

5. CONGRESSO ASOCIAÇÃO DE FIDUCIARIAS

11. REUNIÓN DE LA FEDERACIÓN IBEROAMERICANA
DE FONDOS DE INVERSIÓN
14 y 14 de septiembre de 2017



***Integración Financiera de América Latina: Pasaporte de Fondos Latinoamericano y Latin American
Depository Receipts and Notes “LDR/Ns”***

Agenda



Introducción

1

Propuesta de valor

2

Próximos pasos

3

BRAiN es un instituto que busca promover una red de negocios para la región y actúa a través de dos grandes iniciativas



Integración regional

Ampliar las condiciones de mercado para promover flujos de capitales en la región

Priorizar las operaciones de las empresas multilatinas en la región

Atracción de inversiones

Atraer inversionistas extranjeros

Simplificar las reglas para los inversionistas extranjeros

La iniciativa de Integración Regional busca desarrollar instrumentos y adoptar estándares entre los países de LATAM, de modo a armonizar las normas regulatorias, para promover el flujo de capitales para la región

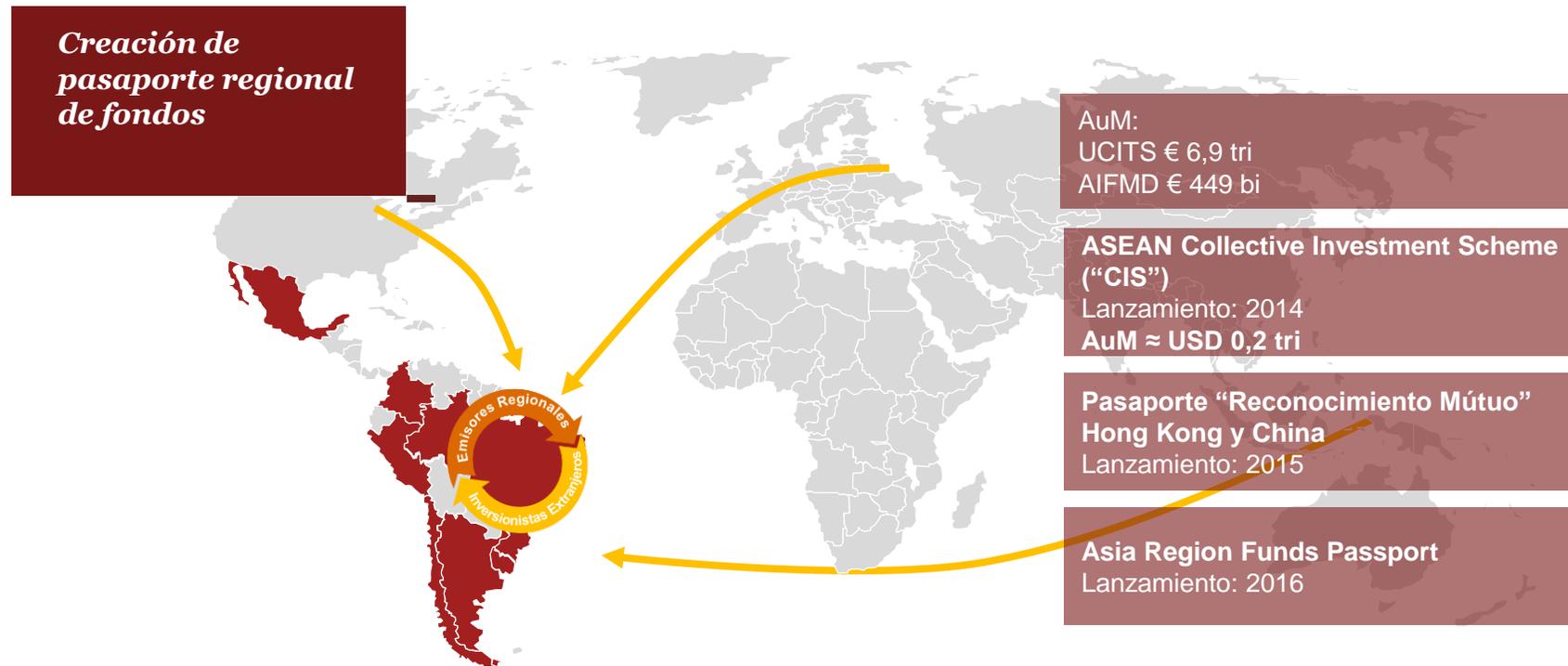
Creación de Pasaporte de Fondos Latinoamericano

Creación de LDR/Ns – Latin American Depository Receipts and Notes



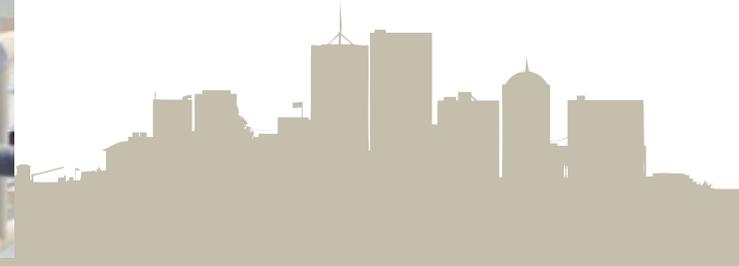
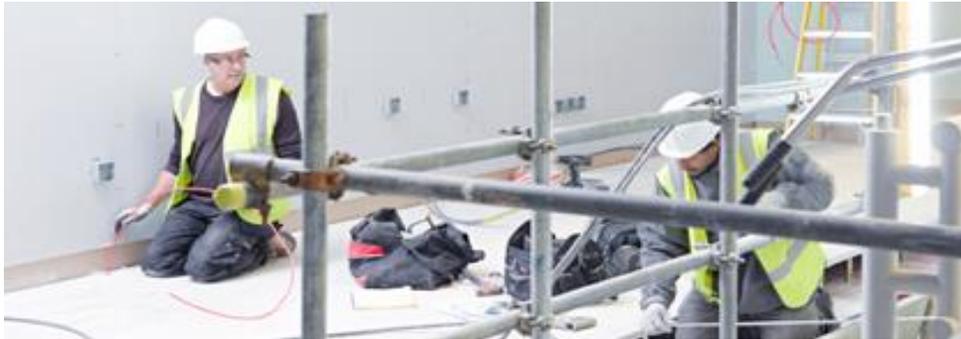
Nota: países participantes: Brasil, Argentina, Chile, Perú, Colombia e México

La creación de un pasaporte regional de fondos mejora la eficiencia en el mercado de fondos, reduciendo los costos y aumentando las opciones para los inversionistas



El Pasaporte de Fondos Latinoamericano será un mecanismo diseñado para facilitar la distribución de fondos en LATAM y en los demás mercados internacionales

El desarrollo de la infraestructura en LATAM demandará la creación de nuevos instrumentos para los Mercados Financieros y de Capital



USD 101 trillones
de AuM en 2020

USD 40 trillones
de inversión en infraestructura urbana global en los próximos 20 años

60%
de la actividad mundial de construcción será en mercados emergentes

Nuevo bloque
financiero, se estima que hasta 2020 existan 4 bloques, LATAM uno de ellos

USD 200 bi
de inversión en infraestructura sólo en Brasil en los próximos 30 años

En LATAM el desarrollo de productos financieros y de capitales presentará desafíos importantes

Estandarización para atraer inversiones extranjeras de otras regiones

Mejoras en la competitividad de los mercados financieros y de capitales de la región en relación a los demás bloques económicos del mundo

Ampliación de la oferta de instrumentos para la diversificación del portfolio de los inversionistas institucionales y calificados

Alineamiento de las formas y alícuotas tributarias, así como la definición de acuerdos entre países

Definición de normas y de gobernanza para los acuerdos

Desarrollo del modelo operacional

Armonización de las reglas para garantizar la protección del inversionista

Cooperación entre los reguladores y autorreguladores de los países

La creación del Latin American Depository Receipt (LDR) e Latin American Depository Notes (LDN) contribuirá a la expansión del mercado de capitales en la región ...

La creación de LDR (Acciones) y LDN (bonos privados) ampliará la cartera de productos, permitiendo la negociación de activos con el conocimiento y la seguridad del marco regulador del país de origen del inversionista

Mayor infraestructura regional del mercado de capitales

Estandarización de procedimientos contables entre países

Reducción de la complejidad normativa

Tratamiento fiscal armonizado vis-à-vis los productos comparables (por ejemplo, la renta variable local)

Integración regional

Atracción de inversión extranjera



La estructuración de LDR/LDN con pasaporte permitirá una emisión simultánea en varios países de la región



Las acciones A MEX negociadas en la Bolsa de Valores de México pueden ser negociadas a través de los depósitos simultáneos en la región

EJEMPLO ILUSTRATIVO

LDR A MEX negociado en Brasil

LDR A MEX negociado en Perú

LDR A MEX negociado en Argentina

Principales características:

- No requiere que la empresa emisora esté presente en todos los países miembros, debido a que por el acuerdo entre los reguladores bastará el registro en el mercado de origen
- Posibilidad de emisiones primarias de acciones y renta fija patrocinadas
- Posibilidad de solicitar la emisión de LDR/Ns en los países participantes en el momento en que tiene lugar la emisión
- Memorando entre los reguladores formaliza el reconocimiento de la emisión de los recibos o notas simultáneamente
- Reglas ecualizadas de autorización para lanzamiento simultáneo de los DR/DN en los países de la región

La creación del pasaporte de fondos aumentará la eficiencia del mercado, reduciendo costos y aumentando el número de opciones a los inversionistas

Alcance e principales oportunidades

Fondos Mutuos	Alternativos	Mayor eficiencia operacional y reducción de costos
<ul style="list-style-type: none"> Fondos que invierten en activos de renta fija y/o renta variable emitidos en la región de América Latina Destinados a inversionistas calificados e institucionales de la región y del exterior El fondo tendrá obligatoriamente un país de la región para domicilio donde será registrado ante el regulador de dicho país 	<ul style="list-style-type: none"> Fondos que invierten en activos emitidos por empresas de la región de América Latina, con el objetivo primordial de desenvolvimiento de la región Destinados a inversionistas calificados e institucionales de la región y del exterior El fondo tendrá obligatoriamente un país de la región para domicilio donde será registrado ante el regulador de dicho país 	Ampliación de la oferta de inversiones
Pasaporte LATAM		Adición de estándares internacionales
<ul style="list-style-type: none"> Pasaporte para distribución de fondos Mutuos y Alternativos Registro y autorización emitidos por entidad reguladora del país de domicilio del fondo A través de mecanismo de cooperación entre reguladores, el regulador del país de domicilio registra e comunica los demás países la posibilidad de distribución 		Robustez y protección al inversionista
		Incentivo al desarrollo económico regional



El pasaporte regional de fondos será producto de un acuerdo multilateral entre los países de LATAM que innovará el modelo de distribución de los fondos en la región

Ilustrativo

Fondo F1 constituido y domiciliado en México

El pasaporte regional permitirá que el fondo registrado, autorizado y regulado en su país de domicilio (“*home economy*”) se pueda ofrecer en otros países miembros del acuerdo del pasaporte (“*host economy*”) hecho posible a través de un *framework* que buscará la uniformización de las normas y reglamentos relativos al modelo operacional



El inversionista pasará a tener en su propio mercado acceso directo a los fondos de la región...

El inversionista no necesitará de apertura de cuentas y estructura en los demás países de la región

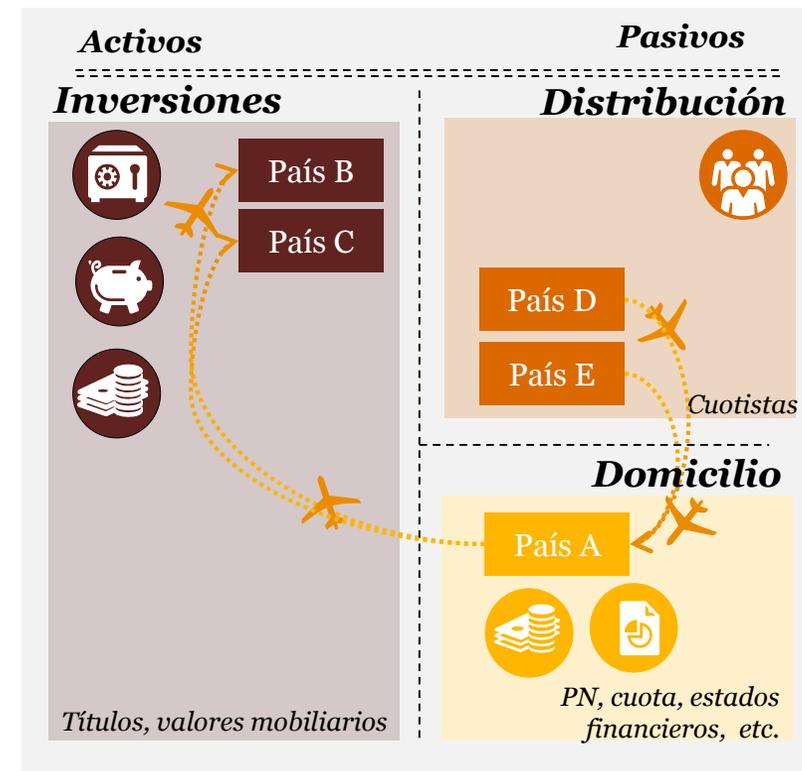
En el pasaporte de fondos hay tres especificaciones referentes a su localización que son fundamentales para caracterización del pasaporte

Domicilio es el local donde el fondo es hospedado, constituido, registrado e autorizado por la entidad reguladora local

Distribución ocurre en el país de origen del inversionista, o sea, es el mercado donde las cuotas de los fondos son distribuidas o negociadas

Inversión es el mercado para donde los recursos del fondo son destinados para adquisición de activos, valores mobiliarios, cuotas de fondos, derivados etc.

Definición de conceptos de localización de las actividades relativas al fondo



Considerando los conceptos de localización, hay diversos escenarios que deben ser analizados para la aplicación del pasaporte

Análisis preliminar de casos para caracterización de la necesidad de pasaporte

En los escenarios estudiados que consideran los países origen del fondo (Domicilio), origen del inversionista (Distribución), y destino de las inversiones (Inversión), no todos serán aplicables al pasaporte

Lo que define el pasaporte es la distribución del fondo por lo menos en un país de la región distinto al país de domicilio, siendo que los activos de dicho fondo no podrán ser exclusivamente del país de distribución



Para los participantes, los nuevos productos deben representar una expansión de la oferta de productos y una potencial reducción de costo operacional



Propuesta de Valor para instituciones participantes del mercado

Gestión, Administración y Distribución de Fondos

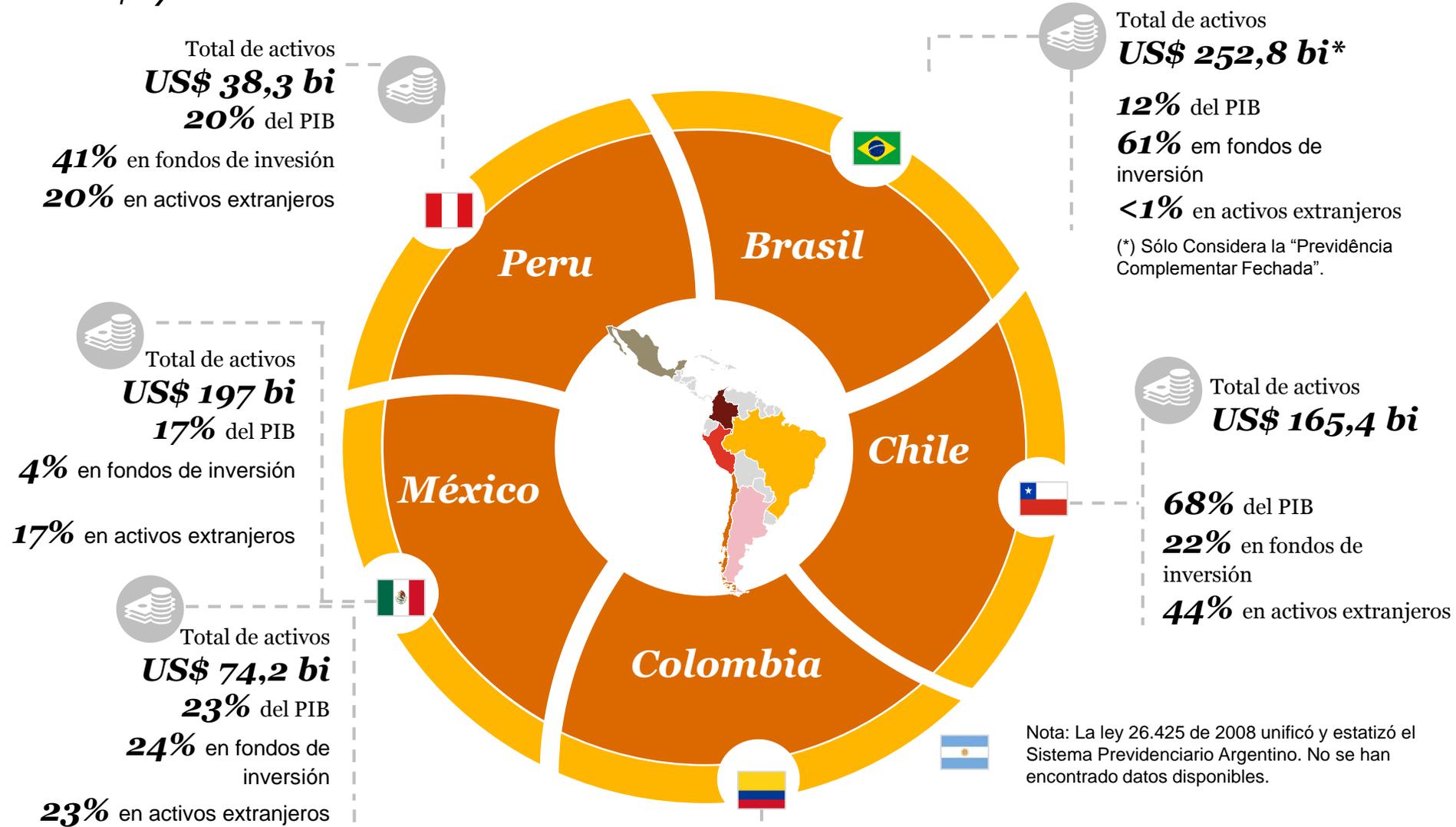
- Expansión de la oferta de productos y servicios con la introducción del concepto de Pasaporte relacionado a *Asset Allocation, Wealth Management* y Administración Fiduciaria
- Aumento de AuM principalmente con los fondos alternativos, destinados al desarrollo de la región
- Pulverización de la base de inversionistas
- Desarrollo de *expertise*
- Consolidación de los modelos de negocios teniendo en vista que la entidad Administradora podrá prestar los servicios desde el domicilio del fondo



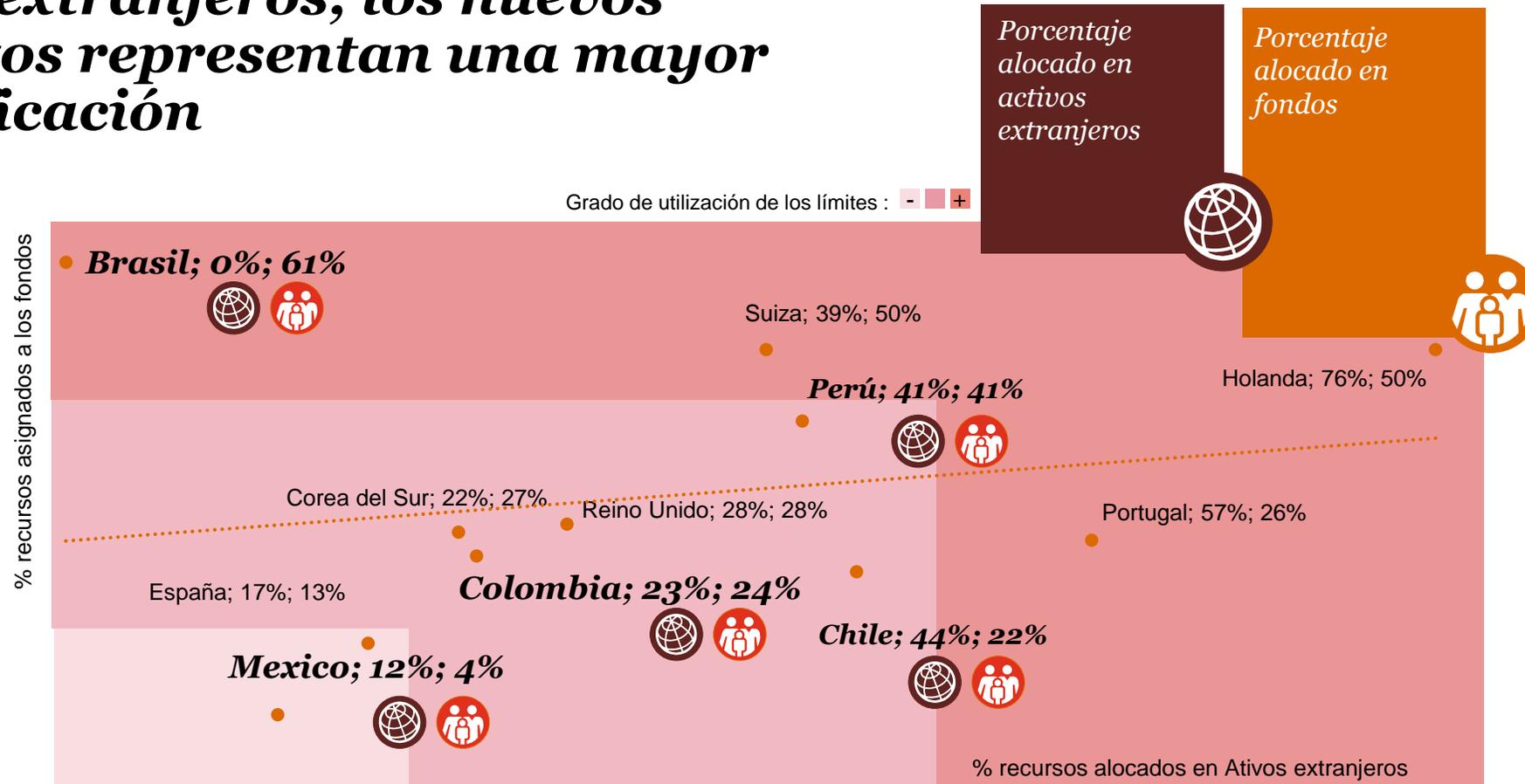
Mercado de Capitales

- Expansión de la oferta de productos y servicios con la creación de instrumentos de Depósitos de Recibos y de Notas (LDR/LDNs) para la distribución en la región
- Creación de nuevos negocios para la región a través de la captación por medio de emisión de debentures, colocación de acciones y respectivas Notas y Recibos
- Ampliación del campo de actuación de los participantes de local para regional
- Potencial aumento de la liquidez de los activos emitidos y negociados en la región
- Potencial atracción de inversionistas extranjeros
- Oportunidad para desarrollar instrumentos derivados (FX, *hedges*, opciones)

Para los inversionistas institucionales de la región que representan más de US\$ 700 bi...



... y que muestran interés por fondos y activos extranjeros, los nuevos productos representan una mayor diversificación



Los principales inversionistas potenciales de estos productos son los fondos de pensiones en América Latina, representando un mercado de más de \$ 700 mil millones. Con una proyección de crecimiento anual del 9,9% hasta el año 2020, los fondos de pensiones tienen un gran potencial para inversión en la industria de fondos en la región

Los nuevos productos deben añadir numerosas ventajas competitivas en el mercado en la región

Simplificación y armonización de las normas

Nuevos instrumentos para el comercio en el ámbito MILA¹

Mejora de la protección de los inversionistas

Atracción del capital de inversionistas extranjeros

Conveniencia y eficacia operacional para los inversionistas

Competitividad, innovación y mejora potencial de los servicios

Expansión de instrumentos alternativos para financiamiento de proyectos en la región

(1) MILA - Mercado Integrado Latinoamericano – Acuerdo entre los mercados de valores y Chile, Colombia, Perú y México, que tiene como objetivo crear un mercado regional para el comercio de valores de estos países.

Para el éxito de las iniciativas será esencial el apoyo y la participación de los reguladores de la región

Además del apoyo efectivo de los reguladores de cada país, la formación de un comité de regulación compuesto por los reguladores del mercado de capitales de la región será fundamental para facilitar las cuestiones relacionadas con el desarrollo de los productos

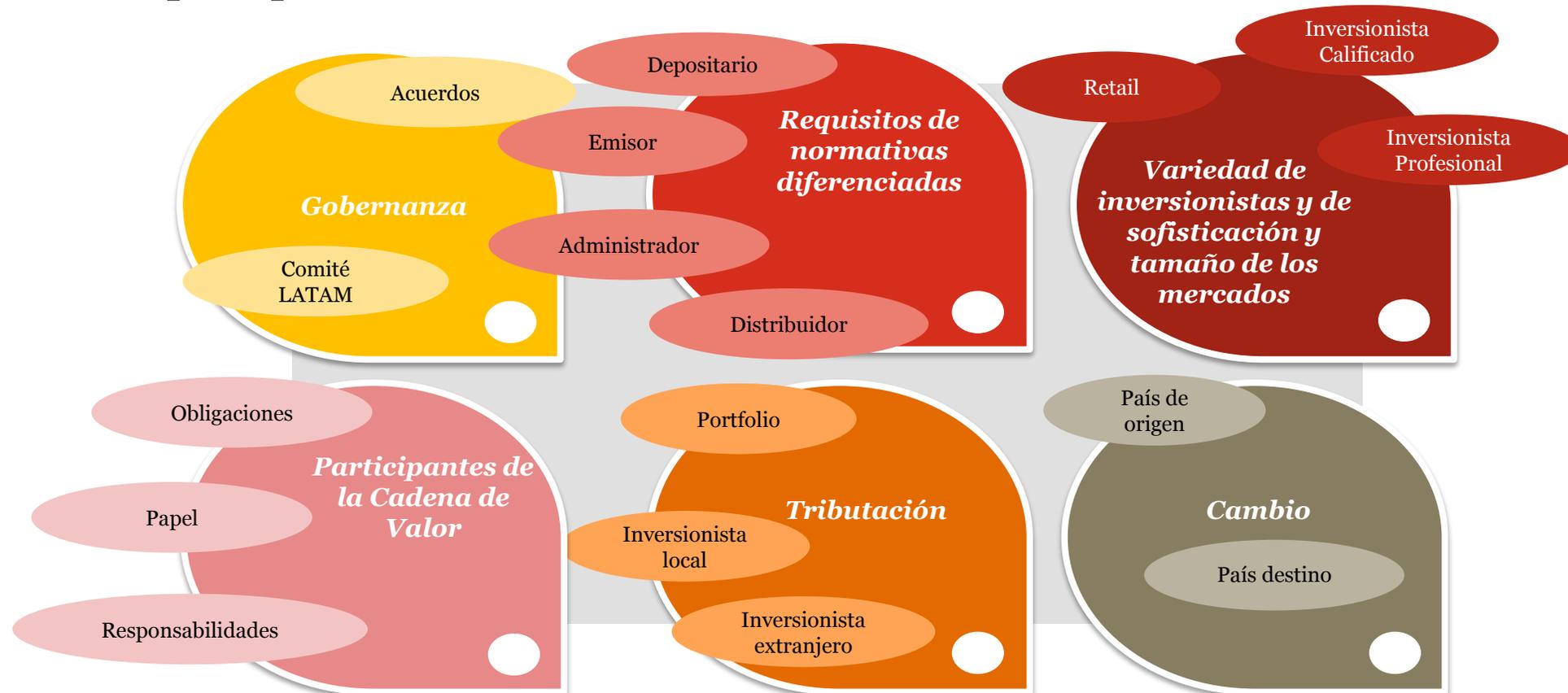
Del Comité de Regulación de LATAM

- Fomentar y facilitar la relación entre los organismos reguladores de los países que integran la región
- Contribuir a la adopción de mejores prácticas a ser difundidas en la región
- Buscar cobertura y estandarización de los productos a ser creados en la región
- Celebrar y monitorear el Memorando de Entendimiento entre los países para la operatividad de los países



Los principales temas a ser abordados consolidan los desafíos para establecer un acuerdo para operacionalizar los productos en la región

Principales puntos a ser discutidos en el Comité



Para la operación de los productos, se recomienda el desarrollo de una plataforma sistémica integrada entre los reguladores



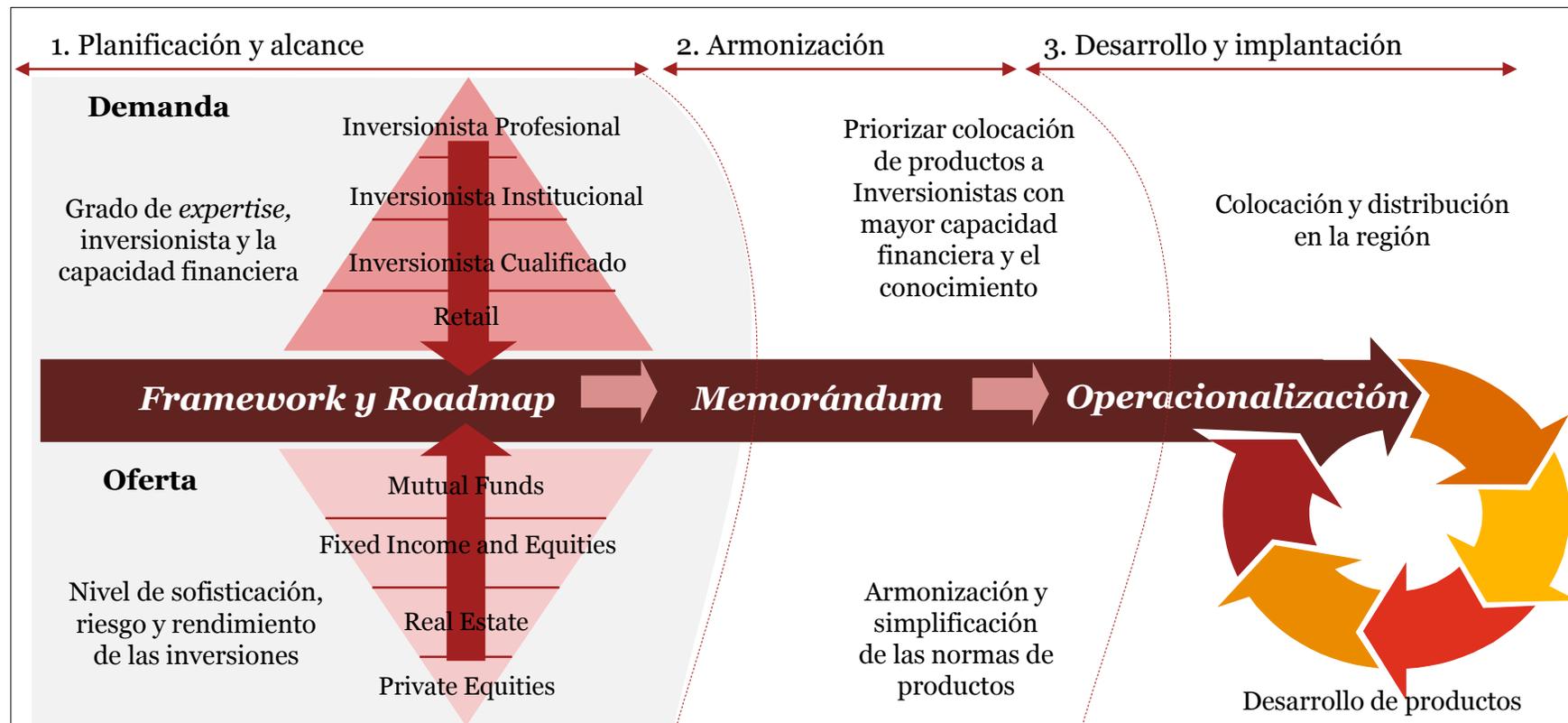
La plataforma forma parte de la gobernanza del acuerdo

La plataforma debe proporcionar al mercado transparencia y las informaciones necesarias relativas a los productos del Acuerdo entre los países



Framework y roadmap propuesto fueron definidos con base en la experiencia de inversionistas y la sofisticación de oportunidades en la región

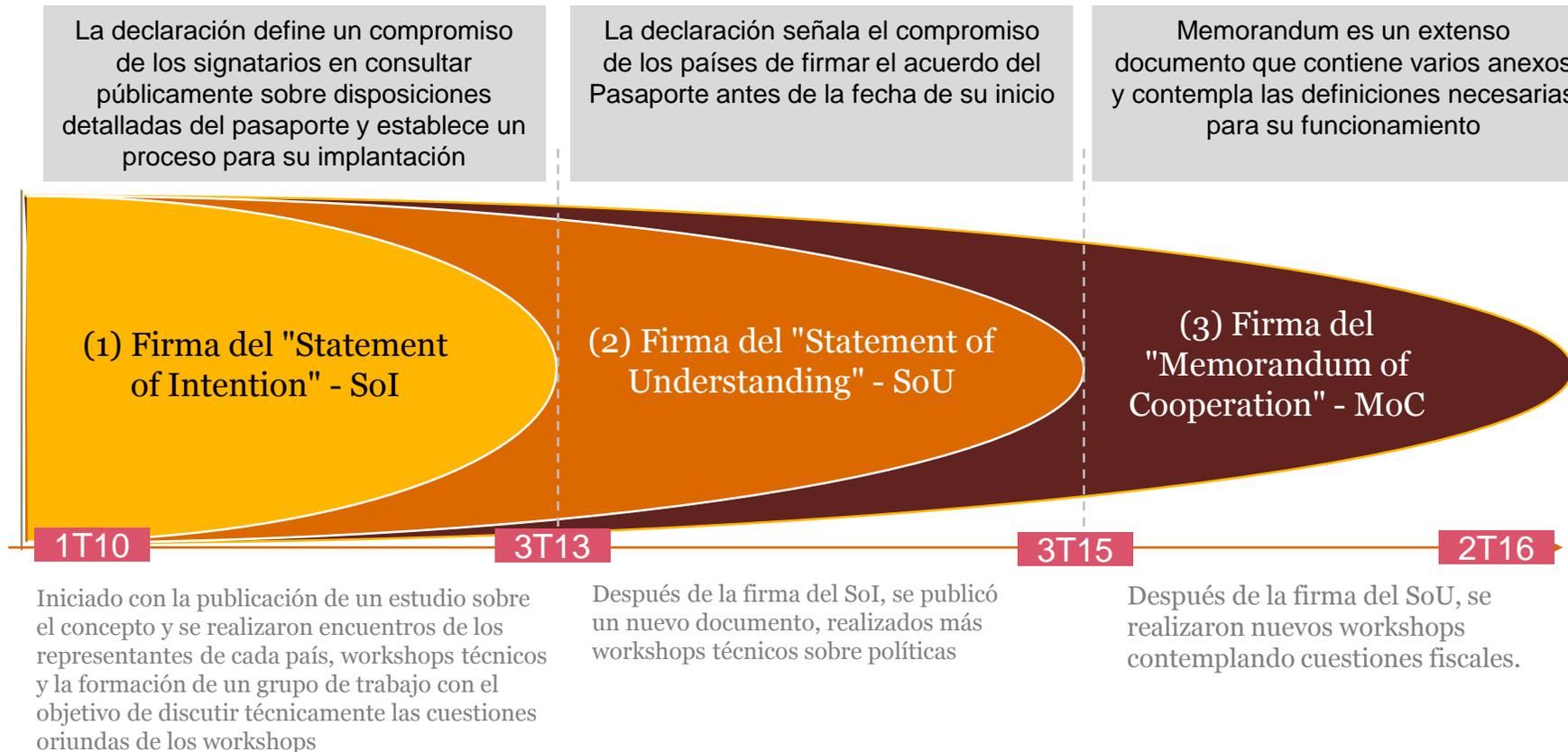
Roadmap para el desarrollo de productos



La definición del acuerdo del pasaporte asiático se produjo a través de tres importantes etapas

APEC es Asia-Pacific Economic Cooperation (APEC) es un foro compuesto por 21 países con el objetivo de promover el desarrollo de la región Asia-Pacífico

- Encuentro anual de ministros
- Workshops
- Formación del Asia Region Funds Passport Working Group



Macrotimeline

Basado en el Caso Asiático, el calendario propuesto contempla dos conjuntos de actividades que siguen paralelamente: un conjunto técnico con objetivo de desarrollo del contenido y otro enfocado en la divulgación y publicación de los resultados de la iniciativa



Formación del Comité Latam u Organismo para la consolidación y la conducción de la gobernanza

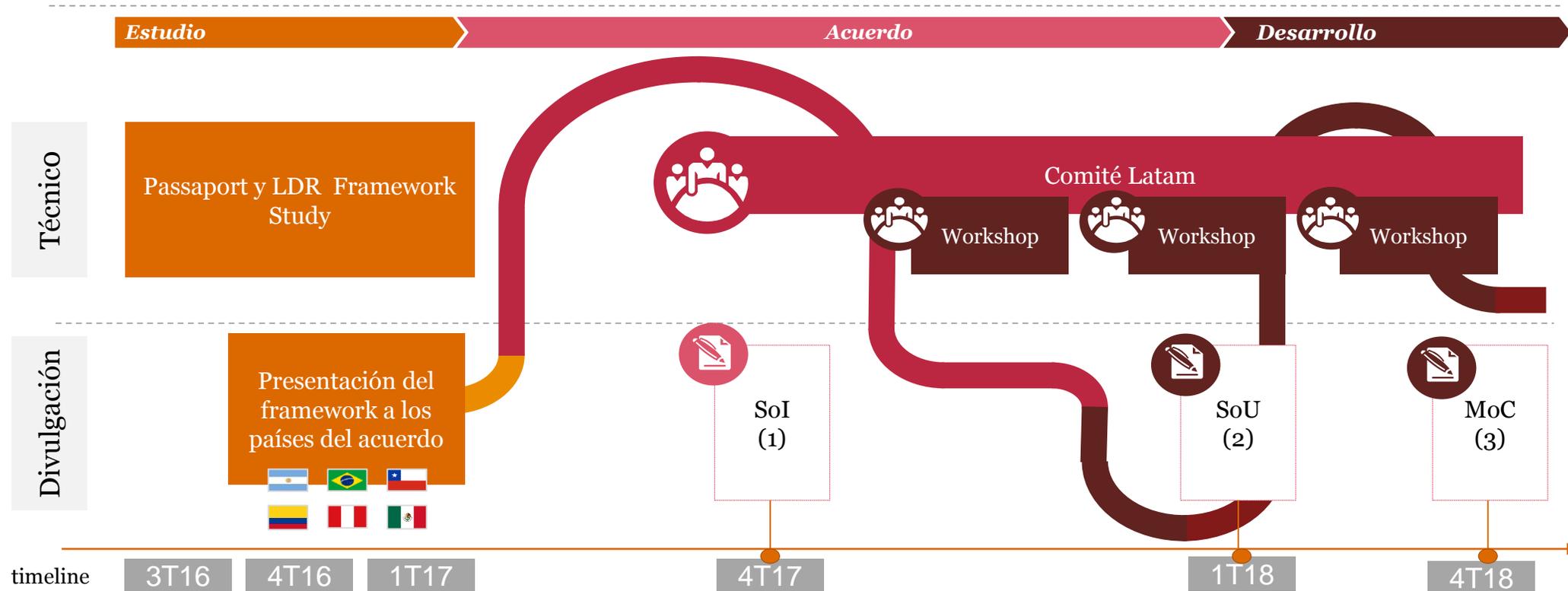
Realización de talleres sobre temas esenciales para el desarrollo del producto



Firma del "Statement of Intention" - SoI

Firma del "Statement of Understanding" - SoU

Firma del "Memorandum of Cooperation" - MoC



Adicional al compromiso de los Reguladores, el apoyo y la cooperación de los demás players en los mercados involucrados es fundamental

Lista de las principales stakeholders en cada país

						
Regulador	SVS	SMV	SFC	CNBV	CNV	CVM
Asociaciones	AAFM ACAFI		AMV ASOFid	AMIB	CAFCI	ANBIMA
Players	Bolsa Agentes	Bolsa Agentes	Bolsa Agentes	Bolsa Agentes	Bolsa Agentes	Bolsa Agentes
Inversionistas y emisores	Inv Inst Cias	Inv Inst Cias	Inv Inst Cias	Inv Inst Cias	Inv Inst Cias	Inv Inst Cias

MILA 

Nota: Los agentes comprenden los otros participantes de estos mercados como: bancos de inversión, distribuidores, custodios, depositarios, gestores, administradores, etc.

BRaiN actuará junto con los reguladores y players en la implantación de los instrumentos enfrentando los desafíos de la región

Estandarización de reglas para atraer a inversores extranjeros fuera de la región

Time-to-Market en función de la recuperación de las economías de la región y la consiguiente demanda de recursos empleados en infraestructura

Falta de un organismo en la región que congrege a los países y pueda enfocarse en el desarrollo de instrumentos



Necesidad de atraer recursos y liquidez para los mercados de la región

Material completo está disponible en el sitio web del BID

<https://publications.iadb.org/handle/11319/8231>



Alfredo Sneyers
Advisory Financial Services
Leading Partner
alfredo.sneyers@pwc.com

www.pwc.com.br



www.pwc.com.br



© 2017 PwC. Todos los derechos reservados. Prohibida la distribución sin la previa autorización de PwC. El término "PwC" se refiere a la red (network) de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers, o según el contexto determina, a cada una de las firmas miembro participantes de la red de PwC. Cada firma miembro de la red constituye una persona jurídica independiente e independiente.
Para más detalles sobre la red PwC, visite: www.pwc.com/structure

El contenido de este material se destina únicamente a la información general, no constituye una opinión, o entendimiento de PwC, ni puede utilizarse como, o en sustitución, a una consulta formal a un profesional habilitado.