regionales
- Incrementa el portafolio de productos y nuevos vehículos de inversión para los inversionistas.
- Implementar el fortalecimiento de la tecnología a estándares internacionales.” (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013, p. 8)

3.1.15.-Beneficios para el Estado Ecuatoriano que proporcionaría el Mercado Integrado Latinoamericano.

De todo lo mencionado hasta el presente punto se puede determinar que, si el Estado ecuatoriano llegase a formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano sin duda tendría acceso a todos los beneficios que hasta aquí han sido expuestos. El Ecuador al formar parte de este mercado adquiriría renombre a nivel internacional en el campo del Mercado de Valores ya que esta es una iniciativa pionera en la región.

Así mismo, como se ha podido observar, el formar parte de un proceso

integración, y en este caso uno de mercados, abre las puertas a nuevas oportunidades para negociar. Al ingresar y formar parte de esta integración, el mercado de valores del Ecuador se vería en la obligación de cumplir con estándares internacionales y requisitos que si son implementados mejorarían los sistemas de negociación existentes en el país.

Adicionalmente al formar parte de este mercado, las empresas del país tendrían un eje promotor ya que se abrirían un sinnúmero de oportunidades, y principalmente, la entrada de inversionistas que aportarían con capital a las mismas. La inversión destinada para las empresas siempre generará un beneficio para el país ya que estas forman parte del motor de la economía.

Así mismo Dentro del MILA, el Ecuador tendría acceso a las empresas de los tres países miembros que a nivel regional y mundial tienen gran renombre, ya que se desenvuelven en diferentes sectores y que generan buenas utilidades, lo que beneficiaría al sector de la población que tiene recursos para invertir y a la larga, eso genera un impacto positivo para el país.

Para los inversionistas Ecuatorianos se abriría la posibilidad de obtener valores de empresas que actúan en diferentes sectores de la economía, lo que genera la diversificación en sus carteras.

Sin duda en MILA es una excelente opción que beneficiaría al Ecuador para tener apertura a nuevos mercado ya sea en calidad de emisores o inversionistas, adquirir renombre internacional, y fortalecer al Mercado de Valores del país.

Cabe mencionar también que el MILA se podría convertir en un mercado mucho más grande y atractivo de lo que es hasta la actualidad, ya que se están llevando a cabo negociaciones para que México aproximadamente en el 2014 también forme parte de esta integración, lo que la potenciaría aún más este mercado, ya que el número de empresas emisoras aumentarían, dando

mayores y mejores opciones de inversión con la integración de la Bolsa Mexicana de Valores. (Portafolio.co. 2013, párr. 1-8)

3.2.- Condiciones o requisitos para formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano.

Haciendo una recopilación de todo lo mencionado hasta aquí, dentro del presente trabajo de titulación, como último punto es necesario determinar las condiciones que debe cumplir un país para formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano.

Básicamente para poder ingresar al MILA es necesario que los países que tengan dicha intención cumplan con las siguientes condiciones y requisitos:

- En primer lugar, es esencialmente necesario que exista la voluntad y el deseo de ambas partes, es decir, del país que quiera ingresar y del MILA, entendiéndose como tal, los miembros actuales, esto en virtud de que el MILA es un proceso de integración, y como se pudo determinar, es necesario que exista la voluntad de aceptación del mismo, y fundamentalmente el espíritu de actuar en conjunto respetando los principios establecidos, en el MILA, para lograr formar parte de este tipo de organización.
- Segundo, debe existir la iniciativa hacia la integración del sector privado, conjugada a su vez con el apoyo del Estado de cada uno de los países.

Como se ha podido determinar, cabe mencionar básicamente que, el país que tenga la intención de ingresar al Mercado Integrado Latinoamericano deberá seguir con el mismo orden consecutivo de pasos, que los tres países fundadores siguieron. Dado a que el tema de la integración del mercado de valores entre países es un tema de actualidad y sobre todo en nuestra región, es necesario que la estructura legal interna del país que pretenda ingresar al MILA tenga previsto este tipo de integración, es decir, que así lo admita. Es aquí en donde el Estado debe tener mayor participación dentro de este

proceso, ya que por medio de sus entidades deberá generar las reformas que sean necesarias para formar parte de esta integración, tal cual lo hicieron los países que ahora conforman el MILA, es decir Chile, Perú, y Colombia. Una vez que ya exista la voluntad de las partes para dar paso a este tipo de integración, es vital que a continuación se de paso a las reformas legales que sean pertinentes.

En el caso del Ecuador debería existir una reforma a la Ley de Mercado de Valores vigente, dentro de la cual se determine la posibilidad de las bolsas de valores del país de llevar a cabo la implementación de una integración de las mismas con otras a nivel internacional.

El aspecto normativo es fundamental para este tipo de procesos ya que por medio de ello se consiente y se autoriza la implementación de un proyecto de esta magnitud, como lo hicieron Chile, Perú y Colombia como se determinó en el capítulo anterior.

- Para formar parte del MILA es necesario también que cada uno de los países cuente con instituciones determinadas que cumplan con sus respectivas competencias dentro de la integración, por lo tanto, es necesario que el país que pretenda integrarse cuente con un organismo específico cuyo objeto sea la supervisión y el control del mercado de valores, y que dentro del MILA forme parte del Comité de Supervisión del cual para esta integración sus actuales miembros son la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, en el caso del Ecuador le correspondería a la Superintendencia de Compañías, por medio del Consejo Nacional de Valores que es su órgano adscrito, y que se encarga de la rectoría del mercado de valores.

- Es indispensable así mismo que para esta integración, dentro del país que pretenda ingresar, exista una bolsa de valores por medio de la cual se proceda

a negociar con las acciones listadas, la misma que deberá unirse a un sistema con la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Comercio de Santiago, y la Bolsa de Valores de Lima, que en el caso del Ecuador serían las bolsas de valores de Quito o Guayaquil. Adicionalmente deberá, existir un depósito dentro del cual se almacenen y custodien los valores que se negocien dentro del mercado integrado, con el fin de que estos se encuentren centralizados en un mismo lugar por medio de cuentas dentro del cual también se debe generar la compensación y liquidación de los valores cuando estos sean negociados. Este depósito deberá unirse a Deseval de Colombia, al Depósito Central de Valores de Chile, y a Cavali de Perú, en el caso del Ecuador podría ser el Deposito Centralizado de compensación y liquidación de valores DESEVALE.

Cabe destacar que dentro del Mercado Integrado Latinoamericano todas las transacciones que se realizan son por medio de títulos desmaterializados, de los cuales sus compras y ventas son anotados en diferentes cuentas que cada uno de los depósitos tiene.

- Otros de los actores importantes que deben existir para la conformación de esta integración son los intermediarios debidamente autorizados y listados, encargados de negociar y realizar las transacciones dentro del MILA. Los intermediarios de los tres países del Mercado Integrado Latinoamericano se encuentran detallados con exactitud dentro del anexo 1 del presente trabajo.

- Deben existir emisores de valores, es decir, empresas que se ajusten y cumplan con los requerimientos previstos en la normativa de cada uno de los países integrados como ya se pudo determinar con anterioridad, con el objetivo de que las negociaciones dentro del MILA sean lo más transparente posibles, porque regularmente los países solicitan la información necesaria para acreditar la vida jurídica de la empresa, y los estados financieros de las mismas. Dentro del anexo 2 se podrá identificar todas las empresas que se encuentran listadas dentro del Mercado Integrado Latinoamericano.

Los inversionistas dentro del mercado de valores forman parte del sector que está dispuesto a invertir los recursos sobrantes por medio de la compra de valores que se encuentran listados en el MILA. Dentro de esta integración los inversionistas necesariamente deben negociar por medio de los intermediarios.

Hasta aquí, estos son los actores que necesariamente deben existir dentro de un país en el caso que pretenda formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano. (Mercado Integrado Latinoamericano, 2013. p.1)

Ahora bien si un país cuenta con todas las partes necesarias para conformar esta integración, para hacerla formal el país que quiera formar parte del MILA deberá suscribir los acuerdos de entendimiento y los convenios que sean necesarios para dar paso a la integración.

Básicamente para el MILA deben ser suscritos los acuerdos en los que, por una parte se acuerde la intención de cada uno de los países de dar paso a la integración. Estos acuerdos de intención deben ser suscritos por las bolsas de valores de cada uno de los países y así mismo por cada uno de sus depósitos.

Adicionalmente, deben existir acuerdos de entendimiento firmados entre los reguladores de cada uno de los países miembros del MILA, con el que pretenden integrarse, los mismos que tendrán el objetivo de que estas entidades se comprometan a ejecutar actividades que faciliten el proyecto de integración como la ayuda mutua y la correcta transferencia de información para poder cumplir con su función de supervisión.

También es necesario que los reguladores de cada uno de los países reconozcan a los emisores y valores extranjeros integrados para que los mismos puedan ser negociados por medio del sistema especialmente habilitado por las bolsas y sus intermediarios.

Para formar parte del MILA y para poder generar una interconexión entre todas

sus partes también es necesario que se firmen acuerdos entre cada una de las bolsas de valores y los depósitos respectivos por medio de los cuales se puedan enlazar, y que de esa manera se puedan negociar los valores.

Así también, deben existir contratos firmados entre los intermediarios de cada uno de los países del MILA y el que pretenda ingresar para que estos puedan trabajar en las negociaciones, es decir que deben existir todos los acuerdos y contratos que sean necesarios para poder interconectar y vincular a cada una de las partes que intervienen en la integración y al nuevo país miembro. (Seraylán, M. 2012, p. 2)

Al respecto de la negociación es necesario para esta integración, que los países y sus miembros cumplan con requisitos tecnológicos especificados en el anexo 3 del presente trabajo. Así mismo, es necesario que los países implementen el sistema por medio del cual se llevaran a cabo todas las transacciones, y que es por medio del ya determinado Enrutamiento Intermediado, el mismo que se forma a partir de la suscripción de un contrato entre los intermediarios nacionales con los extranjeros. El enrutamiento intermediado es el sistema más importante dentro de lo que es el Mercado Integrado Latinoamericano, ya que es por este medio por el cual se negocian los valores.

La Comisión Nacional Supervisora de Empresas en su Resolución No. 107-2010-EF/94.01.1 ha señalado que:

“Mercado Integrado a través del Enrutamiento Intermediado es aquel que se origina por la suscripción de convenios de integración entre la Bolsa de Valores de Lima y CAVALI S.A. ICLV con las entidades administradoras de sistemas de negociación extranjeros y las respectivas centrales de depósito de valores, con la finalidad de realizar la oferta secundaria y la intermediación de los valores transados en los sistemas de negociación conducidos por dichas entidades en los países

donde éstas han sido autorizadas a operar, así como permitir el acceso de los intermediarios autorizados a operar en alguno de los referidos sistemas de negociación, a través del Enrutamiento Intermediado, en los otros sistemas de negociación.

Comprende asimismo el enlace entre las centrales de depósito de valores, con el objeto de efectuar la compensación y liquidación de operaciones realizadas en dichos sistemas de negociación así como el registro y custodia de los valores negociados a través del Enrutamiento Intermediado.” (Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, 2010, Art. 1)

Por resolución del CONASEV se procedió a formular el Reglamento del Mercado Integrado, el cual contempla que, se deben establecer mecanismos que aseguren el normal desenvolvimiento del MILA por medio del enrutamiento intermediado, y así mismo determina las condiciones, requisitos y aspectos operativos para el MILA.

Estos son los requisitos con los que debe cumplir un país que pretenda formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano, de los cuales el más importante es la voluntad, ya que si esta se encuentra presente dentro de un proceso de integración, se lograrán cumplir con todos los requisitos y las metas que sean propuestas.

La voluntad y la aceptación de formar parte de una integración por parte del Estado debe generar la puesta en marcha de la políticas necesarias que permitan el cumplimiento de los requisitos solicitados en el extranjero, como al interior del país.

Ahora bien, en el caso del Ecuador, ingresar al Mercado Integrado Latinoamericano le sería de gran utilidad por todos los beneficios que trae consigo una integración de esta índole.

El Ecuador es un país dentro del cual el mercado de valores no tiene un gran desarrollo en comparación a otros países como los integrantes del MILA. Existe un alto grado de desconocimiento de lo que es el medio bursátil y los beneficios a los que este conduce por parte de la población ecuatoriana, y en específico de los empresarios, que todavía en algunos casos prefieren ir al sector bancario para obtener recursos y no al mercado de valores, ya sea por desconocimiento del mismo, por temor a que sus empresas familiares pasen a formar parte de otras manos, o por no dar la información que se les requiere para formar parte del mercado de valores.

Otra de las razones por las que el mercado de valores dentro del país no ha tenido gran relevancia, es porque no se han generado políticas específicas guiadas a establecer el desarrollo del mismo por parte del gobierno.

Por ejemplo, la capitalización bursátil del país es mínima, en comparación a los países integrantes del MILA.

Tabla 6 Capitalización Bursátil Ecuador

2010	fue de 5.144.256 miles de dólares
2011	fue de 5.778.988 miles de dólares
2012	fue de 5.911.084miles de dólares
Marzo del 2013	fue de 6.073.890

Tomado de: Bolsa de Valores de Quito, 2013, p. 2

Como se puede determinar al mercado de valores ecuatoriano todavía le falta ser más activo en lo que respecta a la negociación de los valores, y en generar cultura al respecto del mismo.

En el campo de la negociación de los valores de las bolsas, y lo que tenga que

ver con los intermediarios, inversionistas y emisores es necesario que el Estado intervenga con la implementación de políticas que impulsen a este sector como un mecanismo que canalice los excedentes del ahorro hacia el sector productivo del país.

Para poder acceder al Mercado Integrado Latinoamericano, es necesario que el Estado junto con la iniciativa privada actúen apoyándose mutuamente, para en primer lugar corregir todas las fallas que existan dentro del mercado de valores internamente, para lograr consolidar un mercado sólido que logre ser competitivo.

Los países integrantes del MILA, para realizar la integración, tuvieron varios procesos internos para solucionar todas las cuestiones internas que podrían ser un factor negativo a futuro. (El Universo, 2012, párr. 1-3) Por lo que, para formar parte del MILA es necesario que la legislación interna del país así lo permita, tal cual lo hicieron los países miembros del mismo.

El Ecuador ha seguido muy de cerca al proceso de integración de las bolsas de valores de Chile Perú y Colombia, ya que sí existe la intención del país de formar parte del MILA.

Desde los inicios de este proceso de integración el Ecuador puso atención al mismo y específicamente la Bolsa de Valores de Quito, ya que esta pidió ser observadora de la integración para poder nutrirse de toda la información que se genere con la misma y aprender de esta experiencia a nivel internacional.

En el Ecuador a finales del 2011 existía optimismo por la emisión de una nueva Ley de Mercado de Valores dentro de la cual se pretendía crear las condiciones adecuadas para ir hacia el mercado integrado, cosa que no se pudo lograr ya que nunca se llegó a discutir a nivel legislativo la propuesta de ley. (El mercurio, 2011, párr. 1,2)

Aunque hasta la presente fecha no exista una normativa legal que pretenda ir hacia la integración del mercado de valores en el país, se puede determinar que se están dando pequeños pasos para ir hacia ese objetivo, ya que en la actualidad, y específicamente a partir del 20 de enero del 2012 los sistemas de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil ya se encuentran interconectados por medio de un sistema único, que es el resultado de un trabajo de estandarización de procesos que permite que todas las casas de valores operen bajo un mismo sistema, es decir bajo un mismo idioma. (El Comercio, 2012, parr.1-4)

La implementación de esta integración en el Ecuador impulsaría al mercado de valores del país, pero para esto como ya se ha podido determinar, es necesario cumplir con algunos requerimientos específicos, como por ejemplo, el aspecto normativo. Para el ingreso del Ecuador a MILA sería necesaria la reforma de la Ley de Mercado de Valores y su reglamento, en la misma que se debería hacer constar la capacidad para suscribir acuerdos de integración de las bolsas de valores nacionales con las extranjeras.

Así mismo, se debería dar la potestad y la competencia al Consejo Nacional de Valores para que este sea el organismo regulador y controlador en el caso de la implementación de esta integración.

Internamente dentro de la Ley de Mercado de Valores, también se podrían determinar específicamente los requisitos que deben tener los emisores de valores para poder negociar dentro del MILA, que aseguren tanto a las empresas ecuatorianas como a los inversionistas extranjeros.

Dentro de la mencionada norma, determinada en el párrafo anterior, se deberían establecer los parámetros necesarios para poder ser intermediario dentro de esta integración, estableciendo que estos deberán firmar contratos con los intermediarios extranjeros para poder ingresar al MILA, ya que todos deben estar interconectados.

Dentro de las bolsas de valores del país, para esta integración debería existir un comité o grupo especializado que se encargue únicamente del MILA, que mantenga contacto, y trabaje en conjunto con el Consejo Nacional de Valores entregándole toda la información al respecto de la integración que le sea requerida.

Sería necesario que se establezcan acuerdos a nivel interno en el país que sean suscritos entre las partes protagonistas de la integración, es decir, entre el Consejo Nacional de Valores, las bosas de valores, y el depósito de valores que se escoja para formar parte del MILA.

El MILA solo acarrea la integración de los sistemas de las bolsas para poder negociar con valores extranjeros, por ende todos los integrantes de esta integración siguen manteniendo su independencia apegados a su propia normativa interna.

De todo lo expuesto se puede señalar que si el Ecuador ya tiene la intención de ingresar a formar parte del Mercado Integrado Latinoamericano, es necesario que se solucionen todos los aspectos internos para poder tener un mercado solido que logre cumplir con todos los requisitos solicitados por el MILA y que sea competitivo dentro de este nuevo mercado. Específicamente es necesaria una reforma legal que permita dar paso a la implementación de este tipo de integración, luego de lo cual se podrá seguir con el proceso, efectuando todos los otros requisitos que sean necesarios, como por ejemplo, los tecnológicos etc.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1. Conclusiones.

De todo lo mencionado dentro del presente trabajo de titulación como conclusiones se pueden determinar las siguientes:

a) Los procesos de integración, se han desarrollado en diferentes materias a nivel mundial, cada vez son más los acuerdos que se firman entre países generando bloques que se unen para trabajar conjuntamente con el fin de conseguir cumplir con un objetivo en común.

Un proceso de integración puede ser implementado en distintas áreas dentro de las cuales se desenvuelve la sociedad. Estas integraciones son en su mayoría de índole económica, las mismas que tienen el objetivo de unificar los mercados, dejando atrás las barreras que detienen u obstruyen la circulación de bienes o servicios, abriendo nuevas oportunidades para los estados al integrarse.

La implementación de un proceso de integración forja uniones y crea conexiones sólidas, las mismas que generan una fuerza consolidada para competir a nivel internacional. Siempre se ha sabido que la unión hace la fuerza.

b) El mercado de valores representa una parte importante dentro de lo que es el sistema financiero de los países, ya que por medio de este las empresas tienen la oportunidad de adquirir recursos mediante la negociación de sus valores, que son adquiridos por diferentes inversionistas a los mismos que se les abre la oportunidad de generar recursos al adquirir dichos valores. La

negociación dentro del mercado de valores es una de las vías más efectivas para la captación de recursos por parte de las empresas, siendo una también buena opción para los inversionistas.

El mercado de valores está compuesto por diferentes actores los cuales cumplen con un rol determinado, e interactúan simultáneamente para el correcto desarrollo de este mercado, atendiendo a los lineamientos normativos determinados para cada uno de estos. Es así, que dentro de este mercado, existen bolsas de valores, emisores de valores, inversionistas, y organismos gubernamentales que cumplen con las funciones de control y supervisión del mismo.

c) El Mercado Integrado Latinoamericano es un proceso de integración, formado por Colombia, Perú y Chile, apegado a las tendencias actuales en el mundo por medio del cual se logró el establecimiento de un bloque sólido, unificado y competitivo en Latinoamérica dentro del campo del mercado de valores, y que representa un gran avance a nivel nacional como internacional para los países que forman parte de esta integración.

El MILA es una propuesta bastante atractiva a nivel regional, que ha generado buenos resultados hasta el momento, y que conjuga dos conceptos, por una parte el de integración y por otra el de mercado de valores, la misma que conlleva a la integración de las bolsas de valores de los tres países miembros, Chile, Perú y Colombia, mediante la implementación de un sistema único que las interconecta para realizar la compra y venta de acciones de un país a otro de las empresas listadas dentro de este mercado.

La implementación del Mercado Integrado pudo llevarse a cabo por el trabajo en conjunto de varios sectores del mercado de valores de cada uno de los países miembros, existiendo el apoyo de los organismos respectivo de los tres estados integrantes del MILA para realizar las reformas legales necesarias para la implementación de la integración.

Mediante la firma de una serie de acuerdos, y contratos entre cada uno de los actores del MILA, es decir, bolsas de valores, organismos de control y supervisión, los depósitos de cada uno de los países, los intermediarios, inversionistas y emisores se logró coordinar la integración de las bolsas de valores.

El MILA es un proyecto de integración bastante nuevo por lo que todavía se encuentra en proceso de desarrollo y en busca de mejoramiento de los procesos y generación de más y mejores alternativas.

d) Los beneficios del MILA sin lugar a duda son bastos para cada una de las partes que forman parte de este proceso de integración, y de los cuales cualquier país que pretenda ingresar se vería favorecido.

e) La entrada del Ecuador al MILA fortalecería al país a nivel internacional y así mismo atraería a la inversión. Para el Ecuador, el ingreso de las bolsas de valores al Mercado Integrado Latinoamericano generaría un impulso enorme al mercado de valores en el país, ya que en primer lugar para poder formar parte del mismo es necesario contar con un mercado de valores sólido, lo que obligaría al país, a mejorar internamente su mercado para que este al momento de la integración se encuentre en condiciones parecidas al de los otros países miembros.

El apoyo del Estado y el trabajo en conjunto de los organismos respectivos y competentes para la implementación de este tipo de integración, es fundamental para poder lograr conseguir las reformas legales pertinentes que den viabilidad a la integración, y así mismo para la ejecución de todos los requisitos solicitados para la misma.

4.2. Recomendaciones.

a) Por los muchos beneficios que acarrea, es aconsejable formar parte de los

diferentes procesos de integración existentes en nuestra época, que cada vez son más, se los realiza en diferentes aéreas, y los hay de distintos tipos.

Específicamente es recomendable unirse a un proceso de integración tan innovador en la región como lo es el Mercado Latinoamericano, que como se pudo determinar dentro del presente trabajo, conduce a obtener diversos beneficios para cada uno de sus países miembros, y principalmente acarrea un precedente de integración en el área del mercado de valores en latino América.

b) Tomando en cuenta los antecedentes expuestos con anterioridad, en primer lugar se recomienda a los inversionistas ingresar e invertir dentro del mercado de valores, ya que es una de las vías más efectivas para recibir una compensación económica, y así mismo es un medio ágil para realizar transacciones de compra y venta.

En segundo lugar para las empresas, el mercado de valores representa una alternativa conveniente y eficaz de captación de recursos, con un costo financiero competitivo, que a corto plazo generará un beneficio para las empresas, y así mismo fomentará la creación de empleo y riqueza para el país.

c) El Mercado Integrado Latinoamericano es un proceso de integración reciente en la región, que como ya se pudo mencionar dentro de la presente investigación, empezó a funcionar a principios del año 2011, es decir que ha venido funcionando desde hace dos años aproximadamente.

Al ser este un proceso de integración reciente, en el desarrollo de la investigación, se evidenciaron dificultades de acceso directo y detallado de la información, que abarquen temas puntuales, explicativos y ordenados sobre el funcionamiento del sistema de integración, procesos para el ingreso al MILA, tanto para los casas de valores, emisores, e inversores que estén interesados en el tema y que no sean expertos del mismo, puedan entenderlo de una forma más clara, y desde cualquier país por medio de su sitio web oficial, que es la

mayor fuente de información al respecto de esta integración que existe hasta el momento, que sentaría precedentes al respecto, y cuya información servirá para que otros países se alimenten de las experiencias que este ha tenido.

d) El mercado de valores en el Ecuador es un conjunto de mecanismos de la economía muy poco desarrollado, en la actualidad no es un mercado representativo en la región Latinoamericana, como los mercados de los tres países integrantes del MILA Chile, Perú y Colombia. Uno de los principales factores del lento progreso bursátil en la historia del Ecuador, ha sido la falta de iniciativa gubernamental en generar políticas bursátiles para potenciarlo a nivel nacional, y de esta manera volverlo representativo a nivel internacional y así poder formar parte de procesos de integración bursátil como el Mercado Integrado Latinoamericano y así el mercado bursátil ecuatoriano pueda abrir sus fronteras hacia un nuevo mercado, mucho más grande y con un número de beneficios, oportunidades para el progreso.

e) Dentro de la actual Ley de Mercado de Valores del Ecuador existen vacíos referentes a temas de integración bursátil a nivel internacional, por lo que sería recomendable debatir e incluir este punto en el proyecto de Ley de fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil, que en la actualidad se encuentra ya presentada en el Asamblea Nacional, o mediante una reforma a Ley de Mercado de Valores incluir este punto.

f) Dentro del desarrollo de la investigación se concluyó que la Bolsa de Valores Quito, no cuenta con información detallada y respaldada respecto del Mercado Integrado Latinoamericano. Es recomendable que los organismos especializados (bolsas de valores de Quito y Guayaquil) generen investigaciones y documentos, mediante el trabajo en conjunto de todos los actores que intervienen dentro del mercado de valores.

g) Con relación a la materia investigada se considera muy conveniente potencializar el mercado de valores del Ecuador internacionalmente, ya que

esto generaría el progreso, desarrollo y evolución del país y de los ciudadanos en general.

Las bolsas de Valores, quienes serían las principales actoras en el MILA, con ayuda del gobierno por medio de campañas informativas a nivel nacional, conferencias en empresas, seminarios y por los diferentes medios de comunicación deberían impulsar al mercado de valores, para lograr generar una cultura al respecto del mismo, informando a la ciudadanía de todos los beneficios que este sector trae.

Por todo lo mencionado se puede determinar que, un Estado que guie sus políticas hacia la integración se desarrollará y progresará hacia un mejor futuro, tomando en cuenta, principalmente, que vivimos en un mundo globalizado, es así que el país debería forjar el camino para la integración al Mercado Integrado Latinoamericano en beneficio de la sociedad.

5. REFERENCIAS

- América Economía. (2012). Standard & Poor's lanza el índice S&P MILA40. Recuperado el 29 de marzo del 2013 de <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/standard-poor-s-da-conocer-el-indice-sp-mila-40>
- AMV Autoregulador del Mercado Valores de Colombia. (2012). *ABC del Inversionista*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20120522175501.pdf>
- AMV Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia. (2012). *ABC del Inversionista*. Recuperado el 23 de febrero del 2013 de <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20120522175501.pdf>
- Bolsa de Comercio de Santiago. (2010). *Manual de Derechos y Obligaciones de Emisores*. Recuperado el 09 de febrero del 2013 de <http://www.bolsadesantiago.com/Normativas%20Bolsa%20de%20Comercio/8.%20Manual%20de%20Derechos%20y%20Obligaciones%20de%20Emisores.pdf>.
- Bolsa de Valores de Colombia. (2008). *Guía Colombiana del Mercado de Valores*. Recuperado el 23 de febrero del 2013 de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/Documentos+y+Presentaciones?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-1cf87f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b
- Bolsa de Valores de Colombia. (2013). *Que es una sociedad comisionista*. Recuperado el 12 de marzo del 2013 de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/ComisionistasyAfiliados/Acerca_Comisionistas?action=dummy
- Bolsa De Valores de Colombia. (2008). *Requisitos de Inscripción en la BVC*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de

<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Empresas/C%C3%B3mo+inscribirse+en+la+bolsa%3F?action=dummy>

Bolsa de Valores de Colombia. (2011). *Boletín Informativo Para Comisionistas No 169*. Recuperado el 31 de marzo del 2013 de http://www.bvc.com.co/recursos/Files/Mila/boletin_2011_05_20_No_169.pdf

Bolsa de Comercio de Santiago. (2012). *Guía de Mercado Integrado MILA*. Recuperado el 20 de marzo del 2013 de <http://www.bolsadesantiago.com/Biblioteca%20BCS/Gu%C3%ADa%20de%20Mercado%20Integrado%20MILA.pdf>

Bolsa de Valores de Guayaquil. (2011). *Quienes somos*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.mundobvg.com/institucion.asp>

Bolsa de Valores de Lima. (2012). *Modelo de Integración de los Mercados de Perú Chile y Colombia*. Recuperado el 26 de marzo del 2013 de http://www.bvl.com.pe/mila/preguntas_frecuentes.pdf

Bolsa de Valores Quito. (2013). *Las Bolsas de Valores*. Recuperado el 09 de enero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-bolsas-de-valores/>

Bolsa De Valores De Quito. (2013). *Los Participantes del Mercado de Valores*. recuperado el 11 de febrero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores/>

Bolsa de Valores Quito. (2013). *Que se Negocia*. Recuperado el 09 de enero del 2013 en <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>

Bolsa de Valores Quito. (2013). *Quienes Somos*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/quienes-somos/naturaleza-y-funciones/>

Bolsa de Valores Quito. (2013). *Bolsas de Valores*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-bolsas-de-valores/>

- Bolsa de Valores Quito. (2013). *Las Casas de Valores*. Recuperado del 10 de enero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/las-casas-de-valores/>
- Bolsa de Valores Quito. (2013). *El mercado de valores*. Recuperado el 10 de Enero del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/el-mercado-de-valores/>
- Bolsa de Valores Quito. (2013). *Valores de Renta Fija y Variable*. Recuperado el 12 de marzo del 2013 de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>
- Bolsa de Valore de Quito. (2013). *Informe mensual sobre las negociaciones en la BVQ*. Recuperado el 03 de abril del 2013 de http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/boletines-mensuales/informacion-tecnica-mensual/130412194229-cd7971e9f2674a9b862dafaac39903f8_InfTecnicaMar13.pdf
- Bolton, A. (2002). *Ventajas de la Diversificación*. Recuperado el 29 de marzo del 2013 de https://www.fondosfidelity.es/static/pdfs/guiasdeinversion/principios_basicos_ventajas_de_la_diversificacion.pdf
- Blog Oficial de la Bolsa de Valores de Lima. (2012). *MILA es un atractivo polo de inversión*. Recuperado el 31 de marzo del 2013 de <http://www.blogbvl.com/articulos/66/aniversario-mila>
- Centro de Investigación Económicas y Financieras. (2012). *Integran Mercados*. recuperado el 1 de abril del 2013 de http://repository.eafit.edu.co/bitstream/10784/657/1/2012_21_Diego_Agudelo.pdf.
- Cevallos, V. (1997). *Mercado de Valores y Contratos Tomo I*. Ecuador: Editorial Jurídica del Ecuador.
- Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores. (1998). *Reglamento de inscripción y exclusión de Valores Mobiliarios en la Rueda de bolsa de la Bolsa de Valores de Lima*. Recuperado el 09 de febrero del 2013 de http://www.bvl.com.pe/reglamento_inscripcion.html.

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores. (2010). *Resolución N° 1707-2010-ef/94.01.1*. Recuperado el 19 de marzo del 2013 de <http://www.bvl.com.pe/integracion/regmercintegrado.pdf>

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, Superintendencia Financiera de Colombia. (2009). *Memorando de Entendimiento*. Recuperado el 18 de marzo del 2013 de http://www.svs.cl/sitio/otra_informacion/doc/mou/memorando_superintendencia_colombia_peru_chile.pdf

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, Superintendencia financiera de Colombia, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. (2010). *Memorando de Entendimiento en Materia de Intercambio de Información, Consultas y Cooperación*. Recuperado el 18 de Marzo del 2013 de http://www.svs.cl/sitio/otra_informacion/doc/mou/memorando_superintendencia_colombia_peru_chile_2010.pdf

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia Financiera de Colombia. (2011). *Adenda al Memorando de Entendimiento de fecha 15 de enero del 2010 Suscrito entre la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile*. Recuperado el 19 de marzo del 2013 de <http://jungleboxsolutions.com/mila/files/marcolegal/chile/1adenda-al-memorando-entendimiento-reguladores-colombia-chile-y-peru-150611.pdf>

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, Superintendencia Financiera de Colombia, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. (2010). *Memorando de Entendimiento entre la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú, la Superintendencia Financiera de Colombia, y la Superintendencia Financiera y seguros de Chile*. Recuperado el 19 de marzo del 2013 de

http://www.svs.cl/sitio/otra_informacion/doc/mou/memorando_superintendencia_colombia_peru_chile_2010.pdf

Daniels, J. Radebaugh, L. Sullivan, D. (2010). *Negocios Internacionales Ambientes y operaciones*. México: Pearson educación de México s.a.

Decreto Legislativo No. 861. (2002). *Ley de Mercado de Valores*. Recuperado el 26 de febrero del 2013 de <http://www.congreso.gob.pe/ntley/Imagenes/DecretosLegislativos/00861.pdf>

Definición abc. (2007). *Definición de proceso*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.definicionabc.com/general/proceso.php>

Departamento de Información – Bolsa de Valores Quito. (S/F). *Instructivo del mercado de valores*.

Duran Ponce, A. (1984). *Derecho de Integración*. Quito, Ecuador: Editorial Universitaria.

El Seminario. (2011). *Para agrandar el mercado*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de http://elsemanario.com.mx/revista_semanal/10_16_dic/2/index.html

El tiempo. (2011). *Mañana nace la “megabolsa” latinoamericana*. Recuperado el 19 de marzo del 2013 de http://www.eltiempo.com/economia/negocios/ARTICULO-WEB-NEW_NOTA_INTERIOR-9481446.html

Europa. eu. (s/f). *Información Básica sobre la Unión Europea*. Recuperado el 10 de Enero del 2013 de http://europa.eu/about-eu/basic-information/index_es.htm

El Comercio, (2012). *Las bolsas de valores de Quito y Guayaquil operan desde hoy bajo un sistema unificado*. Recuperado el 03 de abril del 2013 de http://www.elcomercio.com/negocios/valores-Quito-Guayaquil-sistema-unificado_0_631136967.html

El mercurio. (2011). *Optimismo por nueva Ley de Mercado de Valores*. Recuperado el 3 de abril del 2013 de <http://www.elmercurio.com.ec/313701-optimismo-por-nueva-ley-de-mercado-de-valores.html>

- El Universo. (2012). *Sector privado busca formas de activar mercado de valores*. Recuperado el 30 de marzo del 2013 de <http://www.eluniverso.com/2012/11/21/1/1356/sector-privado-busca-formas-activar-mercado-valores.html>
- Fabozzi, F. Modigliani, y F. Ferrí, M. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. México: Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A.
- Federación Iberoamericana de Bolsas. (2004). *Propuesta para la Integración de Mercados en Iberoamérica*. Recuperado el 15 de enero del 2013 de http://www.caracasstock.com/esp/pdf/noticias/INTEGRA_MERCADO_FIAB.pdf
- Fundación Ecuador Libre. (2012). *El eje Chile-Perú-Colombia*. Recuperado el 30 de marzo del 2013 de http://www.ecuadorlibre.com/index.php?option=com_content&view=article&id=718:el-eje-chile-peru-colombia&catid=1:articulo-del-dia&Itemid=26
- Globalization 101. (2013). *Que es la globalización*. Recuperado el 09 de enero del 2013 de <http://www.globalization101.org/es/que-es-la-globalizacion/>
- Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores. (2011). *Inicio al proceso de Integración*, Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.iimv.org/EstudioRCyL/CAPITULO%207.pdf>
- Kraus, G. (s/f). *Bases para el comercio internacional*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de http://industrial.frba.utn.edu.ar/MATERIAS/comercio_exterior/archivos/integracion.pdf
- Krivoy, R. y Bello, R. (2011) *El mercado de capitales y la OPA desde la óptica del proceso de ahorro - inversión*. Recuperado el 10 de Enero del 2013 en <http://www.badellgrau.com/?pag=54&ct=1018>
- La gran Enciclopedia de Economía. (2009). *Competencia*. Recuperado el 31 de marzo del 2013 de <http://www.economia48.com/spa/d/competencia/competencia.htm>

- La Gran Enciclopedia de Economía. (2009). *Diversificación*. Recuperado el 20 de febrero del 2013 de <http://www.economia48.com/spa/d/diversificacion/diversificacion.htm>
- Ley de Compañías, Legislación Conexa, Concordancias. (2013). Quito-Ecuador: Corporación de Estudios y Publicaciones.
- Ley de Mercado de Valores, Reglamento y Legislación Conexa. (2013). Quito-Ecuador: Corporación de Estudios y Publicaciones.
- Ley 964. (2005). *De los deberes y funcionamiento de los emisores de valores*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Mercado_de_Valores/Leyes?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-2e677f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa02278750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b.
- Ley 1328. (2009). *Por La Cual Se Dictan Normas En Materia Financiera, De Seguros, Del Mercado De Valores y Otras Disposiciones*. Recuperado el 19 de marzo del 2013 de <http://www.superfinanciera.gov.co/ConsumidorFinanciero/ley1328.pdf>
- Ley NO. 18.045. (1981). *De los Corredores de Bolsa y de los Agentes de Valores*. Recuperado el 26 de febrero del 2013 de https://www.db.com/chile/docs/Ley_de_Mercado_de_Valores_18.045.pdf
- Ley N° 18.045. (1981). *De la Oferta Publica de Valores Extranjeros en el País*. Recuperado el 14 de marzo del 2013 de http://www.svs.cl/sitio/legislacion_normativa/marco_legal/ley18045_junio_2009.pdf
- Ley N° 29638. (2010). *Ley que Modifica el Artículo 137 y el Inciso d) del artículo 226 del Decreto Legislativo Num. 861, Ley del Mercado de Valores, Para Facilitar la Integración Corporativa Entre Bolsas de Valores y la Integración Corporativa entre Instituciones de Compensación y*

- liquidación de Valores*. Recuperado el 15 de marzo del 2013 de <http://www.congreso.gob.pe/ntley/Imagenes/Leyes/29638.pdf>
- Mercado Integrado Latinoamericano. *Organización*. (2013). Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.mercadomila.com/QuienesSomos>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2010). *Mercado Integrado Integración del Mercado de Renta Variable Chile Colombia Perú*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de <http://jungleboxsolutions.com/mila/files/marcolegal/chile/5scb-20100729-v4-2.pdf>. P. 3.3)50
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Como Invertir*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de <http://www.mercadomila.com/inversionistas>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *los emisores*. Recuperado el 12 de febrero del 2013 de <http://www.mercadomila.com/emisores>
- Mercado Integrado Latinoamericano. *Emisores-Chile*. (2013). Recuperado el 11 de febrero del 2013 de [http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_chilenos\(1\).pdf](http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_chilenos(1).pdf)
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Emisores-Colombia*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de [http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_colombianos\(1\).pdf](http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_colombianos(1).pdf)
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Emisores-Perú*. Recuperado el 11 de febrero del 2013 de [http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_peruanos\(1\).pdf](http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_peruanos(1).pdf)
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *MILA Overview*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de <http://www.mercadomila.com/Paises>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Emisores Chile*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de [http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_chilenos\(1\).pdf](http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_chilenos(1).pdf)

- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Los emisores*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de [http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_colombianos\(1\).pdf](http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/emisores_colombianos(1).pdf)
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Mercados MILA Febrero 2013*. Recuperado el 29 de marzo del 2013 de <http://www.mercadomila.com/newsletter>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (s/f). *Seminario Mercado Integrado Latinoamericano Oportunidades y Desafíos*. Recuperado el 01 de abril del 2013 de <http://www.bolsadesantiago.com/Biblioteca%20BCS/Presentaci%C3%B3n%20Seminario%20MILA%20Oportunidades%20y%20Desaf%C3%ADos.pdf>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *Quienes Somos*. Recuperado el 03 de abril del 2013 de <http://www.mercadomila.com/>
- MILA. (2012). *Información Estadística*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de <http://www.mercadomila.com/infodemercados>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (2013). *MILA Incorporará nuevos instrumentos de inversión*. Recuperado el 01 de abril del 2013 de <http://www.mercadomila.com/comunicados>
- Mercado Integrado Latinoamericano. (s/f). *Seminario Mercado Integrado Latinoamericano Oportunidades y Desafíos*. Recuperado el 01 de abril del 2013 de <http://www.bolsadesantiago.com/Biblioteca%20BCS/Presentaci%C3%B3n%20Seminario%20MILA%20Oportunidades%20y%20Desaf%C3%ADos.pdf>
- Navarro U. (2011). *Impacto de los mercados Mercado Integrado Latinoamericano MILA*. Recuperado el 30 de marzo del 2013 de <http://www.eafit.edu.co/investigacion/comunidad-investigativa/semilleros/bufete-financiero/Documents/MILA.pdf>
- Novoa, G. Y Novoa, M. (1995). *Derecho del Mercado de Capitales*. Chile: Editorial Jurídica de Chile.

- Nueva Inversión. (2010). *Principales bolsas de Valores del mundo*. Recuperado el 8 de enero del 2013 de <http://www.nuevainversion.com/invertir-en-forex/principales-bolsas-de-valores-del-mundo>
- Perú 21. (2012). *MILA es uno de los mercados bursátiles más rentables en el 2012*. Recuperado el 28 de marzo del 2013 de <http://peru21.pe/2012/03/12/economia/mila-uno-mercados-bursatiles-mas-rentables-2012-2015541>
- Pichilingue, J. (2011). *La apertura del Mercado Integrado Latinoamericano MILA*. Recuperado el 10 de febrero del 2013 de <http://blog.pucp.edu.pe/blog/juanpichilingue>
- Pozo, M. y Lucero, E. (1998). *Rol del Estado en la Política Macroeconómica y el Sistema Financiero Primera Edición*. Ecuador: Proyecto de Modernización del Estado MOSTA.
- Portafolio.co. (2011). *México prepara su llega al MILA que será en 2014*. Recuperado el 20 de Abril del 2013 de <http://www.portafolio.co/internacional/mexico-prepara-su-llega-al-mila-que-seria-2014>
- PROESMIN S.A.C. (2009). *Rentabilidad de fondos de pensiones mejorara con implementación del Mercado Integrado Latinoamericano*. Recuperado el 30 de marzo del 2013 de http://www.estudiosmineros.com/index.php?option=com_content&view=article&id=47483:rentabilidad-de-fondos-de-pensiones-mejorara-con-implementacion-del-mercado-integrado-latinoamericano&catid=7:econfin&Itemid=87
- Radebaugh, D. (2000). *Negocios Internacionales octava edición*. México: Editora Marisa de anta.
- Reglamento General de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (2013). *Derecho y Obligaciones de los Miembros*. Recuperado el 14 de marzo del 2013 de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Renta_Variable?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-

2bfd7f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b

Rodríguez, A. 1998. *El mercado de Capitales en Chile y el Papel de los Fondos De Pensiones*. Recuperado el 13 de marzo del 2013 de <http://www.incae.edu/es/clacds/publicaciones/pdf/cen110.pdf>

Ruiz, V. (2004). *Democracia y Derechos Humanos como fundamento de la Unión Europea*. México: Editorial Porrúa S.A. México DF.

Salgado, O. (2010). *El ABC del Derecho de la Integración el surco de la Neo-Integración*. EDISLAT.

Saltos, G. (2009). *Derecho de Integración*. Quito, Ecuador: Corporación de Estudios y Publicaciones.

Salvatore, D. (1999). *Sexta Edición Economía Internacional*. México: Editorial Pearson.

Superintendencia de Valores y Seguros. (2008). *Norma de Carácter General N° 215*. Recuperado el 14 de marzo del 2013 de http://www.svs.gob.cl/normativa/ncg_215_2008.pdf

Superintendencia de Valores y Seguros, Norma de Carácter General N° 217. (2008). Recuperado el 14 de marzo del 2013 de http://www.svs.gob.cl/normativa/ncg_217_2008.pdf

Seraylán, M. (s/f). *La integración de mercados y depositarios centrales experiencia del MILA*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.iimv.org/EstudioRCyL/CAPITULO%207.pdf>

Seraylán, M. (2012). *Mercado Integrado Latinoamericano – MILA*. Recuperado el 3 de abril del 2013 de <http://www.iimv.org/actividades2/CostaRica2012/Dia%2010/MarcelaDia10.pdf>

Sachica, L. (s /f). *XIX. Integración Económica y Derecho Comunitario*. Recuperado el 15 de noviembre del 2012 de <http://biblio.juridicas.unam.mx/libros/1/323/20.pdf>

- Sachica, L. (2000). Integración Económica y Derecho Comunitario recuperado el 23 de diciembre del 2013 de <http://biblio.juridicas.unam.mx/libros/1/323/20.pdf>
- Soto. A. (2011). *El Mercado Integrado Latinoamericano iniciará operaciones el 30 de mayo*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.eluniversal.com.co/cartagena/economica/mercado-integrado-latinoamericano-iniciara-operaciones-el-30-de-mayo-18116>
- Superintendencia de Valores y Seguros. (2008). *SVS Emite Nueva Normativa Para Inversionistas Calificados y Oferta Publica de Valore en Chile*. Recuperado el 14 de marzo del 2013 de http://www.svs.cl/sitio/admin/Archivos/com_200803147-01.PDF
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2012). *Metodología de Supervisión Mercado Integrado Latinoamericano MILA*. Recuperado el 20 de marzo del 2013 de http://www.iimv.org/actividades2/Lima2012/Martes/Presentacion%20MILA%20Metodologia%20de%20supervision_DEFINITIVA.pdf
- Tratado para la constitución de un mercado común entre la República Argentina, la República Federativa del Brasil, la República del Paraguay y la República Oriental del Uruguay. (1991). Recuperado el 10 de Enero del 2013 de http://www.mercosur.int/innovaportal/file/719/1/CMC_1991_TRATADO_ES_Asuncion.pdf
- Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. (2013). *Beneficios de la Competencia*. Recuperado el 1 de abril del 2013 de <http://www.tdlc.cl/Portal.Base/Web/VerCategoria.aspx?GUID=&ID=51>
- Universidad ICESI. (2013). *Integración Económica*. Recuperado el 10 de enero del 2013 de <http://www.icesi.edu.co/blogs/icecomex/2008/10/24/integracion-economica/>

Villagómez, M. (1996). *La Unión Europea Relaciones con Ecuador*. Ecuador: Artes Gráficas señal.

Villamizar, P. (2000). *Introducción a la Integración Económica*. Recuperado el 15 de noviembre del 2011 de http://books.google.com.ec/books?id=IH96FKIDELsC&printsec=frontcover&hl=es&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false

ANEXOS



Intermediarios – Colombia

☐ SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA COLOMBIANAS

NOMBRE INTERMEDIARIO	SEDE PRINCIPAL
ACCIONES DE COLOMBIA S.A.	
ACCIONES Y VALORES S.A.	
AFIN S.A.	
ALIANZA VALORES S.A.	
ASESORES EN VALORES S.A.	
ASESORÍAS E INVERSIONES S.A.	
ASVALORES S.A.	CALI
BBVA VALORES COLOMBIA S.A.	
BOLSA Y RENTA S.A.	
CASA DE BOLSA S.A.	
CITIVALORES S.A.	
COMPAÑÍA DE PROFESIONALES DE BOLSA S.A.	
COMPASS GROUP S.A.	
CORREDORES ASOCIADOS S.A.	
CORREVAL S.A.	
DAVIVALORES S.A.	
GLOBAL SECURITIES S.A.	
HELM COMISIONISTA DE BOLSA S.A.	
PROYECTAR VALORES S.A.	
SANTANDER INVESTMENT VALORES COLOMBIA S.A.	
SERFINCO S.A.	
SERVIBOLSA S.A.	
SERVIVALORES GNB SUDAMERIS S.A.	
SKANDIA VALORES S.A.	
ULTRABURSÁTILES S.A.	
VALORES BANCOLOMBIA S.A.	

Intermediarios Activos en los Mercados MILA		
		En MILA
Intermediarios Chilenos Activos	31	15
Intermediarios Colombianos Activos	26	13
Intermediarios Peruanos Activos	25	12
Total Intermediarios mercados MILA	82	40

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



Intermediarios – Perú

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE BOLSA PERUANAS

NOMBRE INTERMEDIARIO	SEDE PRINCIPAL
TRADEK S.A. Sociedad Agente de Bolsa	LIMA
Sociedad Agente de Bolsa CARTISA PERU S.A.	LIMA
SEMINARIO y Cia. Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
SCOTIA Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
PROVALOR Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. SAB	LIMA
NCF Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
MGS y ASOCIADOS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
LATINOAMERICANA Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
KALLPA SECURITIES Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
JUAN MAGOT & ASOCIADOS Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
INVERSION Y DESARROLLO Sociedad Agente de Bolsa S.A.C.	LIMA
INTERCAPITAL Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
INTELIGO Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
GRUPO PRIVADO DE INVERSIONES - VALORES S.A. SAB	LIMA
GRUPO CORIL Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
CREDIBOLSA Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
CONTINENTAL BOLSA S.A.B. S.A.	LIMA
COMPASS GROUP Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
CITICORP PERU Sociedad Agente de Bolsa S.A.	LIMA
CELFIN CAPITAL S.A. Sociedad Agente de Bolsa	LIMA
BNB VALORES PERU SOLFIN S.A.B. S.A.	LIMA
ANDES SECURITIES S.A.B.	LIMA

Intermediarios Activos en los Mercados MILA

		En MILA
Intermediarios Chilenos Activos	31	15
Intermediarios Colombianos Activos	26	13
Intermediarios Peruanos Activos	25	12
Total Intermediarios mercados MILA	82	40



Convenios Activos en MILA

Chile - Colombia	17
Colombia - Perú	16
Perú - Chile	14
Total Convenios MILA	47

□ CASAS DE BOLSA CHILENAS

NOMBRE INTERMEDIARIO	SEDE PRINCIPAL
BANCHILE Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
BANCOESTADO S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
BBVA Corredores de Bolsa Ltda.	SANTIAGO DE CHILE
BCI Corredor de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
BICE INVERSIONES Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
CELFIN CAPITAL S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
CONSORCIO Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
CORP CAPITAL Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
CRUZ DEL SUR Corredora de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
DEUTSCHE SECURITIES Corredores de Bolsa Ltda.	SANTIAGO DE CHILE
ETCHEGARAY S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
EUROAMERICA Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
FINANZAS Y NEGOCIOS S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
FIT RESEARCH Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
I.M. TRUST S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
JAIME LARRAIN Y CIA. Corredores de Bolsa Ltda.	SANTIAGO DE CHILE
LARRAIN VIAL S.A. Corredora de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
LIRA Y CIA. Corredores de Bolsa Limitada	SANTIAGO DE CHILE
MBI Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
MERRILL LYNCH Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
MOLINA Y SWETT S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
MUNITA, CRUZAT Y CLARO S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
NEGOCIOS Y VALORES S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
PENTA Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
SCOTIA Corredora de Bolsa Chile S.A.	SANTIAGO DE CHILE
TANNER Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
UGARTE Y CIA Corredores de Bolsa S.A.	SANTIAGO DE CHILE
VALENZUELA LAFOURCADE S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
VALORES SECURITY S.A. Corredores de Bolsa	SANTIAGO DE CHILE
YRARRAZAVAL Y CIA Corredores de Bolsa Ltda.	SANTIAGO DE CHILE

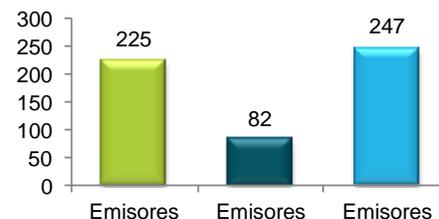
Intermediarios Activos en los Mercados MILA		
		En MILA
Intermediarios Chilenos Activos	31	15
Intermediarios Colombianos Activos	26	13
Intermediarios Peruanos Activos	25	12
Total Intermediarios mercados MILA	82	40

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



Emisores - Chile

Total Emisores en los mercados MILA	
Emisores Chilenos	225
Emisores Colombianos	82
Emisores Peruanos	247
Total Emisores MILA	554



COMPañÍAS CHILENAS

Total Emisores Mercados MILA Diciembre

Chilenos Colombianos Peruanos

NOMBRE EMISOR	SECTOR
COMPañÍA AGROPECUARIA COPEVAL S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
FORESTAL CHOLGUAN S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
HORTIFRUT S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
MASISA S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
SCHWAGER ENERGY S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
SOCIEDAD AGRICOLA LA ROSA SOFRUCO S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
CAROZZI S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "B"	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
COMPañÍA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
EMPRESA NACIONAL DEL CARBON S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
EMPRESAS IANSA S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
INVERSIONES AGRICOLAS Y COMERCIALES S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
INVERTEC FOODS S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
IPAL S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS

JUGOS CONCENTRADOS S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
VINA CONCHA Y TORO S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
VINA SAN PEDRO TARAPACA S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
VINEDOS EMILIANA S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
WATTS S.A.	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	BANCARIAS Y FINANCIERAS
SCOTIABANK SUD AMERICANO	BANCARIAS Y FINANCIERAS
SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE A	BANCARIAS Y FINANCIERAS
SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE B	BANCARIAS Y FINANCIERAS
SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE D	BANCARIAS Y FINANCIERAS
SOCIEDAD MATRIZ BANCO DE CHILE, SERIE E	BANCARIAS Y FINANCIERAS
DETROIT CHILE S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
EMPRESAS COPEC S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
EMPRESAS HITES S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
EMPRESAS LA POLAR S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
EMPRESAS TATTERSALL S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
FARMACIAS AHUMADA S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
FERIA DE OSORNO S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
HIPERMARC S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
RIPLEY CORP S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
S.A.C.I. FALABELLA	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
SOC. ABASTECEDORA INDUST. METALURGICA S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
WALMART CHILE S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	COMERCIALES Y DISTRIBUIDORAS
BESALCO S.A.	CONSTRUCCIÓN
CEMENTO POLPAICO S.A.	CONSTRUCCIÓN
CEMENTOS BIO-BIO S.A.	CONSTRUCCIÓN
COMPAÑÍA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.	CONSTRUCCIÓN
INFODEMA S.A.	CONSTRUCCIÓN
INGEVEC S.A.	CONSTRUCCIÓN

MELON S.A.	CONSTRUCCIÓN
FORUS S.A.	INDUSTRIALES
A.P. PROVIDA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AFP CAPITAL S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AFP CUPRUM S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AFP HABITAT S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AGENCIAS UNIVERSALES S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
ANDACOR S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
ANTARCHILE S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AXXDOS S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
AXXION S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
BANCO SANTANDER-CHILE BANCARIAS Y FINANCIERAS	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
BANMEDICA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
BANVIDA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
BICECORP S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
CLINICA LAS CONDES S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
CURAUMA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
DUNCAN FOX S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
ECHEVERRIA, IZQUIERDO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
EMPRESAS CABO DE HORNOS S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
FORESTAL CONSTR COMERC PACIFICO SUR S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
GRUPO SECURITY S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INDIVER S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INMOBILIARIA SAN PATRICIO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INTASA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INV. LA CONSTRUCCION S.A. , SIN DERECHO	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERCAP S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERNOVA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERSIONES SIEMEL S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERSIONES TRICAHUE S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS

INVERSIONES UNESPA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERSIONES UNION ESPANOLA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
MINERA VALPARAISO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
NAVARINO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
NORTE GRANDE S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
PACIFICO V REGION S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
PARQUE ARAUCO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
PORTUARIA CABO FROWARD S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
POTASIOS DE CHILE S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
POTASIOS DE CHILE S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
QUEMCHI S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
QUILICURA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
QUINENCO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SALFACORP S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SIPSA S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SOCIEDAD DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SOCOvesa S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
COMPAÑÍA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A.	MARÍTIMAS Y NAVIERAS
GRUPO EMPRESAS NAVIERAS S.A.	MARÍTIMAS Y NAVIERAS
SOCIEDAD MATRIZ SAAM S.A.	MARÍTIMAS Y NAVIERAS
CAP S.A.	METALMECÁNICAS
CEM S.A.	METALMECÁNICAS
CINTAC S.A.	METALMECÁNICAS
COMPAÑÍA ELECTRO METALURGICA S.A.	METALMECÁNICAS
CTI COMPAÑÍA TECNO INDUSTRIAL S.A.	METALMECÁNICAS
MADECO S.A.	METALMECÁNICAS
MOLIBDENOS Y METALES S.A.	METALMECÁNICAS
REBRISA S.A., SERIE A	METALMECÁNICAS
SANTANA S.A.	METALMECÁNICAS

SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A. SERIE A	MINERAS
SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A. SERIE B	MINERAS
SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE D	MINERAS
SOPROCAL, CALERIAS E INDUSTRIAS S.A.	MINERAS
AUSTRALIS SEAFOODS S.A.	PESQUERAS
BLUMAR S.A.	PESQUERAS
COMPA-IA PESQUERA CAMANCHACA S.A.	PESQUERAS
EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.	PESQUERAS
EMPRESAS AQUACHILE S.A.	PESQUERAS
INVERMAR S.A.	PESQUERAS
MULTIEXPORT FOODS S.A.	PESQUERAS
PESQUERA IQUIQUE-GUANAYE S.A.	PESQUERAS
SOCIEDAD PESQUERA COLOSO S.A.	PESQUERAS
BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPER S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
COMPAÑÍA CHILENA DE FOSFOROS S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
COMPANIAS CIC S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
CRISTALERIAS DE CHILE S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
EMPRESAS CMPC S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
ENAEX S.A.	PRODUCTOS DIVERSOS
CFR PHARMACEUTICALS S.A.	PRODUCTOS QUIMICOS
ENVASES DEL PACIFICO S.A.	PRODUCTOS QUÍMICOS
LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	PRODUCTOS QUÍMICOS
SINTEX S.A.	PRODUCTOS QUÍMICOS
CHILENA CONSOLIDADA SEGUROS GRALES S.A.	SEGUROS
SEGUROS VIDA SECURITY PREVISION S.A.	SEGUROS
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	SERIE A ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	SERIE B ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
EMP. DE SERV. SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
AES GENER S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
AGUAS ANDINAS S.A., SERIE A	SERVICIOS PÚBLICOS
ALMENDRAL S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS

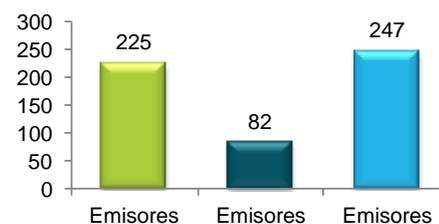
CGE DISTRIBUCION S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
CNT TELEFONICA DEL SUR S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
COLBUN S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
COMPAÑÍA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
COMPAÑÍA ELECTRICA DEL LITORAL S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
ECL S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
ELECTRICA PUNTILLA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMP NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMP. SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA DE ANTOFAGASTA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA DE IQUIQUE S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
EMPRESA ELECTRICA PILMAIQUEN S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
ENERGIA LATINA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
ENERSIS S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
ESSBIO S.A., SERIE B	SERVICIOS PÚBLICOS
ESSBIO S.A., SERIE C	SERVICIOS PÚBLICOS
ESVAL S.A., SERIE A	SERVICIOS PÚBLICOS
ESVAL S.A., SERIE B	SERVICIOS PÚBLICOS
FERROCARRIL DEL PACIFICO S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
GASCO S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
LATAM AIRLINES GROUP S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
PUERTO VENTANAS S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
PUERTOS Y LOGISTICA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
TELEFONICA LARGA DISTANCIA S.A.	SERVICIOS PÚBLICOS
AZUL AZUL S.A.	SERVICIOS VARIOS
BLANCO Y NEGRO S.A.	SERVICIOS VARIOS
CENCOSUD S.A.	SERVICIOS VARIOS
CHILECTRA S.A.	SERVICIOS VARIOS

CRUZ BLANCA SALUD S	SERVICIOS VARIOS
CRUZADOS S.A.D.P.	SERVICIOS VARIOS
ENJOY S.A.	SERVICIOS VARIOS
INVERSIONES AGUAS METROPOLITANAS S.A.	SERVICIOS VARIOS
MARBELLA COUNTRY CLUB S.A.	SERVICIOS VARIOS
PAZ CORP S.A.	SERVICIOS VARIOS
SIGDO KOPPERS S.A.	SERVICIOS VARIOS
SONDA S.A.	SERVICIOS VARIOS
COSTA VERDE AERONAUTICA S.A.	TEXTILES Y VESTUARIO
AGRICOLA NACIONAL S.A.C.I.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
FRUTICOLA VICONTO S.A.	AGROPECUARIAS Y FORESTALES
COCA-COLA EMBONOR S.A. SERIE "A"	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
SOCIEDAD ANONIMA VINA SANTA RITA	ALIMENTICIAS Y BEBIDAS
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA CHILE	BANCARIAS Y FINANCIERAS
BANCO DE CHILE	BANCARIAS Y FINANCIERAS
CORPBANCA	BANCARIAS Y FINANCIERAS
INMOB CENTRAL ESTACIONAMIENTOS AGUSTINAS	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
INVERSIONES COVADONGA S.A .	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SOC. INVER. PAMPA CALICHERA S.A. SERIE A	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SOC. INVER. PAMPA CALICHERA S.A. SERIE B	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
SOC.DE INVERSIONES CAMPOS CHILENOS S.A.	INVERSIONES E INMOBILIARIAS
CIA CHILENA DE NAVEGACION INTEROCEANICA	MARÍTIMAS Y NAVIERAS
REBRISA S.A., SERIE B	METALMECÁNICAS
SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE A	MINERAS
SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A. SERIE C	MINERAS
EMP ELECTRICA PEHUENCHE S.A. SIN DERECHO	SERVICIOS PÚBLICOS
ESVAL S.A., SERIE C	SERVICIOS PÚBLICOS
TELEFONICA CHILE S.A. SERIE A	SERVICIOS PÚBLICOS
TELEFONICA CHILE S.A. SERIE B.A.	SERVICIOS PÚBLICOS



Emisores - Colombia

Total Emisores en los mercados MILA	
Emisores Chilenos	225
Emisores Colombianos	82
Emisores Peruanos	247
Total Emisores MILA	554



COMPañÍAS COLOMBIANAS

Total Emisores Mercados MILA Diciembre

Chilenos Colombianos Peruanos

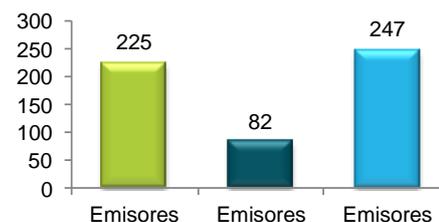
NOMBRE EMISOR	SECTOR
ALMACENES EXITO S.A.	COMERCIAL
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PROTECCION	FINANCIERO
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	FINANCIERO
BANCO DE BOGOTA S.A.	FINANCIERO
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	FINANCIERO
BANCO POPULAR S.A.	FINANCIERO
BANCOLOMBIA S.A.	FINANCIERO
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	FINANCIERO
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	FINANCIERO
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	FINANCIERO
HELM BANK S.A.	FINANCIERO
INTERBOLSA S.A.	FINANCIERO
ACERIAS PAZ DEL RIO S.A.	INDUSTRIAL
AGROGUACHAL S.A.	INDUSTRIAL

ALIMENTOS DERIVADOS DE LA CANA S.A.	INDUSTRIAL
AVIANCA TACA HOLDING S.A.	INDUSTRIAL
BIOMAX BIOCOMBUSTIBLES S.A.	INDUSTRIAL
CANACOL ENERGY LTD	INDUSTRIAL
CARACOL TELEVISION S.A.	INDUSTRIAL
CARTON DE COLOMBIA S.A.	INDUSTRIAL
CARVAJAL EMPAQUES S.A.	INDUSTRIAL
CASTILLA AGRICOLA S.A.	INDUSTRIAL
CELSIA S.A. ESP	INDUSTRIAL
CEMENTOS ARGOS S.A.	INDUSTRIAL
CLINICA DE MARLY S.A.	INDUSTRIAL
COLOMBINA S.A.	INDUSTRIAL
COLTEJER S.A.	INDUSTRIAL
COMPAÑÍA AGRICOLA SAN FELIPE S.A.	INDUSTRIAL
COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD DE TULUA S.A. ESP	INDUSTRIAL
COMPAÑÍA DE EMPAQUES S.A.	INDUSTRIAL
CONSTRUCCIONES CIVILES S.A.	INDUSTRIAL
CONSTRUCCIONES EL CONDOR S.A.	INDUSTRIAL
CONSTRUCTORA CONCONCRETO S.A.	INDUSTRIAL
COOMEVA ENTIDAD PROMOTORA DE SALUD S.A.	INDUSTRIAL
CORPORACION DE FERIAS Y EXPOSICIONES S.A.	INDUSTRIAL
ECOPETROL S.A.	INDUSTRIAL
EMPRESA DE ENERGIA DEL PACIFICO S.A. ESP	INDUSTRIAL
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. ESP	INDUSTRIAL
ENKA DE COLOMBIA S.A. ESP	INDUSTRIAL
FOGANSA S.A.	INDUSTRIAL
FONDO BUFALERO DEL CENTRO S.A.	INDUSTRIAL
FONDO GANADERO DE CORDOBA S.A.	INDUSTRIAL
FONDO GANADERO DEL TOLIMA S.A.	INDUSTRIAL
GAS NATURAL DEL ORIENTE S.A. ESP	INDUSTRIAL
GAS NATURAL S.A. ESP	INDUSTRIAL
GRUPO ARGOS S.A.	INDUSTRIAL
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.	INDUSTRIAL
GRUPO NUTRESA S.A.	INDUSTRIAL
INDUSTRIAS ESTRA S.A.	INDUSTRIAL
INTERCONEXION ELECTRICA S.A. ESP	INDUSTRIAL

INVERSIONES MUNDIAL S.A.	INDUSTRIAL
INVERSIONES VENECIA S.A.	INDUSTRIAL
MANUFACTURAS DE CEMENTO S.A.	INDUSTRIAL
MAYAGUEZ S.A.	INDUSTRIAL
MINEROS S.A.	INDUSTRIAL
ORGANIZACION DE INGENIERIA INTERNACIONAL S.A.	INDUSTRIAL
PRODUCTOS FAMILIA S.A.	INDUSTRIAL
PROENERGIA INTERNACIONAL S.A.	INDUSTRIAL
PROMIGAS S.A. ESP	INDUSTRIAL
RCN TELEVISION S.A.	INDUSTRIAL
RIOPAILA CASTILLA S.A.	INDUSTRIAL
SETAS COLOMBIANAS S.A.	INDUSTRIAL
SOCIEDAD DE INVERSIONES EN ENERGIA S.A.	INDUSTRIAL
SOCIEDADES BOLIVAR S.A.	INDUSTRIAL
VALOREM S.A.	INDUSTRIAL
VALORES SIMESA S.A.	INDUSTRIAL
VALORES SIMESA S.A.	INDUSTRIAL
ISAGEN S.A. ESP	PÚBLICO
EDATEL S.A. ESP	SERVICIOS
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A. ESP	SERVICIOS
INGENIO LA CABANA S.A.	SERVICIOS
INVERSIONES EQUIPOS Y SERVICIOS S.A.	SERVICIOS
RIOPAILA AGRICOLA S.A.	SERVICIOS
VALORES INDUSTRIALES S.A.	SERVICIOS
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA S.A. BBVA COLOMBIA	FINANCIERO
BANCO DAVIVIENDA S.A.	FINANCIERO
BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA S.A.	FINANCIERO
FABRICATO S.A.	INDUSTRIAL
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	INDUSTRIAL
PETROMINERALES LTD	INDUSTRIAL
TABLEMAC S.A.	INDUSTRIAL
TUSCANY INTERNATIONAL DRILLING INC	INDUSTRIAL



Emisores - Perú



Total Emisores en los mercados MILA	
Emisores Chilenos	225
Emisores Colombianos	82
Emisores Peruanos	247
Total Emisores MILA	554

COMPañÍAS PERUANAS

Total Emisores Mercados MILA Diciembre

Chilenos Colombianos Peruanos

NOMBRE EMISOR	SECTOR
A.F.P. HORIZONTE S.A.	ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES
A.F.P. INTEGRAL S.A.	ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES
PRIMA AFP S.A.	ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES
PROFUTURO A.F.P.	ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES
AGRO INDUSTRIAL PARAMONGA S.A.A.	AGRARIO
AGRO PUCALA S.A.A.	AGRARIO
AGROINDUSTRIAS SAN JACINTO S.A.A.	AGRARIO
CARTAVIO SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA (CARTAVIO S.A.A.)	AGRARIO
CASA GRANDE SOCIEDAD ANONIMA ABIERTA (CASA GRANDE S.A.A.)	AGRARIO
CENTRAL AZUCARERA CHUCARAPI PAMPA BLANCA S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRARIA AZUCARERA ANDAHUASI S.A.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRARIA CHIQUITOY S.A. - EN REESTRUCTURACION	AGRARIO

EMPRESA AGRICOLA BARRAZA S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRICOLA GANADERA SALAMANCA S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRICOLA LA UNION S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRICOLA SAN JUAN S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGRICOLA SINTUCO S.A.	AGRARIO
EMPRESA AGROINDUSTRIAL CAYALTI S.A.A.	AGRARIO
EMPRESA AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A.	AGRARIO
EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S.A.A.	AGRARIO
EMPRESA AGROINDUSTRIAL TUMAN S.A.A.	AGRARIO
EMPRESA AZUCARERA "EL INGENIO" S.A.	AGRARIO
NEGOCIACION AGRICOLA VISTA ALEGRE S.A.	AGRARIO
PALMAS DEL ESPINO S.A.	AGRARIO
SOCIEDAD AGRICOLA FANUPE VICHAYAL S.A.	AGRARIO
AMÉRICA FINANCIERA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO AZTECA DEL PERU S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO CENCOSUD S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO DE COMERCIO	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO DE CREDITO DEL PERU	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO FALABELLA PERU S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO FINANCIERO DEL PERU	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS S.A. - BANBIF	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO INTERNACIONAL DEL PERU S.A.A. - INTERBANK	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO RIPLEY PERÚ S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BANCO SANTANDER PERÚ S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
BBVA BANCO CONTINENTAL	BANCOS Y FINANCIERAS
CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CRÉDITO DE SULLANA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
CAJA RURAL DE AHORRO Y CRÉDITO NUESTRA GENTE S.A.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
CITIBANK DEL PERU S.A. - CITIBANK PERU	BANCOS Y FINANCIERAS
CORPORACION ANDINA DE FOMENTO - CAF	BANCOS Y FINANCIERAS
CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE	BANCOS Y FINANCIERAS
CREDISCOTIA FINANCIERA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
DEUTSCHE BANK (PERÚ) S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
EMPRESA FINANCIERA EDYFICAR S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS

FINANCIERA CONFIANZA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA CREDITOS AREQUIPA S.A. - FINANCIERA CREAM	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA EFECTIVA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA PROEMPRESA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA TFC S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA UNIVERSAL S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
FINANCIERA UNO S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
HSBC BANK PERU S.A. (HSBC)	BANCOS Y FINANCIERAS
MIBANCO BANCO DE LA MICRO EMPRESA S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
MITSUI AUTO FINANCE PERÚ S.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
SCOTIABANK PERU S.A.A.	BANCOS Y FINANCIERAS
ADMINISTRADORA DEL COMERCIO S.A.	DIVERSAS
AGROKASA HOLDINGS S.A.	DIVERSAS
ANDINO INVESTMENT HOLDING S.A.	DIVERSAS
BAYER S.A.	DIVERSAS
BCP CAPITAL S.A.A.	DIVERSAS
BOLSA DE VALORES DE LIMA S.A.	DIVERSAS
BRAJA CONSTRUCTORA INMOBILIARIA S.A.	DIVERSAS
CAVALI S.A. I.C.L.V.	DIVERSAS
CEMA COMUNICACIONES S.A. EN LIQUIDACION	DIVERSAS
COMERCIAL DEL ACERO S.A.	DIVERSAS
CONCESIONARIA TRASVASE OLMOS S.A.	DIVERSAS
CONSORCIO CEMENTERO DEL SUR S.A. - CONCESUR S.A.	DIVERSAS
CONTINENTAL SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.	DIVERSAS
CORPORACION CERVESUR S.A.A.	DIVERSAS
CORPORACION FUNERARIA S.A.	DIVERSAS
CORPORACIÓN FINANCIERA DE INVERSIONES S.A.	DIVERSAS
CREDICORP LTD.	DIVERSAS
CREDITITULOS SOCIEDAD TITULIZADORA S.A	DIVERSAS
DESARROLLOS SIGLO XXI S.A.A.	DIVERSAS
DUNAS ENERGÍA S.A.A.	DIVERSAS
ENERGÍA DEL PACÍFICO S.A.	DIVERSAS
FALABELLA PERÚ S.A.A.	DIVERSAS

FERREYCORP S.A.A. (ANTES FERREYROS S.A.A.)	DIVERSAS
FUTURA CONSORCIO INMOBILIARIO S.A.	DIVERSAS
GRAÑA Y MONTERO S.A.A.	DIVERSAS
GRUPO ACP CORP. S.A.A.	DIVERSAS
H2OLMOS S.A.	DIVERSAS
HIPOTECARIA SURA EAH (ANTES INCASA EAH)	DIVERSAS
INMOBILIARIA IDE S.A.	DIVERSAS
INMOBILIARIA MILENIA S.A.	DIVERSAS
INMUEBLES COMERCIALES DEL PERÚ S.A.C.	DIVERSAS
INMUEBLES PANAMERICANA S.A.	DIVERSAS
INRETAIL PERÚ CORP.	DIVERSAS
INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	DIVERSAS
INTERCORP PERU LTD. (ANTES IFH PERU LTD.)	DIVERSAS
INTERNACIONAL DE TITULOS SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.	DIVERSAS
INVERSIONES CENTENARIO S.A.A.	DIVERSAS
INVERSIONES EN TURISMO S.A. - INVERTUR	DIVERSAS
INVERSIONES FINANCIERAS DEL PERÚ S.A.	DIVERSAS
INVERSIONES LA RIOJA S.A.	DIVERSAS
INVERSIONES NACIONALES DE TURISMO S.A. - INTURSA	DIVERSAS
INVERSIONES PACASMAYO S.A.	DIVERSAS
LATINA HOLDING S.A.	DIVERSAS
LEASING PERÚ S.A.	DIVERSAS
LEASING TOTAL S.A.	DIVERSAS
LIMA GAS S.A.	DIVERSAS
LOS PORTALES S.A.	DIVERSAS
LP HOLDING S.A.	DIVERSAS
MAESTRO PERU S.A.	DIVERSAS
NEGOCIOS CONTACTOS Y FINANZAS	DIVERSAS
NEGOCIOS E INMUEBLES S.A.	DIVERSAS
NORVIAL S.A.	DIVERSAS
PERU HOLDING DE TURISMO S.A.A.	DIVERSAS
PERU LNG S.R.L.	DIVERSAS
PLUSPETROL CAMISEA S.A.	DIVERSAS

PLUSPETROL LOTE 56 S.A.	DIVERSAS
PVT PORTAFOLIO DE VALORES S.A.	DIVERSAS
RASH PERÚ S.A.C.	DIVERSAS
RED BICOLOR DE COMUNICACIONES S.A.A.	DIVERSAS
SAGA FALABELLA S.A.	DIVERSAS
SCOTIA SOCIEDAD TITULIZADORA S.A.	DIVERSAS
SOLUCION EMPRESA ADMINISTRADORA HIPOTECARIA S.A.	DIVERSAS
SUPERMERCADOS PERUANOS S.A. - SP S.A.	DIVERSAS
TIENDAS EFE S.A.	DIVERSAS
TOTAL ARTEFACTOS S.A.	DIVERSAS
TRADI S.A.	DIVERSAS
TRANSACCIONES FINANCIERAS S.A.	DIVERSAS
COMPASS - FONDO DE INVERSION PARA PYMES	FONDOS DE INVERSION
CORIL INSTRUMENTOS DE CORTO Y MEDIANO PLAZO 1	FONDOS DE INVERSION
CORIL INSTRUMENTOS DE CORTO Y MEDIANO PLAZO 2	FONDOS DE INVERSION
CORIL INSTRUMENTOS FINANCIEROS 5	FONDOS DE INVERSION
CORIL INSTRUMENTOS FINANCIEROS 7	FONDOS DE INVERSION
FONDO DE INVERSION MULTIRENTA INMOBILIARIA	FONDOS DE INVERSION
SIGMA - FONDO DE INVERSION EN LEASING OPERATIVO - LEASOP I	FONDOS DE INVERSION
AGROINDUSTRIAS AIB S.A.	INDUSTRIALES
ALICORP S.A.A.	INDUSTRIALES
AMERAL S.A.A.	INDUSTRIALES
AUSTRAL GROUP S.A.A.	INDUSTRIALES
BRITISH AMERICAN TOBACCO DEL PERU HOLDINGS S.A.A.	INDUSTRIALES
CEMENTO ANDINO S.A.	INDUSTRIALES
CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	INDUSTRIALES
CERVECERIA SAN JUAN S.A.	INDUSTRIALES
COMPAÑÍA GOODYEAR DEL PERU S.A.	INDUSTRIALES
COMPAÑÍA UNIVERSAL TEXTIL S.A.	INDUSTRIALES
CONSERVERA DE LAS AMERICAS S.A.	INDUSTRIALES
CONSORCIO INDUSTRIAL DE AREQUIPA S.A.	INDUSTRIALES
CONSTRUCCIONES ELECTROMECHANICAS DELCROSA S.A.	INDUSTRIALES
COPEINCA ASA	INDUSTRIALES

CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.	INDUSTRIALES
CORPORACION CERAMICA S.A.	INDUSTRIALES
CORPORACION LINDLEY S.A.	INDUSTRIALES
CORPORACION MISTI S.A.	INDUSTRIALES
CREDITEX S.A.A. (ANTES COMPAÑÍA INDUSTRIAL TEXTIL CREDISA	INDUSTRIALES
EMPRESA EDITORA EL COMERCIO S.A.	INDUSTRIALES
EMPRESA SIDERURGICA DEL PERU S.A.A.	INDUSTRIALES
EXSA S.A.	INDUSTRIALES
FABRICA DE HILADOS Y TEJIDOS SAN MIGUEL S.A. - EN LIQUIDACIÓN	INDUSTRIALES
FABRICA NACIONAL DE ACUMULADORES ETNA S.A.	INDUSTRIALES
FABRICA PERUANA ETERNIT S.A.	INDUSTRIALES
FILAMENTOS INDUSTRIALES S.A.	INDUSTRIALES
GLORIA S.A.	INDUSTRIALES
HIDROSTAL S.A.	INDUSTRIALES
INDECO S.A.	INDUSTRIALES
INDUSTRIA TEXTIL PIURA S.A.	INDUSTRIALES
INDUSTRIAS DEL ENVASE S.A.	INDUSTRIALES
INDUSTRIAS ELECTRO QUIMICAS S.A. - IEQSA	INDUSTRIALES
INTRADEVCO INDUSTRIAL S.A.	INDUSTRIALES
LAIVE S.A.	INDUSTRIALES
LAPICES Y CONEXOS S.A. - LAYCONSA	INDUSTRIALES
LIMA CAUCHO S.A.	INDUSTRIALES
MANUFACTURA DE METALES Y ALUMINIO "RECORD" S.A.	INDUSTRIALES
METALURGICA PERUANA S.A. - MEPSA	INDUSTRIALES
MICHELL Y CIA. S.A.	INDUSTRIALES
MOLPACK DEL PERÚ S.A.	INDUSTRIALES
MOTORES DIESEL ANDINOS S.A.	INDUSTRIALES
PERUANA DE MOLDEADOS S.A. - PAMOLSA	INDUSTRIALES
PESQUERA EXALMAR S.A.A.	INDUSTRIALES
PETROLEOS DEL PERÚ - PETROPERU S.A.	INDUSTRIALES
QUIMPAC S.A.	INDUSTRIALES
RAYON INDUSTRIAL S.A. - EN LIQUIDACIÓN	INDUSTRIALES
REACTIVOS NACIONALES S.A. (RENASA)	INDUSTRIALES

REFINERIA LA PAMPILLA S.A.A. - RELAPA S.A.A.	INDUSTRIALES
SAN FERNANDO S.A.	INDUSTRIALES
SOCIEDAD INDUSTRIAL DE ARTICULOS DE METAL S.A.C. - SIAM	INDUSTRIALES
SOLDEX S.A.	INDUSTRIALES
TEXTIL SAN CRISTOBAL S.A.	INDUSTRIALES
UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKUS Y JOHNSTON S.A.A.	INDUSTRIALES
UNIÓN ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNACEM S.A.A.	INDUSTRIALES
YURA S.A.	INDUSTRIALES
ALTURAS MINERALS CORP.	MINERAS
AMERIGO RESOURCES LTD.	MINERAS
ANDEANGOLD LTD.	MINERAS
AQM COPPER INC.	MINERAS
BEAR CREEK MINING CORPORATION	MINERAS
CANDENTE COPPER CORP.	MINERAS
CANDENTE GOLD CORP.	MINERAS
CASTROVIRREYNA COMPAÑIA MINERA S.A.	MINERAS
COMPAÑÍA DE MINAS BUENAVENTURA S.A.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA ATACOCCHA S.A.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA MILPO S.A.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA PODEROSA S.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA RAURA S.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA SAN IGNACIO DE MOROCOCHA S.A.A.	MINERAS
COMPAÑÍA MINERA SANTA LUISA S.A.	MINERAS
DURAN VENTURES INC.	MINERAS
FORTUNA SILVER MINES INC.	MINERAS
FOSFATOS DEL PACÍFICO S.A. - FOSPAC S.A.	MINERAS
GOLD FIELDS LA CIMA S.A.	MINERAS
KARMIN EXPLORATION INC.	MINERAS
LUNA GOLD CORP.	MINERAS
MARMOLES Y GRANITOS S.A. (MYGSA)	MINERAS
MINERA ANDINA DE EXPLORACIONES S.A.A.	MINERAS
MINERA BARRICK MISQUICHILCA S.A.	MINERAS
MINERA IRL LIMITED	MINERAS

MINSUR S.A.	MINERAS
PANORO MINERALS LTD.	MINERAS
PERUBAR S.A.	MINERAS
RIO ALTO MINING LIMITED	MINERAS
RIO CRISTAL RESOURCES CORPORATION	MINERAS
SHOUGANG HIERRO PERU S.A.A.	MINERAS
SIENNA GOLD INC.	MINERAS
SIERRA METALS INC. (ANTES DIA BRAS EXPLORATION INC.)	MINERAS
SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	MINERAS
SOCIEDAD MINERA CORONA S.A.	MINERAS
SOCIEDAD MINERA EL BROCAL S.A.A.	MINERAS
SOUTHERN COPPER CORPORATION	MINERAS
SOUTHERN LEGACY MINERALS INC.	MINERAS
SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION - SUCURSAL DEL PERU	MINERAS
SULLIDEN GOLD CORPORATION LTD.	MINERAS
SUNSET COVE MINING INC.	MINERAS
TREVALI MINING CORPORATION	MINERAS
VENA RESOURCES INC.	MINERAS
VOLCAN COMPAÑIA MINERA S.A.A.	MINERAS
ZINCORE METALS INC.	MINERAS
ACE SEGUROS S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS	SEGUROS
CARDIF DEL PERÚ S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS	SEGUROS
EL PACIFICO - PERUANO SUIZA CIA. DE SEGUROS Y REASEGUROS	SEGUROS
EL PACIFICO VIDA COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	SEGUROS
INSUR S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS	SEGUROS
INTERSEGURO COMPAÑIA DE SEGUROS S.A.	SEGUROS
LA POSITIVA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	SEGUROS
LA POSITIVA VIDA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	SEGUROS
MAPFRE PERU COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	SEGUROS
MAPFRE PERÚ VIDA COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS	SEGUROS
PROTECTA S.A. COMPAÑIA DE SEGUROS	SEGUROS
RIMAC SEGUROS Y REASEGUROS (ANTES RIMAC - INTERNACIONAL)	SEGUROS
SECREX COMPAÑIA DE SEGUROS DE CREDITO Y GARANTIAS S.A.	SEGUROS

SEGUROS SURA (ANTES INVITA SEGUROS DE VIDA)	SEGUROS
CHINANGO S.A.C.	SERVICIOS PUBLICOS
CONSORCIO AGUA AZUL S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
DUKE ENERGY EGENOR S. EN C. POR A.	SERVICIOS PUBLICOS
EDEGEL S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
EDELNOR S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
ELECTRO DUNAS S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
ELECTRO PUNO S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
ELECTRO SUR ESTE S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
HIDRANDINA S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
EMPRESA DE GENERACION ELECTRICA SAN GABAN S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
EMPRESA DE GENERACIÓN ELÉCTRICA DEL SUR S.A. - EGESUR	SERVICIOS PUBLICOS
EMPRESA ELECTRICA DE PIURA S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
EMPRESA ELECTRICIDAD DEL PERU - ELECTROPERU S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
ELECTROSUR S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
ENERSUR S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
GAS NATURAL DE LIMA Y CALLAO S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
GENERANDES PERU S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
KALLPA GENERACIÓN S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
KUNTUR TRANSPORTADORA DE GAS S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
LUZ DEL SUR S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
PERUANA DE ENERGIA S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
RED DE ENERGIA DEL PERU S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
SERVICIO DE AGUA POTABLE Y ALCANTARILLADO DE LIMA - SEDAPAL	SERVICIOS PUBLICOS
SHOUGANG GENERACION ELECTRICA S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
SOCIEDAD ELECTRICA DEL SUR OESTE S.A. - SEAL	SERVICIOS PUBLICOS
TC SIGLO 21 S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
TELEFONICA DEL PERU S.A.A.	SERVICIOS PUBLICOS
TELEFONICA MOVILES S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
TELEFONICA, S.A.	SERVICIOS PUBLICOS
TRANSPORTADORA DE GAS DEL PERU S.A. - TGP	SERVICIOS PUBLICOS



BOLETÍN INFORMATIVO PARA COMISIONISTAS

No. 169

Bogotá D.C., 20 de mayo de 2011

Asunto: Requisitos para Salida a Producción MILA

La **Bolsa de Valores de Colombia (BVC)** informa, que a partir del próximo lunes 23 de mayo se inicia la etapa final de alistamiento, para el lanzamiento del Mercado Integrado Latinoamericano (**MILA**). Durante esta etapa, tanto la Bolsa, Deceval y las Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB), realizarán los últimos ajustes tecnológicos, operativos y funcionales para empezar operaciones el próximo de **30 de mayo**.

Por tal motivo, invitamos a las SCB interesadas en iniciar operaciones en MILA a partir del lanzamiento a remitir la siguiente documentación al correo comercial@bvc.com.co o al fax 3139800 ext. *1237 a más tardar el miércoles 25 de mayo a las 5:00 pm.

1. Solicitud de SCB participantes en el Mercado Integrado Latinoamericano (**MILA**) (Anexo 45 de la Circular Única de la BVC).
2. Copia de los contratos para el enrutamiento de órdenes, suscrito con los intermediarios extranjeros.
3. Formato de Solicitud de Usuarios Mercado de Renta Variable por cada uno de los operadores de los aplicativos de MILA Trader (Anexo 21 de la Circular Única de la BVC).
4. Formato de Solicitud de Usuarios Mercado de Renta Variable indicando el **Usuario Administrador Autorizado** para el aplicativo de MILA–Gestión (Anexo 21 de la Circular Única de la BVC).

5. Formato de solicitud de instalación o cancelación de MCs y terminales de los sistemas MEC Plus, Acciones, Derivados, OPCFs, Módulos de Back Office, MILA Gestión y MILA Trader administrados por la BVC (FO_GAF_0033).
6. Registro de personas autorizadas para recibir información referente a MILA y mensajes de contingencia MILA (FO_GAF_0043).

Una vez verificados los documentos, la Bolsa entregará al **Operador** las claves de acceso a los sistemas. La entrega de las claves se realizará, personalmente. Para el efecto, el **Operador** debe presentarse en la Bolsa con su documento de identificación o designar, bajo su responsabilidad una persona autorizada mediante carta. Dicho código de acceso es el único mecanismo de autenticación del usuario ante el Sistema.

REQUERIMIENTOS TECNOLÓGICOS PARA MILA

Las SCB deben cumplir con los siguientes

Requerimientos:

1. Especificaciones Técnicas

1. Sistema Operativo.

El sistema operativo del PC puede ser:

- Windows XP SP2
- Windows 7

2. Navegador Web (Web Browser)

El terminal U-Trader corre con los siguientes navegadores:

IE7, IE8 y Firefox (Últimas versiones)

2. Instalar SilverLight

El Usuario debe instalar la versión más reciente de Silverlight (versión 4).

Éste aplicativo de Windows es necesario para poder habilitar las funcionalidades de la terminal de negociación MILA Trader.

Para tener en cuenta:

- Silverlight se puede descargar desde la siguiente página web: <http://www.silverlight.net/getstarted/> □ Allí buscar el icono:

**3. Registro de nombres en el DNS**

Haber registrado los siguientes dominios en el DNS de la firma:

Datacenter principal:

10.240.247.240 utrader.bvc.com.co

10.240.247.243 admin.bvc.com.co

Datacenter Alterno en caso de contingencia declarada por la**BVC:**

10.240.252.24 utrader.dr.bvc.com.co

10.240.252.23 admin.dr.bvc.com.co

4. Requerimientos de Ancho de Banda

Cada miembro se conectará desde sus terminales a la BVC, a través de la red dedicada y usando un navegador instalado en dicha terminal. El ancho de banda requerido para la operación de la pantalla de negociación MILA Trader no requiere ampliar los canales existentes. Sin embargo, si el usuario consulta información de Mercado, el consumo de ancho de banda puede incrementarse y llegar a afectar el rendimiento de las aplicaciones que usen el canal hacia la BVC. Por tal razón, se recomienda al participante mantener controlado la suscripción a los libros de datos de mercado o ir ajustando el ancho de banda del canal de acuerdo a sus necesidades.

5. Instrucciones para el Ingreso al sistema

Ingresar desde la terminal que fue reportada a la BVC (***IP NAT remitida en el formato de usuarios***) al navegador web y digitar las siguientes direcciones web:

MilaTrader

<https://utrader.bvc.com.co>

Mila Gestión

<https://admin.bvc.com.co>

Ingresar el código de usuario y contraseña entregados al operador.

Cualquier inquietud al respecto favor comunicarse comuníquese con el área comercial:

En Bogotá:

Diana Gaviria Pereira

Gerente Comercial

dgaviria@bvc.com commontano@bvc.com.co Tel. (1)3139800 ext. 1114

Tel. (1)3139800 ext. 1138

Milena Montaña

Directora Comercial

Manuel Martínez Líder

Comercial

mmartinez@bvc.com.co

Tel. (1)3139800 ext. 1139

En otras ciudades:

Paulina Saldarriaga Ehlers

Regional Medellín

psaldarriaga@bvc.com coachamorro@bvc.com.co Tel. (4)3112244 ext. 108

Tel. (2) 6672727

Aurelio Chamorro Roldan Directora

Director Regional Cali