



LA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO Y EL MERCADO BURSATIL

SERIE INSTITUCIONAL N° 1 - 1999

INDICE

1. EL MERCADO DE CAPITALES	3
1.1. DESCRIPCIÓN	3
1.2. INSTRUMENTOS E INSTITUCIONES QUE INTERVIENEN	3
1.3. TASA DE INTERÉS.....	3
1.4. PARTICIPACIÓN DE LA BOLSA	3
2. BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO	4
2.1. RESEÑA HISTÓRICA	4
2.2. FUNCIONES.....	4
2.3. INGRESO DE SOCIEDADES E INSTRUMENTOS.....	7
2.4. OPERATORIA BURSÁTIL.....	8
2.4.1. Ordenes de Compra y Venta	8
2.4.2. Sistemas de Negociación.....	9
2.4.3. Cierre Oficial.....	10
2.4.4. Liquidación de Operaciones	11
2.4.5. Costo de una Transacción	11
3. CORREDORES.....	12
3.1. REQUISITOS.....	12
3.2. FUNCIONES.....	12

1. EL MERCADO DE CAPITALES

1.1. Descripción

Se denomina así a todo el conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales desde las personas que ahorran hacia las que invierten.

La existencia de un mercado de capitales eficiente facilita el flujo ahorro-inversión y por esa vía promueve el desarrollo económico de un país.

1.2. Instrumentos e Instituciones que intervienen

Los instrumentos financieros son las diversas alternativas de crédito que están disponibles en la economía en un determinado momento. Se diferencian entre sí de acuerdo a la exigibilidad de devolver el capital y/o pagar intereses que adquiere el emisor, a la reajustabilidad que ofrecen, al riesgo y liquidez que presentan, al tipo de tributación a que están afectos, al plazo de vencimiento, etc.

1.3. Tasa de Interés

El valor que adquiere el traspaso de fondos desde ahorrantes a inversionistas está dado por la tasa de interés y los costos originados por el servicio de intermediación. En general, en la economía hay muchas entidades y personas que prestan sus excedentes de fondos y otras que pagan por ocuparlos.

La tasa de interés es el elemento que condiciona la inversión en un país; en efecto, si la tasa es alta, la tendencia a la inversión disminuye ya que es menos atractivo arriesgar esos fondos en proyectos específicos. Al contrario, cuando la tasa de interés es baja, resulta más conveniente endeudarse para invertir en proyectos rentables.

1.4. Participación de la Bolsa

La Bolsa, como institución perteneciente al mercado de capitales, cumple un papel fundamental que es proveer a compradores y vendedores de valores, un lugar físico de reunión para que puedan efectuar sus transacciones, a través de los servicios que prestan los corredores de Bolsa.

El movimiento de la Bolsa es reflejo del crecimiento industrial de un país en la medida en que es a través de él donde las empresas dan a conocer su real valor y expectativas de crecimiento.

La Bolsa de Comercio de Santiago, es una sociedad anónima, y su funcionamiento está fiscalizado por la Superintendencia de Valores y Seguros.

2. BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO

2.1. *Reseña Histórica*

En Chile, los primeros intentos de crear una Bolsa se realizaron en 1840 con muy poco éxito. En 1884 existían 160 sociedades anónimas, lo que obligó al establecimiento de un mercado de valores especializado al que se desplazaran las transacciones de títulos. El 27 de noviembre de 1893 se fundó la Bolsa de Comercio de Santiago, un paso trascendental para inyectar vitalidad y dinamismo a la economía nacional. En esos años, ya existían 329 sociedades anónimas, la mayoría dedicadas a la minería.

En las primeras décadas de este siglo, la Bolsa efectuó su mayor aporte al desarrollo de la economía chilena, sirviendo de plataforma financiera para la formación de un gran número de empresas que hoy constituyen nuestro potencial económico e industrial.

Las diversas crisis y alternativas por las que ha pasado el poder político de nuestro país, no han afectado la estabilidad de la Institución, que por el contrario, ha aumentado sus reservas durante el curso de los años.

El mercado bursátil, a pesar de las variaciones cíclicas de la economía, ha sabido mantener su actividad y confianza.

2.2. *Funciones*

El papel que desempeñan la Bolsas de Valores y en especial la Bolsa de Comercio de Santiago, se puede agrupar en cuatro funciones básicas:

a) *Facilitar el flujo ahorro-inversión*

Esta función tiene por objeto fundamental facilitar la transferencia de recursos entre oferentes (ahorrantes) y demandantes de fondos (inversionistas). Este flujo ahorro-inversión es lo que permite el desarrollo económico, al poner los recursos al servicio de las inversiones productivas.

Las Bolsas cumplen esta función mediante distintos mecanismos, siendo importante mencionar los siguientes:

- ⇒ Colocación de acciones de pago.
- ⇒ Colocación primaria de bonos o debentures.
- ⇒ Intermediación de instrumentos de corto plazo.
- ⇒ Operaciones de Underwriting. (1)

Generalmente se citan como funciones bursátiles algunas que consideramos están incluidas dentro del concepto aquí tratado, entre éstas cabe mencionar:

1. Formación de grandes capitales.
2. Fomentar la participación del sector privado en la economía.
3. Fomento del ahorro.
4. Redistribución del ingreso.

b) Optimización de la Asignación de Recursos

Es evidente que el mero traspaso de fondos desde oferentes a demandantes no garantiza buenos resultados; es fundamental la calidad de la inversión, es decir, los recursos escasos disponibles deben ser asignados a las alternativas más rentables y seguras, tanto desde un punto de vista privado como desde uno social, a fin de asegurar una adecuada tasa de desarrollo económico.

Esta función se cumple fundamentalmente a través de cuatro subfunciones:

1. Libre determinación de precios.
2. Transparencia de mercados.
3. Anticipación de eventos económicos.
4. Orientación de ahorrantes e inversionistas.

c) Mercado Secundario

El financiamiento de inversiones que tienen un período de maduración relativamente prolongado, requiere obtener capitales a largo plazo, mediante la emisión de algún tipo de valor de larga vida (bonos o debentures).

(1) "Underwriting": es un contrato de colocación de una emisión de valores (acciones, bonos, debentures).

Asimismo, la creación o ampliación de una empresa requiere de aportes de capitales a plazo indefinido, no exigibles, a través de la emisión de acciones comunes o preferentes. Ambas formas de captación de recursos necesitan la existencia de ahorrantes dispuestos a comprometer su capital por un plazo relativamente extenso.

Sin embargo, pocos son los dispuestos a adquirir tales instrumentos si no se les asegura previamente su liquidez a precios convenientes, ante la eventual necesidad de recuperar los dineros aportados. Esta liquidez sólo la puede asegurar un mercado secundario eficiente, donde concurren libremente vendedores y compradores, y en el que los precios establecidos correspondan a un justo equilibrio entre oferta y demanda.

Todo lo anterior dice relación con la necesidad de concentración y continuidad del mercado con el objeto de evitar distorsiones en los precios, producto de prácticas monopólicas o monopsónicas. (2).

Ser mercado secundario es la función más importante de las Bolsas de Valores y la que las caracteriza. De su grado de perfeccionamiento dependerá la eficiencia para la captación de recursos en todo el sistema, ya que no se concibe la existencia de un mercado de capitales de importancia sin la presencia de un completo mercado secundario.

Dentro del concepto general de mercado secundario se pueden mencionar algunas subfunciones que tienen un carácter complementario.

1. Permitir el cambio de tamaño de los activos financieros.
2. Creación de un mercado continuo
3. Difusión de la propiedad accionaria.

d) Regulación del Mercado

La regulación del mercado es una de las funciones más importantes que deben desarrollar las Bolsas de Valores, y tienen como objetivos fundamentales el mantener un mercado ordenado, evitando las manipulaciones de precios, y asegurar la plena confiabilidad del sistema, impidiendo irregularidades y otorgando total igualdad de oportunidades a todos los que participan en él.

(2) "Monopsonio": se denomina así a la presencia de muchos vendedores y un sólo comprador en el mercado.

La regulación puede presentarse en dos formas:

Interna, es decir la reglamentación establecida por la propia Bolsa para su funcionamiento, y **Externa**, por disposiciones de los organismos controladores del Estado, tales como: Comisiones de Valores, Superintendencias, Contralorías, Banco Central, etc.

2.3. Ingreso de Sociedades e Instrumentos

No todas las sociedades anónimas o encomanditas por acciones deben cotizar sus acciones en Bolsa. La Ley de Mercado de Valores obliga sólo a aquellas sociedades denominadas abiertas, es decir, aquellas que tienen 500 o más accionistas, o que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenezca a un mínimo de 100 accionistas, todo esto sin perjuicio que las sociedades denominadas cerradas, puedan voluntariamente inscribir sus acciones en el Registro de Valores y en consecuencia cotizar en Bolsa.

Los emisores que inscriben sus acciones en el Registro de Valores deben presentar una solicitud de admisión a la Bolsa, la que una vez aprobada obliga a la sociedad a cumplir una serie de exigencias específicas que determinarán su permanencia en la Institución:

- ⇒ Entregar en forma sistemática información financiera y de operación.
- ⇒ Proveer en forma oportuna información sobre juntas de accionistas y variaciones de capital.
- ⇒ Detalle sobre inversiones en otras sociedades.
- ⇒ Información sobre insolvencia y disolución de la sociedad.
- ⇒ En general todo hecho esencial que pueda afectar la cotización de sus acciones en el mercado de valores.

Los emisores de instrumentos de renta fija y efectos de comercio que hagan oferta pública de valores, también deben inscribir sus instrumentos en el Registro de Valores, siéndoles optativa su incorporación a cotización oficial en Bolsa. Si el emisor decide solicitar su inscripción bursátil, debe hacerlo ante el Directorio de la Institución, enviando para tal efecto toda la información relativa a las características de la emisión.

Una vez aprobada la solicitud, el emisor debe cumplir con todas las exigencias referentes a emisores de acciones, asegurándose así su permanencia en la Institución.

2.4. Operatoria Bursátil

2.4.1. Ordenes de Compra y Venta

Las operaciones de compra y venta se desarrollan en los sistemas electrónicos y en el Salón de Ruedas. A éste último, se puede concurrir libremente a observar el desarrollo de las transacciones. El salón cuenta con tres redondeles para efectuar las operaciones diarias: dentro de cada uno hay un pregonero, el cual a través de un micrófono, va indicando las transacciones realizadas a los digitadores, que ingresan las operaciones a los sistemas computacionales en tiempo real.

En el mercado bursátil, cualquier persona puede efectuar inversiones, sin consideración de rango social o monto a invertir.

Para efectuar una inversión se requiere ser mayor de edad y tener el derecho de propiedad y transferencia plenamente establecido sobre los títulos a liquidar.

Tanto el comprador como el vendedor deben concurrir donde algún corredor de la Bolsa de Comercio de Santiago, llenar un formulario especial, especificando qué va a comprar o vender y señalar claramente bajo qué condiciones el corredor deberá cumplir la orden. Estas condiciones pueden ser:

- a) Fijar un precio para la transacción; esto puede realizarse a través de dos formas: ordenar la compra o venta a "*precio de mercado*", en cuyo caso el corredor intentará obtener el mejor precio de plaza vigente; o bien, fijar un "*precio límite*", que en el caso de una orden de compra es máximo y en el de venta es mínimo.
- b) Condicionar la transacción de acuerdo a la forma de pago, esto es:
 - ⇒ **Pagadera Hoy (PH)**, si se liquida el mismo día de efectuada la transacción.
 - ⇒ **Pagadera Mañana (PM)**, si se liquida al día siguiente hábil bursátil de ser materializada la operación.
 - ⇒ **Contado Normal**, si se liquida a los dos días hábiles bursátiles de ser realizada la operación.
 - ⇒ **Operación a Plazo (OP)**, que puede ser liquidada entre 3 y 180 días.

El corredor realiza personalmente el mandato del cliente, o bien ordena a su operador para que lo haga en su reemplazo.

2.4.2. Sistemas de Negociación

Las transacciones se producen a través del pregón tradicional, del Telepregón, de un sistema de remate tradicional y de un sistema de Remate Electrónico.

Sistema de Pregón

En este sistema el corredor ofrece comprar o vender los títulos a viva voz, y una vez que encuentra una contraparte que haga lo contrario, bajo sus mismas condiciones, se procede a calzar la operación. En caso que esto no ocurra, el corredor puede efectuar una "*oferta a firme*" (OF), que consiste en ofrecer o demandar un papel a un cierto precio, llenando, para tal efecto, una boleta especial con indicación de lote y condición de pago si procede. Esta información es procesada en forma computacional e inmediatamente desplegada en la pizarra electrónica y en los terminales de consulta instalados en el Salón de Ruedas, oficinas de corredores, departamentos de la Bolsa, instituciones financieras y organismos públicos conectados a la red de transmisión de datos de la Institución.

Una oferta a firme condiciona el resto de las transacciones de la siguiente manera: si la oferta es de compra, nadie podrá transar ese papel a un precio inferior al de oferta hasta que ésta haya sido tomada; por el contrario, si la oferta es de venta, no podrán realizarse operaciones de ese papel a precios superiores al de la oferta.

En Bolsa, el sistema de pregón y ofertas a firme se utiliza tanto en las operaciones del mercado de acciones como en el de oro amonedado, dólar, cuotas de fondos de inversión y, mercados de futuros y opciones.

Sistema de Telepregón

Este es un sistema de transacción electrónico de acciones, dólares, CFI, futuros y opciones, en que el corredor ingresa las ofertas de compra o venta en una red computacional. Al ingresar las ofertas, el sistema verifica si existe compatibilidad entre ellas, de ser así, procede a calzarlas automáticamente, de lo contrario las almacena y la oferta queda a firme para ser calzada en cualquier momento con una nueva oferta compatible que ingrese al sistema.

Todas las transacciones y nuevas ofertas que van ingresando al Telepregón son incorporadas automáticamente al sistema de información de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Sistema de Remate Electrónico

Este es un sistema de transacción electrónico especialmente diseñado para los mercados de renta fija e intermediación financiera. En este sistema se ingresan ofertas de venta en un período especialmente condicionado y el remate se realiza en otro período en el que se efectúan posturas de compra sobre las ofertas existentes. Al término del remate, el sistema adjudica el instrumento a quien realice la mejor postura.

La información respecto a la evolución del Remate Electrónico se puede obtener en forma instantánea a través de los diversos terminales de consulta en el Salón de Ruedas.

Operaciones Fuera de Rueda

Existe, en forma especial, un sistema de negociación fuera de rueda para valores de intermediación financiera. Aquí el corredor actúa como intermediario entre las entidades emisoras y los clientes, captando recursos y remitiéndolos posteriormente a bancos, financieras y sociedades emisoras de efectos de comercio.

Todas estas operaciones son informadas a la Bolsa de Comercio de Santiago y registradas oficialmente.

2.4.3. Cierre Oficial

La Bolsa de Comercio funciona todos los días hábiles, excepto feriados bancarios, en horario determinado por el Directorio de la Institución, que generalmente se extiende desde las 9:30 horas hasta las 16:30 horas en invierno y hasta las 17:30 horas en verano.

Al término de las operaciones se procesa el "*Cierre Oficial Diario*", registro en el cual aparecen todos los papeles e instrumentos cotizados, con sus respectivos precios y condición de cierre. Esta última puede ser:

- **Comprador (C)** : Si al final de las operaciones existe una oferta de compra pendiente.
- **Vendedor (V)** : Si al final de las operaciones existe una oferta de venta pendiente.
- **Transacción (T)** : Si la última operación corresponde a una transacción efectiva.

- **Nominal (N)** : Si no se efectuó transacción durante el día, y tampoco quedó una oferta vigente al término de las operaciones.

2.4.4. Liquidación de Operaciones

Finalizada la actividad de la rueda, comienza el proceso de liquidación de operaciones, que básicamente consiste en obtener el pago por parte del comprador, y en la entrega física de los valores negociados por parte del vendedor. Este proceso es realizado por los corredores de la Institución.

Tratándose de títulos nominativos, como las acciones, el procedimiento de liquidación debe ajustarse a una serie de formalidades.

En primer lugar, el cliente vendedor debe entregar firmados uno o más traspasos al corredor que actuó como comprador, con el objeto de hacerlos aceptar por el cliente que ordenó la compra. Una vez firmados los traspasos, éstos son enviados a la compañía, la cual procede a registrar el nombre del nuevo propietario de los títulos.

Si los títulos son a la orden basta el simple endoso por parte del cedente, y si se tratare de valores al portador como monedas de oro y algunos instrumentos de renta fija, la transferencia se perfecciona mediante la entrega de las monedas o del documento respectivo.

2.4.5. Costo de una Transacción

Toda operación de compra o venta de títulos está sujeta a gastos, tales como:

- ⇒ Comisión del corredor que es variable (libre).
- ⇒ Derechos de Bolsa, fijados por el Directorio de la Institución, varían según el tipo de instrumento objeto de la transacción.
- ⇒ Impuesto al Valor Agregado (IVA), sobre la suma de las partidas precedentes.

3. CORREDORES

3.1. Requisitos

Para ser corredor de la Bolsa de Comercio de Santiago es necesario cumplir con una serie de requisitos, estipulados tanto en la Ley de Mercado de Valores como en los Estatutos y Reglamentos de Operaciones de la Institución.

Estos requisitos abarcan comprobaciones de carácter técnico, legal, moral y financiero compatibles con el desempeño de las funciones que debe cumplir un corredor de Bolsa.

Las operaciones bursátiles de los corredores con sus clientes, con la Bolsa y con otros corredores, están respaldadas por garantías especialmente creadas para tal efecto y que conviene señalar:

- ⇒ Garantía legal, equivalente a 4.000 UF creada con el objeto de asegurar el cabal cumplimiento de todas las obligaciones de los intermediarios de valores.
- ⇒ Garantía permanente, para cubrir los compromisos del corredor con los demás corredores provenientes de operaciones de Bolsa.
- ⇒ Garantía especial, para garantizar el pago de los derechos de Bolsa y otros compromisos que el corredor tenga con la Institución.
- ⇒ Garantía sobre operaciones a plazo, orientada a garantizar la liquidación de operaciones a plazo pactadas por el corredor.

Adicionalmente, cada corredor debe mantener un patrimonio mínimo, equivalente a 6.000 UF, valor que sube a 14.000 UF si el corredor se dedica a la compra o venta de valores por cuenta propia.

3.2. Funciones

La función básica de los corredores de Bolsa es servir de intermediarios entre oferentes y demandantes de valores mobiliarios, prestando apoyo y asesoría a nivel de información y comportamiento estimado del mercado.

De aquí se desprenden actividades específicas que es importante mencionar:

- ⇒ En primer lugar a los corredores de Bolsa les corresponde, de acuerdo a convenios con los emisores, promover el lanzamiento de nuevos valores al mercado, dándolos a conocer entre el público y participando directamente en su colocación.

- ⇒ Actuar como depositarios de los valores de sus clientes, manteniendo bajo condiciones de absoluta seguridad los títulos y valores custodiados.
- ⇒ Orientar permanentemente a inversionistas, emisores y público en general sobre la situación coyuntural del mercado de valores, entregando el máximo de antecedentes que faciliten el proceso de toma de decisiones.