

EL MERCADO DE VALORES PARAGUAYO



Comisión Nacional de Valores

Índice

Introducción	3
1. ¿Qué es el Mercado de Valores?	4
2. Breve Historia del Mercado de Valores en Paraguay	4
3. Estructura del Mercado de Valores	5
3.1. La Comisión Nacional de Valores	5
3.2. Bolsa de Valores	5
3.3. Casas de Bolsa	6
3.4. Emisores.....	6
3.5. Inversionistas	6
3.6. Auditores Externos	7
3.7. Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión.....	7
3.8. Calificadoras de Riesgo	7
4. Mecanismo de Operación	7
5. Instrumentos Bursátiles	9
5.1. Tipos de Instrumentos:.....	9
6. Desmaterialización de títulos valores	9
7. Ventajas de participar en el Mercado de Valores	10
7.1. Para el Emisor:	10
7.2. Para el inversionista	10

Introducción

Cuando una empresa cuenta con una necesidad de financiamiento ya sea para lanzar un nuevo producto, ampliar sus instalaciones, elevar su capital operativo, etc., tiene varias alternativas de conseguir los fondos.

En primer lugar, podría recurrir a sus propios fondos, es decir que el dueño de la firma aporte parte de su disponibilidad o riqueza que aún no se encuentran invertidos en el emprendimiento para realizar el proyecto.

Otra alternativa es la obtener un préstamo bancario a cierta tasa de interés pre-estructurada por la entidad financiera y un plazo determinado de tiempo en el que se tendrá que cancelar la deuda (en nuestro país generalmente estos préstamos son de corto plazo por la estructura de los depósitos en el sistema financiero, que en su mayor porcentaje también son de corto plazo).

Otra posibilidad, es recurrir al Mercado de Valores para obtener los fondos necesarios también a una tasa y a un plazo determinado con la diferencia de que la sociedad estructura las tasas y plazos de acuerdo a su necesidad por intermedio de un título valor y lo ofrece al público, quien decide adquirirlo o no. Es esta alternativa de financiación a mediano y largo plazo la que explicaremos con mayor detalle a continuación. Algunos puntos a ser desarrollados serán: que es el mercado de valores, como es su estructura en nuestro país, cual es el mecanismo de operación, cuales son los instrumentos disponibles y cuál es la ventaja tanto para el empresario como para el inversionista de operar en este mercado.



1. ¿Qué es el Mercado de Valores?

El Mercado de Valores es un canalizador del ahorro interno a objeto de ofrecer un rendimiento al inversionista; mientras que para la empresa de un país se constituye en una fuente para obtener fondos explotando así su crecimiento económico.

En otras palabras, en el Mercado de Valores se ofrecen títulos valores emitidos por empresas necesitadas de fondos de financiamiento al público inversionista que cuenta con un excedente de fondos.

Este proceso involucra a un conjunto de agentes, instituciones, instrumentos y formas de negociación que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores. Estos recursos destinados al sector productivo generalmente son colocados a mediano y largo plazo por lo que el Mercado de Valores también recibe el nombre de Mercado de Capitales.

2. Breve Historia del Mercado de Valores en Paraguay

El antecedente del desarrollo del Mercado de Valores en Paraguay se encuentra ligado a la historia de la Cámara Nacional de Comercio y Servicios del Paraguay que es la primera institución que nucleó grupos de empresarios del comercio en el país que data del año 1898. En el seno de esta institución fue creada en el año 1977 la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

La creación de esta institución jurídica no fue suficiente para estimular el desarrollo de un Mercado de Valores en nuestro país por lo que luego de un periodo de inactividad, en el año 1979 se decide el cierre temporal de la entidad. Las condiciones imperantes en aquella época al parecer no fueron propicias para el desarrollo del mercado, pese a los esfuerzos de los organizadores.

En el año 1991, se promulga la Ley N° 94/91 del Mercado de Valores Paraguayo, por medio de la cual se crea el marco legal requerido para el inicio de las operaciones bursátiles y se crea la institución reguladora del mercado, la Comisión Nacional de Valores.

Posteriormente, luego de una intensa campaña de capacitación la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., reabre sus puertas y en el año 1993 se realiza la primera rueda de negociación de valores, con la participación de 9 sociedades emisoras, iniciándose así las operaciones del Mercado de Valores en el Paraguay.

En el año 1998, se deroga la Ley N° 94/91 y se promulga la Ley N° 1284/98, que junto a la Resolución CNV N° 763/04 conforman el marco legal que actualmente rige al Mercado de Valores y a la Comisión Nacional de Valores.



3. Estructura del Mercado de Valores

La estructura del Mercado de Valores la encabeza el órgano regulador del mercado, la Comisión Nacional de Valores y los otros agentes involucrados son, la Bolsa de Valores, los intermediarios de valores (casas de bolsa para nuestro país), las empresas emisoras, los inversionistas, los auditores externos, las administradoras de fondos y las calificadoras de riesgo.

3.1. La Comisión Nacional de Valores

Es una 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)

Algunas de las funciones de la Comisión establecidas en la Ley son:

- Vigilar y supervisar el cumplimiento de las disposiciones de la ley y sus reglamentaciones.
- Supervisar y controlar a los agentes participantes.
- Inspeccionar a las personas y entidades fiscalizadas.
- Fijar normas para la presentación de información de las entidades fiscalizadas.

Sus actividades principales se resumen en:

- Reglamentar el Mercado de Valores nacional
- Llevar el registro y control de agentes participantes en el Mercado de Valores y de los títulos emitidos.
- Realizar inspecciones y fiscalizaciones in situ a los diferentes agentes
- Promocionar el Mercado de Valores nacional.

3.2. Bolsa de Valores

Es el lugar determinado donde se realizan intercambios; es decir, un establecimiento físico en el cual se realizan operaciones bursátiles. En este establecimiento interactúan los oferentes y demandantes de fondos de financiación negociando los títulos valores públicos o privados a precios determinados.

En Paraguay las Bolsas de Valores son Sociedades Anónimas de objeto exclusivo y los accionistas son las casas de bolsas que operan dentro de ella. Tanto la Bolsa como los títulos negociados deben estar autorizados previamente por la CNV.

3.3. Casas de Bolsa

Las Casas de Bolsa son los intermediarios entre los oferentes de títulos y los demandantes y son los responsables de acudir a la Bolsa de Valores para realizar las operaciones en representación de sus clientes (individuos, empresas privadas o entidades públicas). Son Sociedades Anónimas con objeto exclusivo y requieren para su funcionamiento la autorización de la CNV. Deben ser accionistas de las bolsas en las que operarán y son los únicos autorizados para realizar las negociaciones dentro de ella.

Las Casas de Bolsa además proporcionan asesoramiento a sus clientes sobre temas relacionados a las negociaciones de los títulos como la rentabilidad, liquidez, riesgos, etc. y también se encuentran autorizados a asesorar a las empresas interesadas en emitir los títulos valores.

Esta entidad opera dentro de la bolsa a través de un representante denominado operador de rueda y son todas aquellas personas acreditadas por las Casas de Bolsa y autorizadas por la CNV y la Bolsa de Valores, para ejecutar las órdenes de compra y venta de los títulos a favor de los clientes de la Casa de Bolsa a la que representa.

3.4. Emisores

Son todas las personas jurídicas que emiten títulos valores para ofrecer al público en el Mercado de Valores con el fin de obtener recursos financieros para un determinado fin.

En nuestro país pueden ser Emisoras (habilitadas para emitir bonos) o Emisoras de Capital Abierto (habilitadas para emitir bonos y acciones).

Las entidades emisoras pueden tener la figura jurídica de S.A.; S.R.L.; además pueden emitir las Pymes y las cooperativas de producción, mientras, las emisoras de capital abierto necesariamente deberán ser Sociedades Anónimas.

Dentro del grupo de emisores se encuentran incluidas las instituciones públicas como el Ministerio de Hacienda y las Municipalidades.

3.5. Inversionistas

Son las personas que compran los títulos valores o determinados activos con el objetivo de obtener utilidades en el futuro.

Un inversionista individual es cualquier persona o sociedad con un excedente de fondos y que busca obtener un rendimiento sobre él.

Un inversionista institucional es una persona jurídica que reúne grandes sumas de dinero para invertirlos a cuenta de terceros y posee experiencia y sofisticación en el manejo de instrumentos financieros para lograr su objetivo. Son considerados inversionistas institucionales los bancos, las financieras, las compañías de seguros, los fondos de jubilaciones y las administradoras de fondos, entre otros.

3.6. Auditores Externos

Entidades registradas en la CNV cuya función consiste en opinar acerca de la razonabilidad de los estados financieros de las sociedades que operan en el mercado de valores.

3.7. Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión

Son Sociedades Anónimas de objeto exclusivo, debidamente registradas en la Comisión Nacional de Valores, especializadas en la administración de fondos patrimoniales que se forman con recursos monetarios de personas físicas y jurídicas con el objetivo de invertirlos por cuenta y riesgo de los aportantes o partícipes.

3.8. Calificadoras de Riesgo

Las Sociedades Calificadoras de Riesgo son compañías especializadas que se dedican a analizar, evaluar y calificar el grado de riesgo de títulos valores ofertados en forma pública o privada así como el riesgo del emisor que pueden ser bancos, entidades financieras, compañías de seguros, cooperativas y sociedades emisoras de títulos de deuda o títulos accionarios.

La labor más frecuente consiste en analizar las emisiones de renta fija, con el fin de evaluar la certeza de pago puntual y completo de capital e intereses de las emisiones, así como la existencia legal, la situación financiera del emisor y la estructura de la emisión, para establecer el grado de riesgo de esta última.

4. Mecanismo de Operación

El Mercado de Valores básicamente se divide en dos mercados bien diferenciados, el mercado primario, de colocación o emisión y el mercado secundario o de reventa.

En el mercado primario el mecanismo de operación es el siguiente:

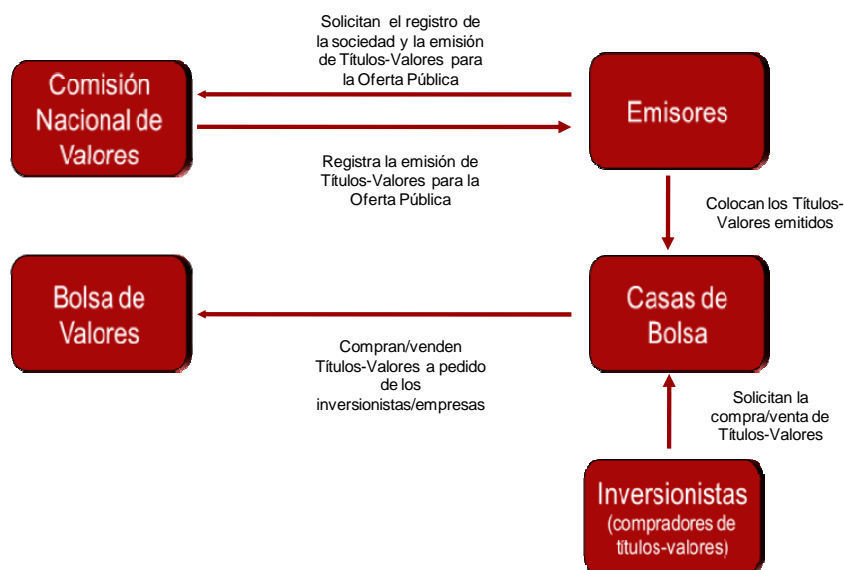
- Una sociedad interesada, (generalmente asesorada por una casa de bolsa), en emitir títulos para oferta pública debe solicitar su inscripción y la de sus títulos en la Comisión Nacional de Valores.
- La CNV una vez verificada la solicitud procede al registro de la sociedad y de los títulos a ser ofrecidos y posteriormente se realiza el mismo proceso en la Bolsa de Valores.



Comisión Nacional de Valores

- Una vez registrada la emisión, la sociedad emisora, a través de su casa de bolsa autorizada, procede a la oferta pública y a la negociación de sus títulos en la Bolsa, a tasas y plazos determinados por ella.
- Las casas de bolsa inician las compras o ventas de los títulos a pedido de la sociedad emisora o los inversionistas.
- Por ser la primera negociación realizada en el Mercado desde la emisión del título al mercado se lo denomina mercado primario o de colocación.

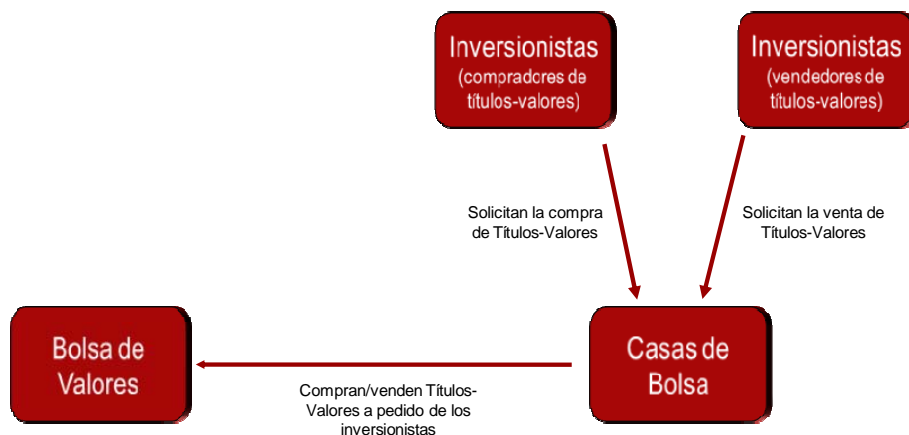
Mercado Primario



Mercado Secundario

En el mercado secundario el mecanismo de operación es el siguiente:

- Un inversionista que ya adquirió un título desea comercializarlo nuevamente, entonces solicita a su casa de bolsa ofrecerlo al público en la Bolsa de Valores
- Otro inversionista interesado en títulos a través de su casa de bolsa lo adquiere y se cierra la negociación.



En el mercado de valores el desarrollo de un mercado secundario es muy importante, ya que si bien, no hay captación de nuevos fondos para las empresas, los inversionistas pueden desprenderse de los títulos adquiridos o comprarlos cuando lo consideren necesario. Mientras más liquidez posea un título más requerido será por los inversionistas.

5. Instrumentos Bursátiles

Como ya se ha mencionado en el Mercado de Valores se negocian títulos valores, estos son documentos (impresos o no) que otorgan un derecho de propiedad a su tenedor.

5.1. Tipos de Instrumentos:

- **Títulos de Renta Variable:** son los títulos valores que no permiten conocer de antemano la rentabilidad que se obtendrá con la misma.

Dentro de los instrumentos de renta variable se encuentran los siguientes valores:

Acciones: son participaciones en el capital de una empresa, los compradores se constituyen en propietarios de la sociedad y estas acciones pueden ser, ordinarias, de voto simple o de voto múltiple, y preferidas.

Participaciones en fondos: aportes monetarios para ser parte de un fondo, los compradores se constituyen en cuota partistas del fondo, estos fondos pueden ser, participaciones en fondos mutuos o participaciones en fondos de inversión.

- **Títulos de Renta Fija:** son los títulos valores representativos de una deuda que cuentan con tasas de interés y plazos de vencimientos predeterminados.

Bonos: los poseedores de un bono se constituyen en acreedores del emisor y pueden ser emitidos sin garantía, con garantía prendaria o hipotecaria y con garantía fiduciaria.

Los emisores de un bono pueden ser los gobiernos centrales, las municipalidades, las sociedades anónimas, las sociedades de responsabilidad limitada, las cooperativas de producción, las Pymes y los fideicomisos.

6. Desmaterialización de títulos valores

En el mercado de valores generalmente un título valor se negocia (compra y venta) varias veces en la semana o inclusive en el día y al ser éstos impresos se exige por cada operación realizada su traspaso físico. El mencionado mecanismo incrementa los riesgos (robo, falsificación, extravío, etc.) y afecta la dinámica del negocio por lo que actualmente en los mercados de valores desarrollados se negocian con títulos incorporados a un sistema electrónico, administrados por una entidad depositaria que lleva un listado electrónico de los propietarios de los títulos valores y se encarga de su actualización a través de anotaciones en cuenta.

En el mercado de valores paraguayo para los títulos de renta fija (bonos), su funcionamiento es el siguiente, en primer lugar, el emisor deposita un título global representando la emisión total en la Bolsa de Valores de Asunción (BVPASA) previo registro en la Comisión Nacional de Valores, luego la Bolsa crea un registro electrónico de la emisión con todas sus características y crea las anotaciones electrónicas en cuenta, realizando los asientos necesarios para determinar la propiedad de valores a favor de los inversores que adquieren los títulos.

La propiedad de los valores desmaterializados es comprobable por medio de las anotaciones electrónicas en cuenta al cual el inversionista tiene acceso a través de un sistema de extranet.

Todas las transacciones realizadas posteriormente con estos valores desmaterializados simplemente se transfieren entre cuentas por medio de un sistema electrónico, eliminando de esta manera todos los riesgos que conllevan los valores físicos y otorgando agilidad, seguridad y confiabilidad a las negociaciones.

7. Ventajas de participar en el Mercado de Valores

7.1. Para el Emisor:

- Es un mercado alternativo y complementario al tradicional esquema de financiamiento vía banco o financiera, lo que permite optimizar la estructura financiera no dependiendo de una sola fuente de recursos.
- Se obtienen recursos financieros a menor costo, debido a que los fondos son obtenidos directamente de los inversionistas, sin intermediación financiera.
- Se diseñan las condiciones de financiamiento de acuerdo a las necesidades específicas, las sociedades emisoras establecen el plazo, la tasa de interés, la amortización, la modalidad de pago, etc.
- Al obtener nuevo capital, en el mercado de valores las sociedades pueden encontrar nuevos accionistas interesados en acompañar proyectos a ser realizados.
- Proyectar una imagen corporativa, debido a que el público cuenta con información sobre la sociedad.

7.2. Para el inversionista

- Ofrece variedad de alternativas de inversión según el riesgo y el rendimiento que cada inversionista desea.
- Los precios son formados por el libre juego de la oferta y demanda en el mercado.
- Se puede diversificar la inversión por la variedad de instrumentos ofrecidos
- Mayor liquidez debido a que pueden ser negociados en el mercado secundario.
- Cuenta con asesoramiento de una casa de bolsa que orienta al inversionista en sus decisiones.
- Es un mercado supervisado y controlado, en cual se pueden encontrar información para la toma de decisión de inversión.