



Integración Regional de Mercados: Una mirada desde el sector privado

Jaime de la Barra

Noviembre 2012

▶ Compass Group

> Fundada en **Nueva York**
en **1995**

> **Red Regional** de oficinas
reguladas por autoridades
financieras

> **Más de US\$17.000 millones***
en activos bajo manejo,
asesoría y distribución



> Socios con vasta
experiencia en inversiones

> Más de **200 colaboradores**
en la región

> Más de **40 especialistas**
en inversiones

► Integración

- > **Mayor desarrollo financiero ...mayor acumulación de capital...mayor crecimiento económico**
- > **Mayor integración financiera...mayor desarrollo financiero**
 - > Mayor oferta de fondos
 - > Mayor competencia entre intermediarios
 - > Mejores condiciones de financiamiento
- > **Equilibrio entre competencia y fortaleza del sistema financiero**
 - > Desintermediación
 - > Ecosistema diverso: AFPs, Fondos Mutuos, Compañías de Seguros, Inversionistas Privados
 - > Industria de Asset Management fuerte es fundamental

► Integración

> **Convergencia**

- > Actitud
- > Reformas estructurales (Cuenta de Capitales)
- > Estabilidad política y macro
- > Tamaño y sofisticación de inversionistas
- > Intermediarios cruzando fronteras

> **Complementariedad**

> **Brasil se desacelera...aumenta interés de extranjeros en "Andinos"**

> **Desafío:**

- > Creación de "Valores" de alta calidad
 - > Estándares contables, gobierno corporativo, información pública
- > Intermediación: Diversidad/competencia, costos, supervisión
- > Reglas claras y comunes para segmentos de inversionistas

► Convergencia: Reformas estructurales

Doing Business
(World Bank)

Chile	39
Perú	41
Colombia	42
México	53
Argentina	113
Brasil	126



Economic Freedom
(Heritage Foundation)

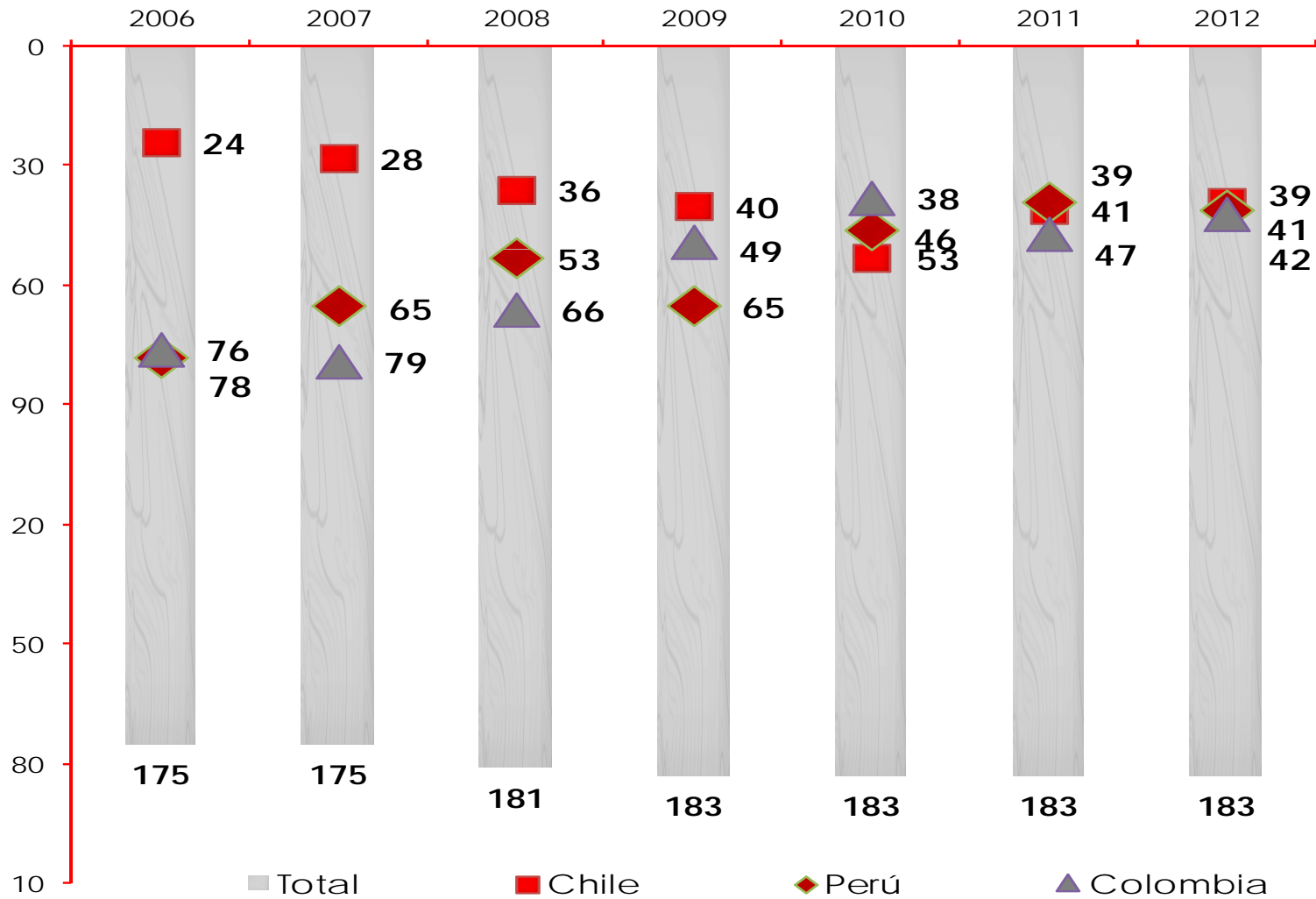
Chile	7
Perú	41
Colombia	44
México	54
Brasil	100
Argentina	158



Fixed Gross Investment % GDP
(CIA Factbook)

Perú	25.6
Chile	23.2
Colombia	23.0
Argentina	22.6
México	21.1
Brasil	19.3

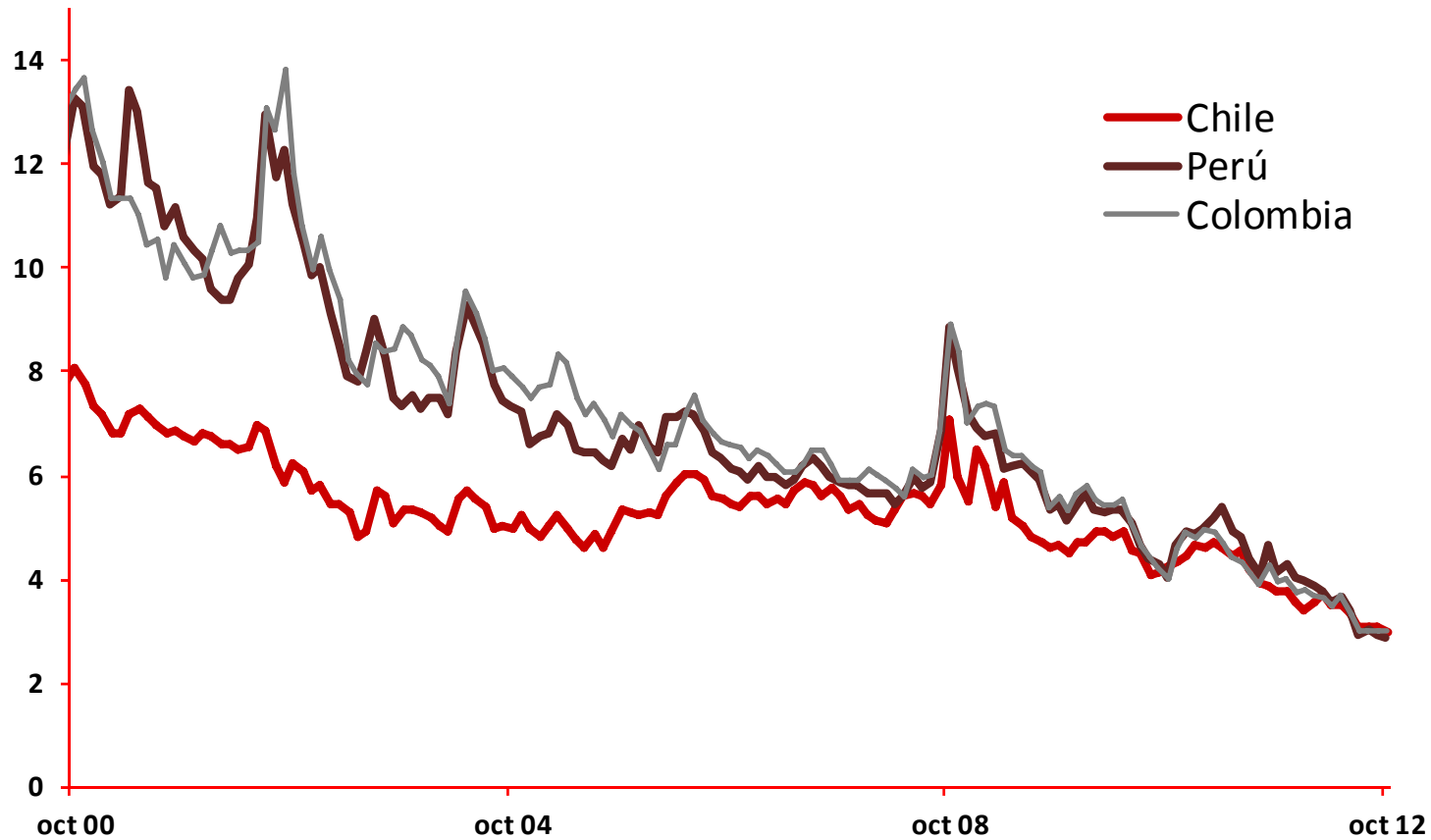
► Convergencia: Ranking Doing Business



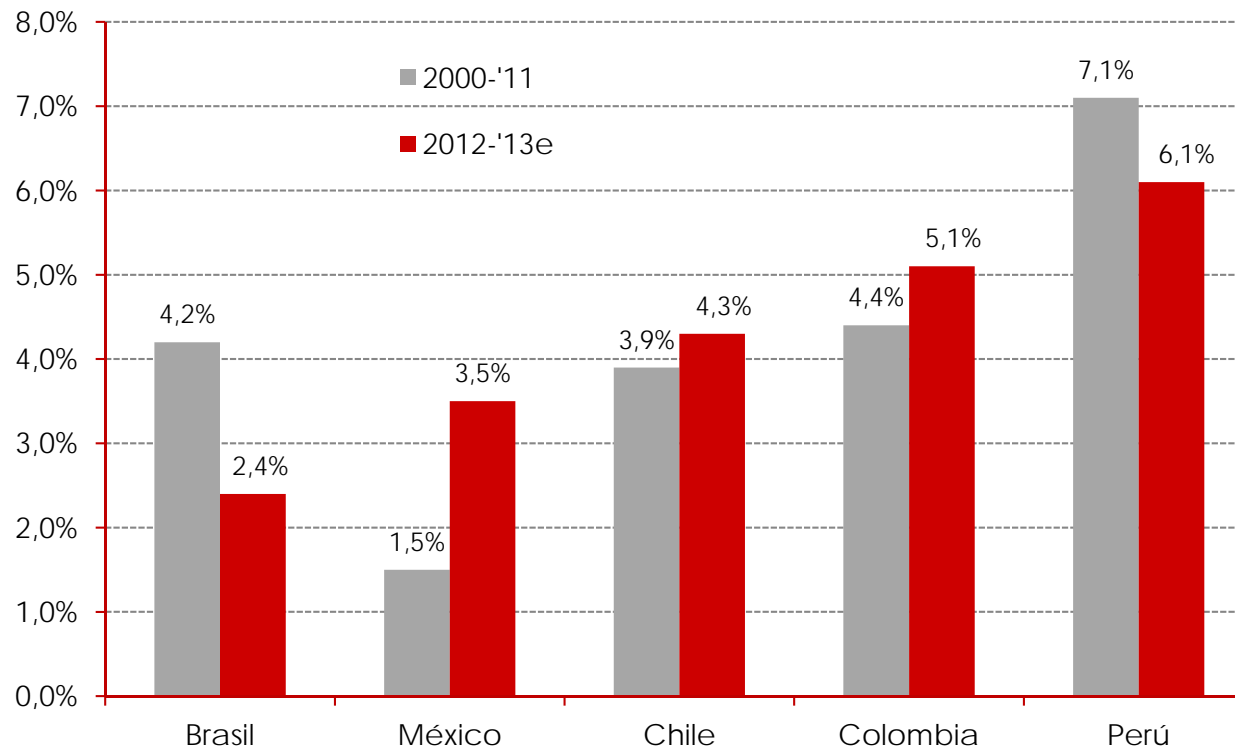
► Convergencia: Costo de financiamiento

Tasa de financiamiento externo

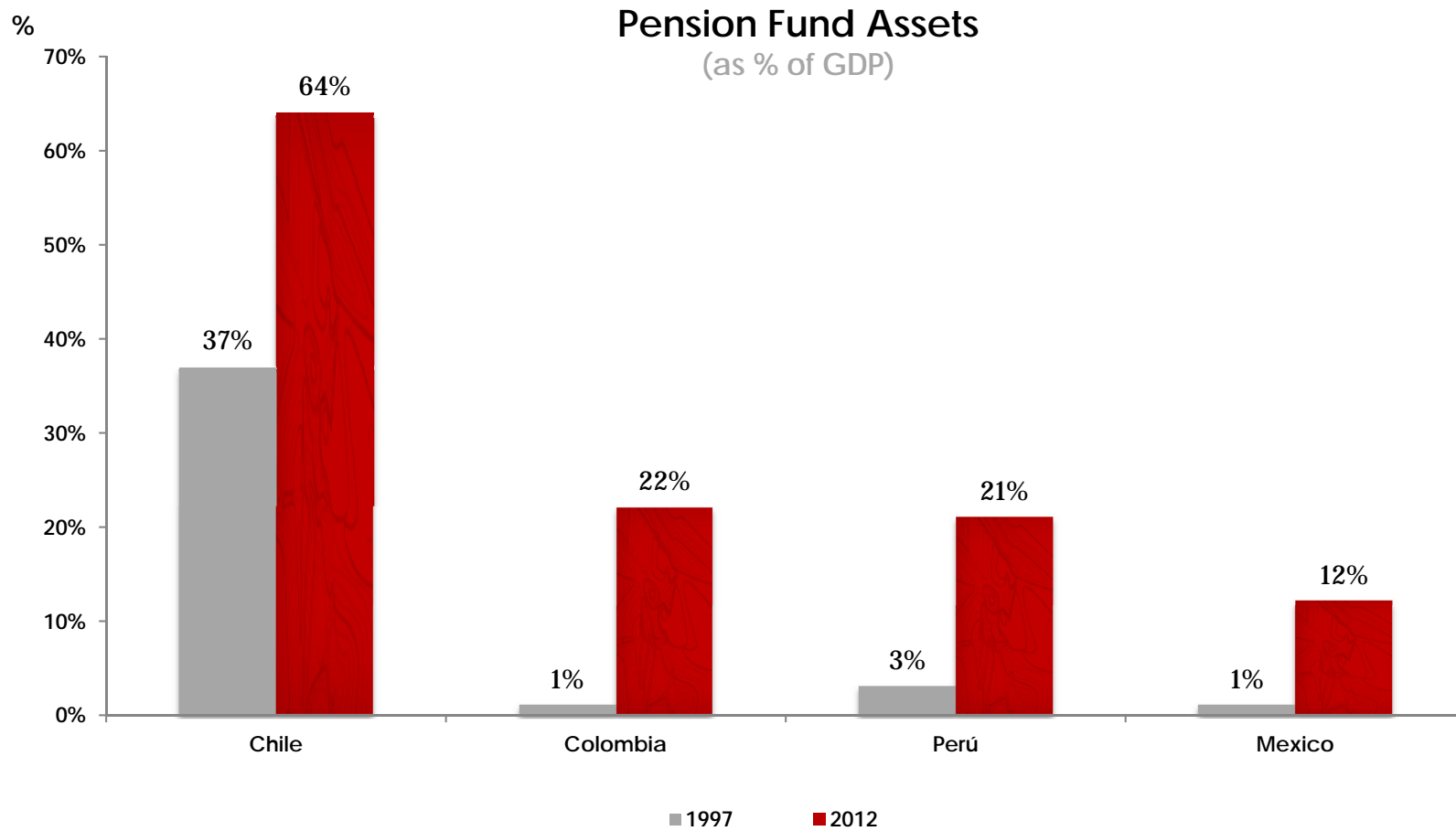
Bono del Tesoro americano a 10 años más spread



► Convergencia: Crecimiento



► Convergencia: Ahorro doméstico



► Complementariedad: Tamaño

	Perú	Colombia	Chile	Países andinos	México	Brasil
Nombre del mercado	Bolsa de Valores de Lima	Bolsa de Bogotá	Bolsa de Santiago		Bolsa Mexicana de Valores	Bolsa de Valores de São Paulo
Número de compañías listadas Índices locales	226	86	236	548	406	386
Market Cap USD Miles de millones / Índices locales	USD 97*	USD 185	USD 213	USD 398	USD 314	USD 753
Market Cap a PIB	56%	56%	86%	53%	27%	30%
Volumen promedio diario transado	USD 23	USD 209	USD 238	USD 470	USD 536	USD 3,914

► Complementariedad: Estructura Sectorial

Sector / Peso en índices	País / Bolsas Locales		
	Chile (IPSA)	Perú (IGBVL)	Colombia (IGBC)
Materiales básicos	18.1	53.6	0.0
Comunicaciones	2.7	1.6	0.2
Consumo cíclico	13.0	0.0	8.0
Consumo no cíclico	12.0	9.1	6.6
Diversos	10.1	3.4	0.0
Energía	0.0	4.9	28.5
Financieros	19.4	12.3	35.0
Tecnología	1.3	0.0	0.0
Servicios Básicos	21.7	5.1	7.4
Industrial	1.5	8.7	14.3

► Misión de un Administrador de Fondos

- > **Desintermediación: Aumenta competencia y diversifica fuentes de financiamiento y ahorro**
- > **Rol Fiduciario**
- > **Descubrir y/o Acordar Objetivos de Inversión**
 - > Rentabilidad: ¿Absoluta o Relativa?
 - > Preferencias: Regulación o “gustos”
 - > Riesgo, Horizonte de Inversión, Liquidez
- > **Descubrir inversiones “atractivas”**
- > **Distribuir**
- > **Prestar Servicios Operativos**
 - > Recaudar, registrar movimientos, producir estados de cuenta, etc.

▶ Primera clave: Desempaquetar

> **Distribución/Asesoría/Servicio al Cliente**

- > Red de distribución
- > Economías de Ámbito

> **Gestión de Inversiones**

- > Especialización
- > Desarrollo de productos
- > "Research"

> **Operaciones**

- > Economías de Escala
- > Capacidad Tecnológica

▶ Segunda Clave: Regular y Flexibilizar

> Favorecer el “desempaque”

- > Fortalecer “Murallas Chinas”
- > Facilitar distribución de fondos de terceros
- > Facilitar contratación de gestores externos

> Adoptar estándares internacionales

- > Competencia: Luxemburgo

> Fomentar ampliación de alternativas

- > Bonos “High Yield”
- > Acciones “Small Cap”

> Neutralidad tributaria “indispensable”

- > Impuestos a servicios, Impuestos a las Ganancias de Capital a extranjeros, Encajes

► Desafíos

- > Avanzar en Profundización del mercado de capitales
 - > Institucionalidad, transparencia y regulación para un mundo complejo
 - > Liquidez (*market makers*, límites de inversión en el extranjero de AFPs)
 - > Costos de transacción
 - > LUF
 - > Atraer más emisores
 - > “Sofisticar” segmentación de inversionistas y emisores
- > Acelerar integración con pocos mercados afines