

**BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.**

## Underwriting

### Introducción

En vista de la reciente aprobación efectuada por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de la Regulación de Underwriting, se considera oportuno dar a conocer un resumen de las principales disposiciones contenidas en este nuevo instrumento legal, aprobado el 25 de julio de 2005 mediante resolución administrativa RA-SPVS-IV N° 600/2005, que deja sin efecto la Resolución Administrativa SPVS-IV N° 604/2000 de noviembre de 2000.

### Definición

*Underwriter*, es un término en inglés con el que se designan a las entidades financieras encargadas de colocar los valores de una emisión y que, además, se comprometen a comprar, a un precio establecido, aquellos valores que resulten invendidos a cambio de una comisión.

Si se trata de una emisión de gran volumen, los underwriters, en otros países, suelen organizarse en sindicatos con otras instituciones financieras.

En nuestro país, el *underwriting* se encuentra en el ámbito de la Ley del Mercado de Valores, cuando se menciona a las operaciones y actividades permitidas a las Agencias de Bolsa, señalando que las agencias de bolsa pueden suscribir y colocar Valores bajo la modalidad de "underwriting" sujeto a reglamentación expresa.

Al respecto, la reglamentación para esta operación se encuentra plasmada en la Resolución Administrativa recientemente apro-

bada por la SPVS, en la cual se define al **underwriting**, como aquella operación que se contrata entre una persona jurídica llamada "underwriter", que puede ser nacional, extranjera u organismo multilateral, y una entidad oferente de Valores, sobre la base de la estructuración de una emisión en particular realizada por una o más agencias de bolsa, en mérito de la cual el Underwriter se compromete, bajo alguna de las modalidades permitidas, a suscribir y/o colocar parcial o totalmente en el mercado, la emisión de Valores que le fuera confiada, en un plazo de colocación mutuamente convenido.

En otras palabras el underwriting es la actividad que consiste en colocar emisiones aseguradas de Valores.

### Modalidad de contratos de Underwriting

En el mercado de valores boliviano se tienen las siguientes tres modalidades de contratos de underwriting: de compromiso en firme, de compromiso en garantía y de compromiso al mejor esfuerzo.

1. La modalidad de "**Compromiso en Firme**" es cuando el underwriter se obliga a suscribir o adquirir los Valores materia de la oferta apenas cobra vigencia, sin existir ninguna condición atada al proceso de colocación. En esta situación el suscriptor entregará al emisor, en el momento de lanzar la oferta, el monto total de la misma.
2. La modalidad de "**Compromiso en Garantía**" es cuando el underwriter se obliga a adquirir Valores que no fueran colocados. La ejecución del compromiso, de la entrega de recursos al emisor

se efectuará una vez vencido el plazo de colocación acordado o autorizado, según haya sido estipulado entre las partes.

3. La modalidad "**Al mejor Esfuerzo**" es aquella operación de underwriting por la cual el suscriptor se obliga a efectuar la colocación de los Valores materia de la operación, empleando la misma diligencia que las personas emplean ordinariamente en sus propios negocios y sin mediar compromiso alguno de adquisición o suscripción del remanente de Valores no colocados.

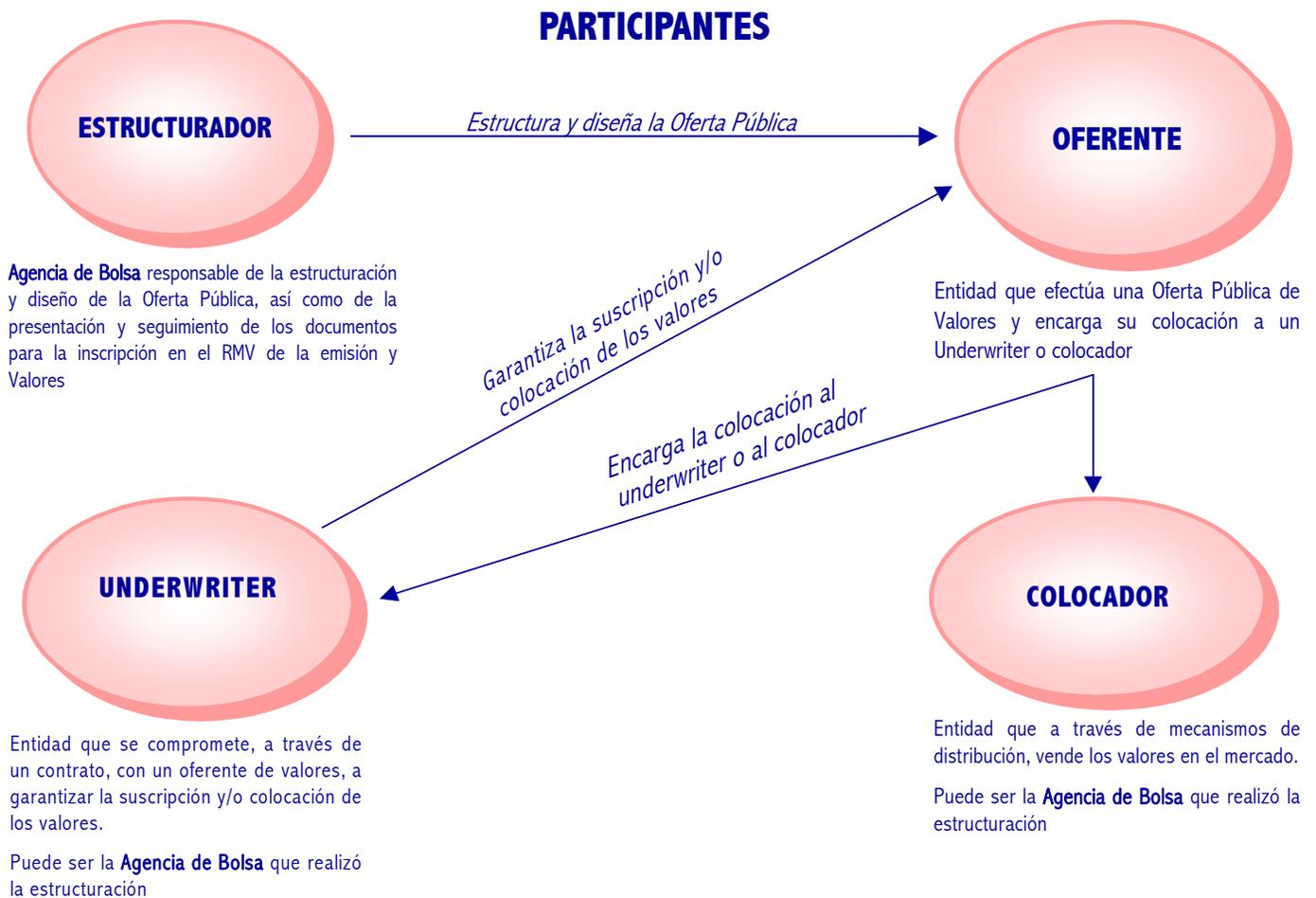
### El contrato de Underwriting

A efectos de ejecutar el servicio de suscripción se debe previamente celebrar un contrato entre el underwriter y el oferente de los Valores. El mencionado contrato debe contener, en cuanto le sean aplicables, los siguientes aspectos:

- a) Obligaciones de las partes contratantes.
- b) Modalidad del underwriting.
- c) Monto del underwriting y comisiones.
- d) Normas de solución de controversias.
- e) Plazo de vigencia.
- f) Condiciones de pago del underwriter (precio y tiempo de liquidación).
- g) Penalidades aplicables.
- h) Especificación de la garantía.
- i) Compromisos de información a la SPVS por parte del suscriptor.
- j) Reglas de funcionamiento y responsabilidades (en caso de una agrupación de underwriters).
- k) Especificar los casos en que el emisor puede cambiar o contratar más underwriters (en la modalidad de mejor esfuerzo).

## Participantes

A continuación se detallan a los principales participantes de un proceso de underwriting, con sus principales funciones:



### Información y consultas:

Calle Montevideo No. 142

Teléfono: 244 3232

Fax: 244 2308

Dirección de Desarrollo e Información:

[ialeman@bolsa-valores-bolivia.com](mailto:ialeman@bolsa-valores-bolivia.com)