



Comisión Nacional de Valores

"VELANDO POR LA TRANSPARENCIA Y EL CORRECTO FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES"




Comisión Nacional de Valores

Parte A

El Rol del Estado en el Mercado de Valores



Fallas de Mercado

- **Concepto**: situaciones en que el mercado no alcanza a proveer ciertos bienes o lo hace de un modo imperfecto.
- **Ejemplo**: monopolios naturales, bienes públicos, información asimétrica.
- **Intervención Estatal**:  **MERCADOS REGULADOS**

¿Para qué? Para corregir fallas y mejorar los resultados

¿Cómo? A través de leyes, reglamentos, impuestos y subvenciones.

Regulación del Mercado de Capitales

- A cargo de la Comisión Nacional de Valores.
- Para corregir la asimetría en la información.

Selección Adversa



Riesgo Moral



Ejemplo en el Mercado de Valores



Comisión Nacional de Valores

Parte B

Funciones y Estructura de la Comisión Nacional de Valores



¿Qué es la CNV?

- **Concepto**: entidad de derecho público, autárquica y autónoma en el ejercicio de sus atribuciones y funciones, con jurisdicción en toda la República. Sus relaciones con el Poder Ejecutivo se mantienen por intermedio del Ministerio de Industria y Comercio (Ley 1284/98, Art. 164).
- El presupuesto de la Comisión se integra con los fondos del Presupuesto General de la Nación; ingresos que percibe por los servicios que preste, publicaciones que efectúe y rentas de sus bienes patrimoniales, ingresos eventuales que obtenga e ingresos por las multas que aplique.

Misión de la CNV

- Asegurar a los inversionistas y al público en general, el funcionamiento competitivo, confiable y transparente del Mercado de Valores; velando por la veracidad y relevancia de las informaciones necesarias para la correcta formación de los precios y la protección de los intereses de las partes.

Estructura



Funciones

- **Cuatro Ejes:**

1. **Reglamentar** el Mercado de Valores Nacional.
2. Llevar el **registro y control** de agentes participantes en el Mercado de Valores y de los títulos emitidos.
3. Realizar **inspecciones y fiscalizaciones** in situ a los diferentes agentes.
4. **Promocionar** el Mercado de Valores Nacional.

Eje 1. Reglamentación

- **Principales Disposiciones Normativas:**

1. Ley 1284/98 del Mercado de Valores
2. Ley 3899/09 de Calificadoras de Riesgos
3. Res. CNV N° 763/04 Reglamenta la Ley 1284/98
4. Res. CNV N° 1241/09 Reglamenta la Ley 3899/09
5. Res. CNV N° 1260/10 Programas de Emisión Global

Los proyectos de modificación de la Leyes 1284/98 y 811/96 de las Administradoras de Fondos fueron remitidos al Congreso.

Eje 2. Registro y Control

- **Registro:**

Tipos: 1. De Agentes (una vez + actualizaciones)
2. De Títulos (cada vez que se desea emitir).
Ahora Programas de Emisión Global (PEG).

- **Control:**

Tipos: 1. De Agentes (balances, operaciones, vinculaciones)
2. De Títulos (situación de pago, destino de los fondos, tasas)

Eje 3. Inspecciones y Fiscalizaciones

- **Objetivo:**

1. Verificar veracidad de las informaciones remitidas a la CNV.

2. Aclarar dudas sobre informaciones remitidas a la CNV.

- **Se complementa con el trabajo de los Auditores Externos.**

Esquema de Supervisión

Supervisión de Agentes

- Revisión de información
- Análisis Financiero

Supervisión de Mercado

- Monitoreo de mercado

Revisión de información

- **Control del cumplimiento normativo para registro.**
 - Solicitudes de registro de agentes. (Capital, antecedentes legales de la sociedad y directivos, garantías, entre otros)
 - Registro de títulos valores. (Prospectos, antecedentes, publicidad, etc.)
 - La Comisión tiene un plazo de 15 días hábiles para expedirse.

Revisión de información

- **Control de información remitida por agentes registrados.**

- Documentaciones anuales (EEFF s/Res. 5/92, informes del síndico, memorias, etc.)
- Documentaciones trimestrales (EEFF, Síndico, etc.)
- Documentaciones mensuales (situación de pagos)
- Informaciones diarias (negociaciones en bolsa)

Revisión de información

- La revisión por parte de los técnicos se centra en corroborar el cumplimiento normativo en primer lugar y luego en la consistencia de la información (EEFF).
- Además la revisión está enfocada en identificar cualquier información respecto a la situación del agente o que puede influir en ella.
- La CNV puede solicitar información adicional que considere pertinente.
- El informe final del Dpto. técnico o el dictamen de auditoría externa son insumos para el área de inspección y fiscalización.

Análisis Financiero

- **De emisores:**

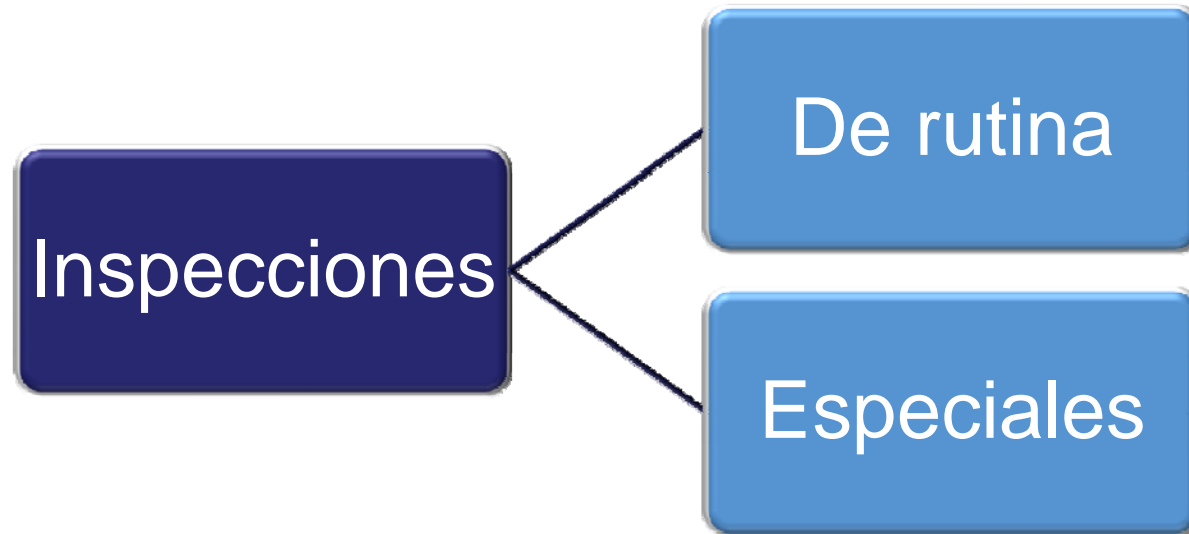
- Económico, Financiero y Patrimonial. Se realizó en principio por ausencia de calificadoras de riesgo, actualmente como herramienta preventiva.

Supervisión de mercado

- **Monitoreo de mercado:**

- Monitoreo de la situación de pagos de las emisiones.
- Monitoreo del destino de los fondos de las emisiones.
- Monitoreo de actuación de agentes no registrados.
- Monitoreo de las operaciones bursátiles diarias y mensuales (precios y volúmenes).
- Cruzamiento de datos entre intermediarios y bolsa.
- Control de información privilegiada y vinculaciones.
- La supervisión se utiliza para análisis y revisiones ex post.

Esquema de Inspección



Procedimiento de Inspección

- Inspección realizada a solicitud del Dpto. de Registro y Control por alguna inconsistencia en la información recibida u otro motivo.
- **Paso 1: Evaluación y análisis de antecedentes.**
- DIF confecciona un legajo con los antecedentes para la verificación de la empresa y plan tentativo de trabajo, elevando a consideración del Directorio de la CNV.
- Aprobada la verificación, se comunica a la sociedad mediante nota la realización del trabajo de inspección y el personal a cargo de la tarea.

Procedimiento de Inspección



Comisión Nacional de Valores

- **Paso 2: Iniciación y desarrollo del trabajo de verificación.**

- El equipo de trabajo concurre al domicilio de la entidad en fecha y hora comunicada.
- Los funcionarios entregan nota por escrito con las documentaciones requeridas para realizar el trabajo.
- Previa distribución de tareas por parte del jefe de equipo, se procede a analizar la documentación recibida, en caso de demora o no entrega de los mismos, se labra acta de la situación y se intima a la entidad a presentarlos con plazos perentorios.
- Cumplido el programa de trabajo se dará por finalizada la inspección.

Procedimiento de Inspección

- **Paso 3: Elaboración y presentación del informe de verificación.**

- El jefe de equipo procede a elaborar un informe con las principales consideraciones que merezcan los temas examinados, emitiendo una opinión sobre los mismos.
- En caso de existir observaciones o desvíos detectados por la inspección se solicita información complementaria a la entidad verificada o en su caso el descargo correspondiente. Se puede disponer medidas o controles adicionales.
- Se analiza el descargo y se emite un informe de aceptación o rechazo del mismo y un informe final al Directorio de la CNV con las recomendaciones que correspondan sobre los actos administrativos necesarios que deben seguirse como consecuencia de la inspección.

Clasificación de Infracciones

- La normativa paraguaya clasifica las infracciones por tipo de agente en las siguientes:
 - Infracciones muy graves (Obstruir las actuaciones de inspección)
 - Infracciones graves (No presentar información en los plazos)
 - Infracciones leves (Otra acción u omisión no clasificada en los anteriores que suponga incumplimiento de normas)

Sanciones

- Las sanciones se aplican en base a criterio de graduación que atienda
 - La gravedad de la infracción y
 - La existencia de reiteración o de reincidencia.

Sanciones

- **Tipos de sanciones:**

- Apercibimiento
- Multa hasta 200 SMM (\$ 83.000 aprox.)
- Suspensión o inhabilitación hasta por diez años para desempeñar funciones de administración o fiscalización en entidades supervisadas por la CNV.
- Suspensión hasta dos años de la autorización para efectuar oferta pública de valores.
- Prohibición de efectuar oferta pública de valores.
- Cancelación de la inscripción del Registro.

Eje 4. Promoción

- **Importante en un Mercado de Capitales como el paraguayo.**
- **Función más restricta por motivos presupuestarios.**
- **Complementada con labor de la Bolsa y Casas de Bolsa.**
- **Formas de promoción:**
 1. Charlas, seminarios, conferencias.
 2. Folletos informativos.
 3. Aclarando dudas, brindando información.

Agentes Registrados

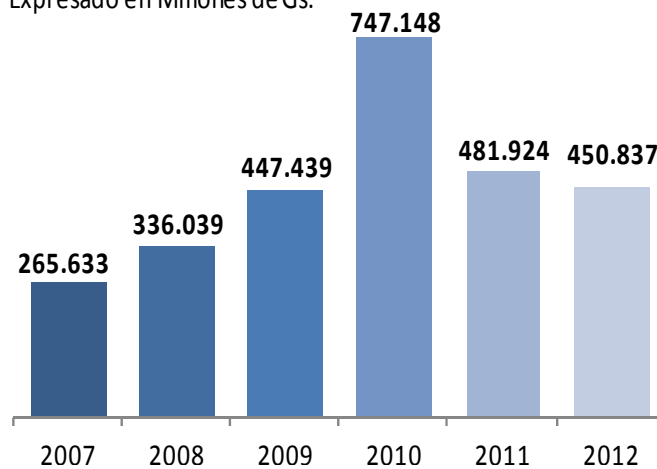


Comisión Nacional de Valores

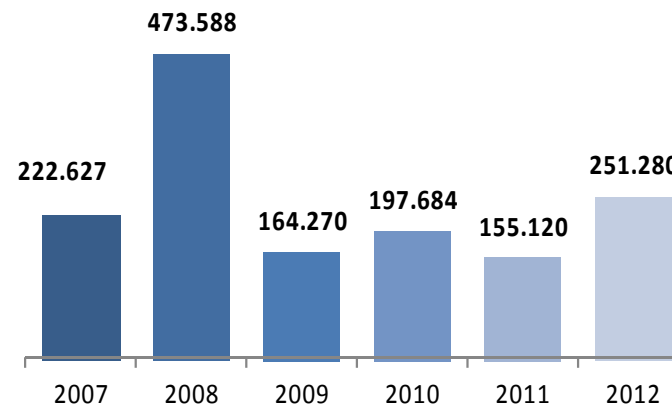
Agente	Cantidad
Sociedades Emisoras de Capital Abierto	40
Sociedades Emisoras	27
Sociedades Calificadoras de Riesgo	4
Administradoras de Fondos Mutuos ⁴	1
Bolsa de Valores	1
Casas de Bolsa	6
Operadores de Bolsa	10
Audidores Externos	38
Total de Agentes Registrados	127

Valores Registrados en la CNV - Años 2007-2012

Títulos de Renta Fija Registrados
Expresado en Millones de Gs.



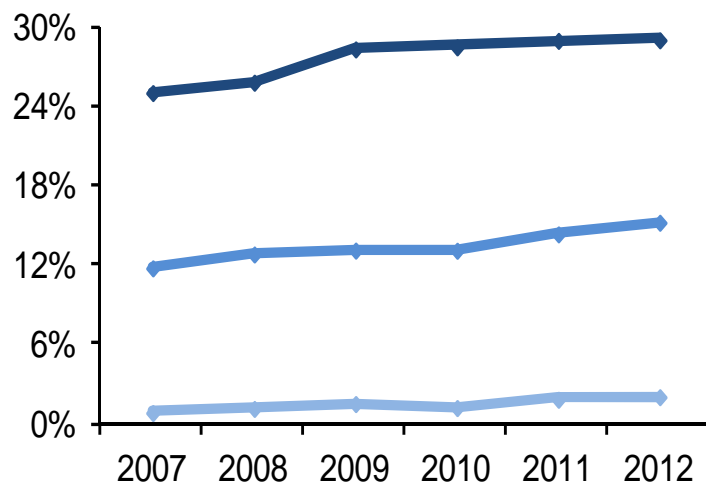
Títulos de Renta Variable Registrados
Expresado en millones de Gs.



Tasas de interés promedio ponderados - Años 2007-2012

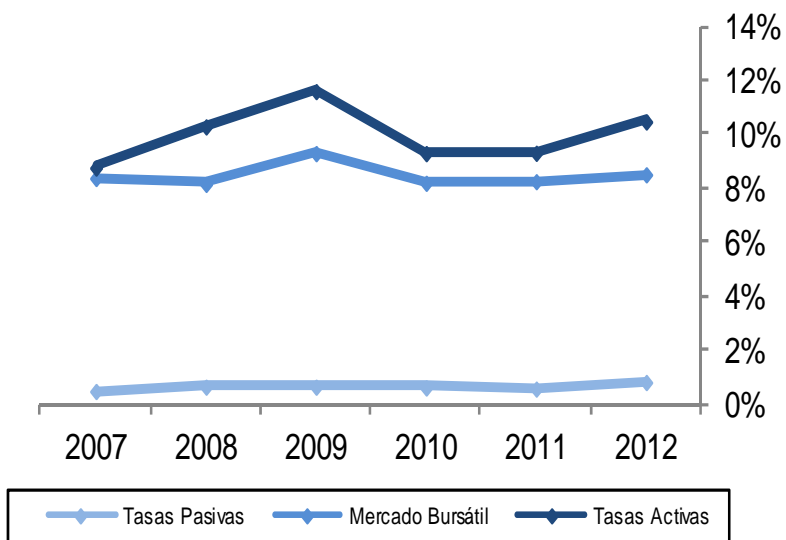
Tasas de Interés en Gs.

Promedios Ponderados



Tasas de Interés en USD

Promedios Ponderados



Plazos de colocación promedio ponderados - Años 2007-2012

Plazos	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2012
Promedio Ponderado						
Emisiones en Gs.	943	893	1184	1622	1431	1591
Emisiones en Usd	1508	1241	1137	1078	1227	1182

**MUCHAS
GRACIAS!!**