

## CONSOLIDACION Y DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES

(TC-98-05-05-5-BO)

### RESUMEN EJECUTIVO

**ORGANISMO EJECUTOR:** Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), a través de la Intendencia de Valores.

**BENEFICIARIO:** República de Bolivia

**FINANCIAMIENTO:**

Modalidad:	Donación - Ventanilla I
FOMIN:	US\$1.150.000 - 57%
Aporte local:	<u>US\$ 850.000</u> - <u>43%</u>
Total:	US\$2.000.000 - 100%

**CALENDARIO DE EJECUCION:**

Compromiso:	30 meses
Desembolso:	36 meses

**OBJETIVOS:**

El objetivo principal del proyecto consiste en apoyar el desarrollo y consolidación del mercado de valores en Bolivia, para mejorar la asignación de recursos y la calidad de servicios de intermediación financiera. Los objetivos específicos serían los siguientes: (i) facilitar la preparación de reglamentación y normas adecuadas para el funcionamiento del mercado de valores; (ii) fortalecer institucionalmente a la Intendencia de Valores, con el apoyo tanto en capacitación de recursos humanos, como en la dotación del equipo adecuado para su funcionamiento; (iii) desarrollar sistemas de control y de técnicas electrónicas que permitan una supervisión efectiva; y (iv) promover el funcionamiento del mercado de valores.

**CONDICIONES CONTRACTUALES ESPECIALES:**

Previo al primer desembolso de recursos, la SPVS deberá cumplir con los siguientes requisitos, a satisfacción del Banco: (i) designar un jefe de proyecto con autoridad y disponibilidad de tiempo para coordinar esta cooperación (párrafo 4.18); y (ii) comprometer el desembolso correspondiente de la contrapartida nacional del proyecto (párrafo 4.4). En el contrato se pactarán además, condiciones que aseguren el seguimiento y la evaluación del programa, la presentación de los estados financieros debidamente auditados y la utilización de los procedimientos del Banco en la adquisición de bienes y en la contratación de los servicios de consultoría.

**EXCEPCIONES A LA POLITICA O PROCEDIMIENTOS:**

Ninguna.

## **I. ELEGIBILIDAD**

### **A. Elegibilidad del país**

- 1.1 El 6 de octubre de 1993, el Comité de Donantes del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) declaró la República de Bolivia elegible para todas las modalidades de financiamiento del FOMIN.

### **B. Elegibilidad del proyecto**

- 1.2 El financiamiento requerido para el programa de fortalecimiento de la SPVS es consistente con los objetivos generales del FOMIN, pues a través de este proyecto se contribuirá al esfuerzo de Bolivia en la implementación de estrategias de desarrollo, basadas en políticas económicas sólidas que promuevan el crecimiento del mercado de capitales y de los servicios financieros en general, de manera tal, que se mejore el acceso de los mismos a los grupos menos favorecidos de la sociedad, integrando a estos últimos a la economía formal. Adicionalmente, la propuesta también es compatible con los criterios de factibilidad de cooperación técnica establecidos en el convenio constitutivo del FOMIN, que establece en el Artículo III, Sección 2, incisos (d) y (e) que los recursos de esta facilidad se otorgarán para financiar, entre otros, el "apoyo en el desarrollo y fortalecimiento del sistema financiero" y "desarrollar salvaguardias solventes y prudentes, incluyendo estándares de contabilidad y de difusión de información e instituciones que la supervisan".

## **II. OBJETIVOS**

- 2.1 El objetivo principal del proyecto consiste en apoyar el desarrollo y consolidación del mercado de valores en Bolivia, para permitir una eficiente asignación de recursos y una mejor calidad de servicios de intermediación financiera. Los objetivos específicos serían los siguientes: (i) facilitar la preparación de reglamentación y normas adecuadas para el funcionamiento del mercado de valores; (ii) fortalecer institucionalmente a la Intendencia de Valores, con el apoyo tanto en capacitación de los recursos humanos como en la dotación del equipo adecuado para su funcionamiento; y (iii) elaboración de sistemas de control y de manuales operativos que permitan y garanticen una supervisión efectiva del mercado. El apropiado funcionamiento del mercado de valores otorgará confianza al sector privado, contribuirá a fomentar el ahorro nacional y el financiamiento de proyectos productivos de larga maduración con recursos domésticos.

### III. ANTECEDENTES

#### Marco de referencia del Mercado de Capitales

- 3.1 La Ley de Valores promulgada el 31 de marzo de 1998, regulará el funcionamiento del mercado de valores y del sistema financiero boliviano, otorgando un marco legal específico, claro y transparente, el cual podrá dar estabilidad y confianza a las operaciones bursátiles en el país. Asimismo la Ley de Propiedad y Crédito Popular, fortalecerá y racionalizará el sistema de regulación financiera al fusionar en una sola entidad a la Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de Valores y Superintendencia de Seguros, conformando la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) como organismo fiscalizador de los tres sectores.
- 3.2 Luego de nueve años de funcionamiento, el mercado de capitales en Bolivia, ha alcanzado la madurez suficiente como para apoyar un crecimiento efectivo de la intermediación ahorro-inversión. Actualmente, existen 15 agencias de bolsa que operan en Bolivia, las cuales en 1997 realizaron un total de operaciones con valores (compra-venta definitiva y en reporto) por US\$2.683 millones y a septiembre de 1998 por un total de US\$2.767 millones, superando por lo tanto las realizadas en la gestión pasada. Por otra parte, se han organizado 14 Fondos Comunes de Valores, 3 de Renta Fija y 11 de Renta Mixta, 3 denominados en moneda nacional y 11 en moneda extranjera. La efectiva aplicación de las nuevas leyes, requiere de la promulgación de regulación y normas apropiadas y el fortalecimiento de la entidad supervisora, ambos aspectos son contemplados en el presente proyecto.

### IV. EL PROYECTO

- 4.1 Para lograr mayor confianza de los participantes en el mercado de capitales, es prioritario contar con un mercado que permita que el ahorro sea canalizado hacia instrumentos financieros, facilitando de esta manera que los inversionistas puedan acceder a la propiedad de activos a través de transacciones transparentes y confiables, permitiendo a su vez generar nuevas fuentes y alternativas de producción y desarrollo.
- 4.2 El sistema financiero dentro de este mercado de capitales tiene la doble responsabilidad de ofrecer mecanismos que faciliten las transacciones que día a día realizan las personas, así como también captar y asignar en la forma más eficiente posible los ahorros de la población. Este proceso requiere contar con normativas y reglamentaciones adecuadas a las necesidades propias de su crecimiento. Dentro del programa económico del Supremo Gobierno, la reciente aprobación de la Ley de Valores constituye un paso fundamental para el fortalecimiento del sistema financiero.

A. Costo y financiamiento

- 4.3 El proyecto de asistencia técnica a la SPVS por parte del FOMIN, otorgaría prioridad a los aspectos mencionados arriba. El costo total del programa de asistencia técnica sería de US\$2.000.000, distribuidos de la siguiente forma:

<b>ACTIVIDADES Y COSTOS</b> (en miles de US\$)			
<b>Subprograma</b>	<b>Contraparte Nacional</b>	<b>FOMIN</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Subprograma I: Desarrollo y adecuación</b>	200	500	700
Elaboración y adecuación de normas	80	250	330
Elaboración de procedimientos internos y otros	50	110	160
Plan único de cuentas, emisores y manuales	70	140	210
<b>Subprograma II: Capacitación</b>	100	250	350
Pasantías para funcionarios de la Intendencia de Valores en países con instituciones reguladoras	40	100	140
Asistencia a cursos especializados de algunos funcionarios de la Intendencia de Valores	30	70	100
Organización de cursos internos	30	80	110
<b>Subprograma III: Desarrollo e implementos de sistemas</b>	160	240	400
Digitalización de documentos	70	10	80
Implementación de sistemas de control de operadores	20	100	120
Transferencia electrónica de datos	50	30	80
Desarrollo de formatos electrónicos estandarizados	10	50	60
Introducción de base de datos documentaria	10	50	60
<b>Subprograma IV: Promoción del Mercado de Valores</b>	250	--	250
Elaboración de documentos de educación bursátil	130	--	130
Preparación y organización de seminarios, talleres de educación bursátil y publicación de documentos	120	--	120
<b>Unidad ejecutora:</b>	40	60	100
<b>Imprevistos:</b>	100	100	200
<b>GRAN TOTAL</b>	<b>850</b>	<b>1.150</b>	<b>2.000</b>
<b>Porcentajes</b>	<b>43%</b>	<b>57%</b>	<b>100%</b>

- 4.4 La obligación de aportar los recursos de contraparte de US\$850.000 por parte del Gobierno de Bolivia sería una condición de la operación propuesta, así como también el nombramiento de un coordinador técnico por parte de la SPVS, con experiencia en administración de proyectos, elaboración de programas de actividades y cronogramas respectivos.

B. Subprogramas

- 4.5 El programa consta de cuatro subprogramas, los cuales se detallan a continuación:

**SUBPROGRAMA I: Desarrollo y adecuación de la nueva normativa de la Ley de Valores (US\$700.000).**

**Objetivos específicos**

- 4.6 Mediante el subprograma, se pretende: (i) efectuar un análisis y revisión de la Ley del Mercado de Valores; (ii) cooperar en la revisión y adecuación de la reglamentación referente a la nueva normativa; (iii) elaborar la reglamentación especial; (iv) elaborar un plan unificado de cuentas para emisores; y (v) elaborar normas de estandarización contable.

**Actividades y costos**

- 4.7 Las actividades de este subprograma serían: (i) contratación de un consultor experto en regulación del mercado durante un año a un costo de US\$85.000.- para revisión y adecuación de la reglamentación; (ii) contratación de tres consultores durante cuatro meses a un costo de US\$100.000 para la elaboración de reglamentos para entidades de depósito, desmaterialización, entidades de custodia y liquidación y compensación de operaciones; (iii) contratación de un consultor con especialización en auditoría externa en mercados de valores durante tres meses a un costo de US\$25.000.- para empresas de auditoría externa; (iv) contratación de un consultor durante cuatro meses a un costo de US\$30.000 para la investigación y elaboración de reglamentación de lavado de dinero; (v) contratación de un consultor durante cuatro meses a un costo de US\$20.000 para reglamento de conflicto de intereses; (vi) contratación de un consultor durante cuatro meses a un costo de US\$45.000 para la elaboración de reglamentos grupos económicos y vinculación; y (vii) contratación de un consultor durante dos meses a un costo de US\$25.000 para elaboración de operaciones extrabursátiles.
- 4.8 La elaboración de la reglamentación interna y manuales de la SPVS y la reglamentación especial que corresponde a fondos de inversión cerrados, normas sobre valorización de valores, sistemas centralizados de información, índices de bursatilidad accionaria, oferta pública de valores extranjeros y nuevos instrumentos para el mercado se realizará en diez meses, mediante la contratación de dos consultores a un costo de US\$160.000. Finalmente, la elaboración de los planes y manuales de cuentas para emisores, estandarización contable y control para intermediarios y entidades de depósito y otros formularios de presentación de información financiera unificada, se realizará con la contratación de dos consultores con una duración de 15 meses y a un costo de US\$210.000.

**SUBPROGRAMA II: Capacitación del personal de la Intendencia de Valores y otros participantes del mercado (US\$350.000).**

**Objetivos específicos**

- 4.9 El objetivo principal de este subprograma consiste en mejorar la capacidad de los profesionales de la Intendencia de Valores, a través de la dotación de las técnicas y herramientas necesarias para lograr una mejor supervisión y control de las transacciones del mercado. De esta manera, también se fortalecerá la imagen de la SPVS. Otro de los objetivos de este subprograma es orientar y educar a los participantes del mercado, sobre todo lo relacionado a los nuevos conceptos introducidos por la Ley del Mercado de Valores.

**Actividades**

- 4.10 Las principales actividades de este subprograma son: (i) el envío de funcionarios de la Intendencia de Valores (pasantías) a países de la región latinoamericana con mercados más desarrollados y entidades reguladoras fortalecidas; (ii) el envío de 30 funcionarios de la SPVS e Intendencia de Valores a cursos en la región latinoamericana; y (iii) la organización de cursos internos o seminarios. El costo de estas actividades se ha estimado en US\$350.000, de los cuales US\$100.000 provendrán de la contrapartida nacional.
- 4.11 Las pasantías para los funcionarios de la Intendencia de Valores se realizarán durante 12 meses, iniciándose en marzo de 1999. Por su parte, los seminarios y cursos especializados para los funcionarios de la SPVS se iniciarán en junio de 1999. Finalmente, la organización de cursos internos o seminarios locales se llevará a cabo dentro de la ejecución del proyecto. (30 meses).

**SUBPROGRAMA III: Desarrollo e implementación de sistemas (US\$400.000). Objetivos específicos.**

- 4.12 El objetivo específico de este subprograma es lograr implantar un sistema electrónico de información continua en la Intendencia de Valores y la SPVS, para contar con una base de datos que ofrezca acceso oportuno a la información que se genera en el mercado. Además se buscará implementar un sistema analítico eficiente, que procese la información de manera consistente y continua.

**Actividades**

- 4.13 Las principales actividades de este subprograma son: adquisición de equipos y programas integrados (software y hardware) en una red de informática con los operadores del mercado y adquisición de programas (software) para la complementación interna de la SPVS. Las actividades que recibirán apoyo son: (i) desarrollo de digitación de documentos e implementación de sistemas de control de

operadores; (ii) transferencia electrónica de datos; (iii) desarrollo de formatos electrónicos estandarizados (software); y (iv) introducción de base de datos documentaria (software). El costo de este subprograma sería financiado por el FOMIN (US\$240.000) y por la contrapartida nacional (US\$160.000).

- 4.14 El desarrollo e implementación de este componente se realizará en 18 meses.

**SUBPROGRAMA IV: Promoción del mercado US\$250.000. Objetivos específicos.**

- 4.15 El principal objetivo de este subprograma es promover el mercado de valores a través de un proceso de educación bursátil dirigido a los usuarios en su conjunto, con el fin de lograr que la población adquiera una mejor cultura sobre el mercado de valores, lo cual permita no solo desarrollar el sector financiero-bursátil, sino también para que la población pueda acceder a los beneficios del mismo. Para ello, se pretende elaborar documentos de orientación y educación bursátil, así como organizar seminarios y conferencias.

**Actividades**

- 4.16 Las principales actividades a realizarse bajo este subprograma son: (i) contratación de un consultor especializado en la elaboración de documentos de educación bursátil, durante 3 meses a un costo de US\$30.000 para el desarrollo de cartillas y otros documentos; (ii) contratación de dos consultores durante 6 meses a un costo de US\$120.000 para la preparación y organización de seminarios y talleres que se vayan a programar; y (iii) costo de seminarios y eventos y edición de documentos (US\$100.000).
- 4.17 Se espera que la elaboración de documentos de educación bursátil tenga una duración de 3 meses. Por su parte, la preparación y organización de talleres tendrá una duración de 12 meses. El costo del subprograma sería de US\$250.000 a ser financiados totalmente por la contrapartida nacional.

**ORGANIZACION Y EJECUCION**

- 4.18 La SPVS a través de la Intendencia de Valores y de la Unidad Ejecutora, será responsable de la ejecución del Programa. La SPVS designará, como condición previa al primer desembolso, un jefe que coordinará los trabajos de la Unidad y tendrá las siguientes funciones: (i) contratar la consultoría necesaria; (ii) licitar la compra de equipos y servicios; (iii) administrar los aspectos operativos de los subprogramas; (iv) informar a la SPVS y al Banco sobre el desarrollo del programa; (v) supervisar la preparación de los registros contables y operativos del programa; y (vi) realizar la evaluación final del programa. El costo de la Unidad Ejecutora será financiado inicialmente por el FOMIN (US\$60.000). Posteriormente y gradualmente la SPVS se hará cargo del financia-

miento de esta unidad (US\$40.000). La adquisición de bienes y servicios y la presentación de estados financieros auditados del programa se realizarán de acuerdo con las políticas y normas del Banco. Asimismo, se constituirá un Fondo Rotatorio de hasta un monto igual al 10% del total del financiamiento.

- 4.19 En paralelo a la presente operación, el Banco tiene bajo estudio otra cooperación técnica para la SPVS destinada a implementar la reforma de la seguridad social. Esta última estaría a cargo de la Intendencia de Pensiones. Aunque ambas cooperaciones técnicas funcionarían bajo la SPVS, las ejecutarían dos Intendencias diferentes, con objetivos y propósitos y funciones distintas.

#### **V. JUSTIFICACION DEL PROGRAMA**

- 5.1 El programa propuesto se ajusta a la estrategia de desarrollo del gobierno, que se centra en un programa de ajuste macroeconómico integral con una perspectiva de largo plazo dirigida a mejorar la competitividad de la economía. Asimismo, una de las áreas de prioridad de acción del Banco en Bolivia es el fortalecimiento institucional, enmarcado en el proceso de reforma y modernización del Estado. La Octava Reposición de Recursos plantea la necesidad de que el Banco apoye "la modernización y fortalecimiento de las instituciones financieras y jurídicas de sus países miembros prestatarios". Por lo anterior, la operación propuesta es totalmente compatible con el programa del Banco en el país.

#### **VI. CRITERIOS DE DESEMPEÑO Y EVALUACION DE RESULTADOS**

- 6.1 El criterio sobre cuya base se evaluará el desempeño del proyecto será estrictamente el de la calidad y conclusión oportuna de los distintos productos previstos, como resultado de las actividades a llevarse a cabo en los diferentes componentes. Una descripción de estos resultados/productos se incluye en el cuadro de Marco Lógico (Anexo 1). El adecuado grado de avance del Programa, así como la conclusión exitosa del mismo, serán evaluados a través del análisis de los informes anuales y finales que deberá presentar la entidad ejecutora.

#### **VII. BENEFICIOS Y RIESGOS**

- 7.1 El programa es de gran importancia para el desarrollo del mercado de valores en Bolivia, toda vez que el fortalecimiento del sistema regulatorio de este mercado permitirá una vigilancia técnica y responsable de las actividades bursátiles, ofreciendo un crecimiento sano, sostenible, transparente y competitivo del mercado de valores. Adicionalmente, su desarrollo permitirá crear una alternativa de financiamiento, tanto para el sector productivo, como para la construcción y el mejoramiento de vivienda. Asimismo, permitirá canalizar el ahorro y la inversión de manera más eficiente.



- 7.2 Uno de los principales riesgos relacionados con la implantación del proyecto, estaría referido a que los funcionarios de la Intendencia de Valores no sean suficientes o no tengan el nivel técnico adecuado. Para evitar este problema la SPVS se ha comprometido asignar y mantener personal idóneo y capacitado para participar en el programa. Por otra parte, modificaciones en la Ley del Mercado de Valores o en la presente estructura de supervisión, podrían postergar el alcance de los objetivos del proyecto. Sin embargo, el Gobierno Nacional ha manifestado su compromiso de mantener la actual estructura legal y administrativa del sistema.

#### **VIII. EXCEPCION A POLITICAS O PROCEDIMIENTOS**

- 8.1 El presente proyecto no requiere de ninguna excepción a las políticas o procedimientos vigentes para este tipo de operaciones.

#### **IX. ASPECTOS DE IMPACTO AMBIENTAL Y SOCIAL**

- 9.1 El Perfil fue enviado al CESI el día 19 de junio de 1998 para información y no se recibieron comentarios.

**OBJETIVO GENERAL DEL PROYECTO**

Apoyar la consolidación y desarrollo del mercado de valores para mejorar la asignación de recursos y la calidad de servicios de intermediación financiera.

Facilitar la preparación de reglamentación y normas adecuadas para el funcionamiento del mercado de valores; (b) fortalecer a la Intendencia de Valores; (c) desarrollo de sistemas de control y técnicas electrónicas; (d) promoción del funcionamiento del mercado de valores.

Subprograma	Actividades a Ejecutar	Resultados/Productos
<b>Desarrollo y Adecuación de la Nueva Normativa</b>	<p>Contratación de consultores especializados para:</p> <p>(a) Revisión y adecuación de normas y reglamentos de la Ley de Valores.</p> <p>(b) Elaboración de reglamentos para entidades de depósito, desmaterialización, custodia, liquidación y compensación de operaciones, auditoría externa, lavado de dinero, conflicto de intereses, grupos económicos y vinculación y operaciones extrabursátiles.</p> <p>(c) Elaboración de reglamentación interna y manuales de la SPVS y reglamentación especial.</p> <p>(d) Elaboración de planes y manuales de cuentas para emisores, estandarización contable y control.</p>	<p>Normas y reglas adecuadas concluidas en vigencia (12 meses)</p> <p>Reglamentos emitidos e implantados (18 meses).</p> <p>Reglamentación interna, manuales y reglamentación especial completada e implantada (10 meses).</p> <p>Planes y manuales de cuentas concluidos e implantados (15 meses).</p>
<b>Capacitación de Personal</b>	Capacitación de los profesionales de la Intendencia de Valores y la SPVS mediante: pasantías, seminarios y cursos internos y externos.	Profesionales de la Intendencia de Valores y SPVS capacitados (30 meses).
<b>Desarrollo e Implantación de Sistemas</b>	Implantar sistemas electrónicos de información continua y analítica para procesar la información del mercado, mediante la adquisición de equipos y programas.	Sistemas electrónicos adquiridos y en funcionamiento (18 meses).
<b>Promoción del Mercado</b>	Promover el mercado de valores mediante: (i) contratación de consultores especializados; (ii) organización de seminarios y talleres; y (iii) edición de documentos.	Acciones concluidas y una mejor imagen del mercado de valores (15 meses).
<b>Unidad Ejecutora</b>	Administración del proyecto, elaboración de informes de evaluación, elaboración y presentación de estados financieros y otros aspectos operativos del programa.	Ejecución y supervisión exitosa, conclusión de tareas involucradas y efectiva implantación de las acciones del programa (30 meses).

PROYECTO DE RESOLUCION

**BOLIVIA. COOPERACION TECNICA NO REEMBOLSABLE PARA LA  
CONSOLIDACION Y DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES**

El Directorio Ejecutivo

**RESUELVE:**

Autorizar al Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo, o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Fondo Multilateral de Inversiones, proceda a formalizar los acuerdos necesarios con la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) y a adoptar las demás medidas pertinentes para la ejecución del plan de operaciones que consta en el memorándum de donantes a que se refiere el Documento MIF AT-\_\_\_\_\_ sobre un programa de cooperación técnica para la consolidación y desarrollo del mercado de valores.

Destinar para los fines de esta resolución, hasta la suma de US\$1,150,000, o su equivalente en otras monedas convertibles, con cargo a los recursos de la Facilidad de Cooperación Técnica del Fondo Multilateral de Inversiones.

Establecer que la suma anterior sea otorgada con carácter no reembolsable.