

**RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA SPVS-IV-No. 600**

La Paz, 25 JUL 2005

**VISTOS:**

El Informe SPVS/IV/INF/DE-160/2005 emitido por la Dirección de Emisores de la Intendencia de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) y el informe SPVS/DL/INF/402/2005 emitido por el Departamento Legal de la SPVS, y demás documentación que ver hubo y convino.

**CONSIDERANDO:**

Que, la Ley de Propiedad y Crédito Popular de 15 de junio de 1998, en su artículo 35 crea la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, como órgano autárquico y persona jurídica de derecho público, con autonomía de gestión técnica y administrativa y jurisdicción nacional.

Que, la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros tiene como misión regular y fiscalizar el desempeño de estos mercados, con atribuciones para este efecto establecidas por la Ley de Pensiones, la Ley del Mercado de Valores, la Ley de Seguros y disposiciones conexas, de acuerdo a lo determinado en la Ley No. 2427 de 28 de noviembre de 2002.

**CONSIDERANDO:**

Que, el artículo 15 inc. 2) de la Ley del Mercado de Valores No. 1834 dispone como función y atribución de la Superintendencia regular, controlar, supervisar y fiscalizar el Mercado de Valores y las personas, entidades y actividades relacionadas a dicho mercado.

Que, el artículo 15 inc. 3) de la Ley del Mercado de Valores dispone como atribución de la Superintendencia velar por el desarrollo de un Mercado de Valores sano, seguro, transparente y competitivo.

Que, el artículo 15 inc. 4) de la Ley del Mercado de Valores dispone como función y atribución de la Superintendencia vigilar la correcta prestación de servicios por parte de las personas naturales y jurídicas bajo su jurisdicción.

Que, el artículo 15 inc. 25) de la Ley del Mercado de Valores dispone como función y atribución de la Superintendencia emitir resoluciones administrativas necesarias para instrumentar la aplicación y el cumplimiento de la Ley y sus reglamentos.

Que, el artículo 15 inc. 29) de la Ley del Mercado de Valores dispone que la Superintendencia contará con todas aquellas atribuciones que sean conferidas por la Ley o sus reglamentos.

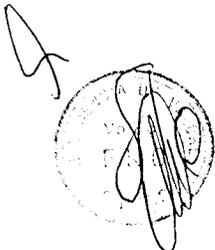
Que, el artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores dispone que las Agencias de Bolsa podrán suscribir y colocar Valores bajo la modalidad de "underwriting", con sujeción a reglamentación expresa.

#### **CONSIDERANDO:**

Que, mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 604 de fecha 22 de noviembre de 2000, la SPVS aprobó el Reglamento de Underwriting.

Que, mediante Informe SPVS/IV/INF/DE-160/2005 la Dirección de Emisores de la Intendencia de Valores de la SPVS ha determinado la necesidad de aclarar los siguientes aspectos del Reglamento de Underwriting:

- El Reglamento de Underwriting debe señalar que el Contrato de Underwriting bajo la modalidad de mejor esfuerzo, debe incluir una cláusula que señale la posibilidad del emisor de contratar más de un underwriter o reemplazar al existente.



- El Reglamento de Underwriting debe indicar que el Contrato de Underwriting bajo la modalidad de mejor esfuerzo, debe incluir una cláusula que señale la obligación del Underwriter de actuar con la mayor diligencia.
- El Reglamento de Underwriting debe aclarar que para el caso de Underwriting bajo la modalidad en garantía, el monto entregado no es un prefinanciamiento.

Que, el informe SPVS/DL/INF/402/2005 emitido por el Departamento Legal de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, ha concluido lo siguiente:

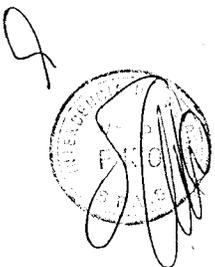
- La Ley del Mercado de Valores señala que la colocación de Valores bajo la modalidad de Underwriting se sujetará a reglamentación expresa.
- La Ley del Mercado de Valores, prevé que es atribución de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros emitir resoluciones administrativas necesarias para instrumentar la aplicación y el cumplimiento de la Ley y sus reglamentos.
- De acuerdo al Informe SPVS/IV/INF/DE-160/2005 emitido por la Dirección de Emisores, corresponde la modificación del Reglamento de Underwriting aprobado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 604 de fecha 22 de noviembre de 2000.

**CONSIDERANDO:**

Que, mediante Resolución Suprema No. 221777 de fecha 31 de mayo de 2003, el Lic. Guillermo Aponte Reyes Ortiz ha sido designado como Superintendente interino de Pensiones, Valores y Seguros.

**POR TANTO:**

El Superintendente de Pensiones, Valores y Seguros a.i. en uso de las facultades





**SUPERINTENDENCIA**  
DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS  
Bolivia

y atribuciones conferidas por la Ley del Mercado de Valores No. 1834 de 31 de marzo de 1998, Ley de Propiedad y Crédito Popular No. 1864 de 15 de junio de 1998 y demás disposiciones legales en vigencia.

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO PRIMERO.**

Dejar sin efecto la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 604 de fecha 22 de noviembre de 2000, que aprueba el Reglamento de Underwriting.

**ARTÍCULO SEGUNDO.-**

Aprobar la Regulación de Underwriting que forma parte integrante e indisoluble de la presente Resolución Administrativa, con sujeción al texto que a continuación se transcribe.

**REGULACION DE UNDERWRITING**

**Artículo 1.-** La presente regulación tiene por objeto regular las operaciones de Underwriting a desarrollarse en el marco de lo dispuesto por el artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores.

A este efecto, serán aplicables para la presente regulación las definiciones contenidas en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

**Artículo 2.-** Se entiende como operación de Underwriting a aquella que se contrata entre una persona jurídica (Underwriter), 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 de acuerdo al artículo 12 de la presente regulación, a

suscribir y/o colocar parcial o totalmente en el mercado la emisión de Valores que le fuera confiada, dentro de un plazo de colocación mutuamente convenido.

**Artículo 3.-** De acuerdo a la función que desempeñan, se consideran los siguientes participantes en el proceso de Underwriting:

1. Underwriter: Es aquella persona jurídica que se compromete, a través de un contrato, con un Oferente de Valores, a garantizar la suscripción y/o colocación total o parcial en oferta pública de los Valores descritos en el contrato, pudiendo participar individualmente o en unión con otras personas jurídicas.
2. Estructurador: Se denomina así a la Agencia de Bolsa responsable de la estructuración de la Oferta Pública, del diseño y establecimiento de las características de la Oferta Pública, así como de la presentación y seguimiento de los documentos necesarios para la inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la emisión y de los Valores involucrados.
3. Oferente: Es aquella entidad o sociedad que estando legalmente facultada, efectúa una Oferta Pública de Valores y encarga su colocación a un colocador o a un Underwriter. En los casos de Oferta Pública Primaria el oferente es también el emisor.
4. Colocador: Es aquella persona jurídica que, a través de mecanismos de distribución, efectúa la venta de los Valores a terceras personas en el mercado.

**Artículo 4.-** Solo se podrá realizar la contratación, para el Underwriting, de Valores inscritos en el RMV.

**Artículo 5.-** Un Oferente podrá contratar los servicios de un Estructurador separadamente de un Underwriter o de un Colocador, o confiar toda la operación a una determinada Agencia de Bolsa.



**Artículo 6.-** Un Underwriter puede formar un grupo con otras personas jurídicas para un determinado proceso de Underwriting. En este caso, la agrupación debe designar al líder y definir las funciones y responsabilidades de cada miembro de la agrupación. El líder será el responsable ante el Oferente del cumplimiento del contrato. Esta información deberá ser enviada oportunamente a la SPVS.

**Artículo 7.-** El Underwriter o la agrupación de ellos podrá garantizar el cumplimiento del Underwriting en la modalidad de compromiso en garantía mediante la constitución de una garantía que deberá estar especificada en el contrato.

**Artículo 8.-** La Agencia de Bolsa estructuradora del proceso de Underwriting está obligada a presentar a la SPVS el contrato suscrito entre el Oferente y el Underwriter o la agrupación de Underwriters, detallando claramente, de ser el caso, las garantías establecidas en el mismo.

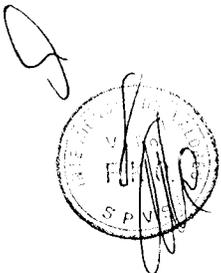
**Artículo 9.-** El prospecto informativo a elaborar para la Oferta Pública deberá mencionar la modalidad de Underwriting, así como el nombre del o los estructuradores, y de ser el caso, del o los Underwriters, especificando las responsabilidades de cada entidad participante y mencionar específicamente al líder de la agrupación.

**Artículo 10.-** La o las comisiones establecidas en el contrato de Underwriting deberán encontrarse claramente señaladas en el prospecto informativo.

**Artículo 11.-** A efectos de ejecutar el servicio de suscripción se deberá, previamente, celebrar un contrato entre el Underwriter y el Oferente de los Valores comprendidos en dicho servicio.

El mencionado contrato deberá contener, en cuanto le sean aplicables, los siguientes aspectos:

1. Obligaciones de las partes contratantes
2. Modalidad del Underwriting (compromiso en firme, en garantía o al mejor



- esfuerzo)
3. Valor materia del contrato (que incluye el monto del Underwriting y las comisiones involucradas en la prestación del servicio)
  4. Marco Legal aplicable
  5. Normas de solución de controversias incluido, de ser el caso, el arbitraje
  6. Plazo de Vigencia
  7. Condiciones de pago del Underwriter (incluyendo precio y tiempo de liquidación)
  8. Penalidades aplicables en caso de incumplimiento por alguna de las partes
  9. Especificación de la garantía acordada entre el Underwriter y el Oferente
  10. En caso de existir una agrupación de Underwriters, se deberán establecer reglas de funcionamiento y responsabilidades
  11. Compromisos de información ante la SPVS por parte del o de los suscriptores.
  12. En el caso de Underwriting “a mejor esfuerzo”, se deberán especificar los casos en que el emisor podrá contratar mas underwriters o reemplazar al contratado.

El prospecto de la oferta deberá por lo menos incluir los puntos 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9 y 10 anteriores.

**Artículo 12.-** Se distinguen tres modalidades de contratos de Underwriting: de compromiso en firme, de compromiso en garantía y de compromiso al mejor esfuerzo.

**Artículo 13.-** La modalidad de “compromiso en firme” es cuando el Underwriter se obliga a suscribir o adquirir los Valores materia de la oferta apenas esta 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.

**Artículo 14.-** La modalidad de “compromiso en garantía” es cuando el Underwriter se obliga a adquirir aquellos Valores que no fueran colocados. La ejecución del compromiso y, por tanto, 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.

**Artículo 15.-** 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 emisor se reserva el derecho de pedir el respaldo que sustente el trabajo de colocación bajo esta modalidad.

**Artículo 16.-** Las Agencias de Bolsa, en su condición de estructuradores, son responsables de disponer y analizar toda la información necesaria respecto al Oferente y al Valor que se incluye en la oferta.

Las Agencias de Bolsa que, además, celebren contratos de Underwriting deberán comunicar este hecho a la SPVS al día siguiente de asumir el compromiso. Adicionalmente, el quinto día hábil de cada mes deberán remitir a la SPVS un resumen de situación y de actualización de los avances de la colocación, a fin de estimar sus obligaciones potenciales.

**Artículo 17.-** El importe pendiente por operaciones de Underwriting, que signifique responsabilidad de adquisición de Valores por parte de una Agencia de Bolsa, no deberá exceder cinco veces el patrimonio neto de la misma.

**Artículo 18.-** La SPVS en ningún caso asumirá la responsabilidad del cumplimiento o incumplimiento del contrato de Underwriting, ni de la calidad del trabajo realizado en el mercado de Valores. Asimismo tampoco asumirá responsabilidad por la información presentada a esta institución.

#### DISPOSICION TRANSITORIA

Todo Emisor que hubiere iniciado el proceso de inscripción en el RMV de una

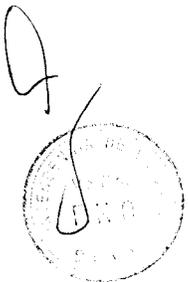


**SUPERINTENDENCIA**  
DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS  
Bolivia

Oferta Pública de Valores que incluya una operación de Underwriting, deberá adecuarse a lo dispuesto en la presente regulación en un plazo máximo de 15 días hábiles a partir de su puesta en vigencia.

Regístrese, hágase saber y archívese.

Guillermo Abente Reyes Ortiz  
SUPERINTENDENTE DE PENSIONES,  
VALORES Y SEGUROS a.l.



SPVS-DL-AC-IB-MVT