

UNIVERSIDAD DE VALPARAISO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORIA

**"MERCADO DE CAPITALS -
INSTRUMENTOS DE INVERSION
Y SUS TRATAMIENTOS CONTABLES"**

MEMORIA PARA OPTAR AL TITULO
DE CONTADOR AUDITOR

PROFESOR GUIA : EXEQUIEL LUNA GONZALEZ
PROF. INFORMANTE: CHURCHILL P. RUSSELL O.
ALUMNO : PABLO A. JORQUERA DURNEY

1992

199
1992

**UNIVERSIDAD DE VALPARAISO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORIA**

2161

1992

**"MERCADO DE CAPITALES -
INSTRUMENTOS DE INVERSION
Y SUS TRATAMIENTOS CONTABLES"**

**MEMORIA PARA OPTAR AL TITULO
DE: CONTADOR AUDITOR**

*Mercado de capitales
Inversiones
Bolsa de Valores
Tratamiento contable
Companias de seguros
Bancos*

**PROFESOR GUIA: EXEQUIEL LUNA GONZÁLEZ
PROF. INFORMANTE: CHURCHILL P. RUSSELL O.
ALUMNO: PABLO A. JORQUERA DURNEY**



1992

Es mi deseo, en este momento significativo, en el cual finalizo una etapa más de mi vida, reconocer y agradecer.

A todos quienes me apoyaron y guiaron, por sus sabios consejos, por sus palabras, en fin, por su amistad.

A mi esposa Angelica,

A mis Padres,

y a Dios, que desde lo alto hace posible el milagro de la Vida.

INDICE

Pág.

Introducción

CAPITULO Nº 1 1

MERCADO DE CAPITALES

1.1. Definición - 1

1.2. Composición - 1

1.3. Clasificación de instituciones financieras en el mercado de capitales y su descripción - 2

1.4 De la fiscalización del mercado de capitales - 5

CAPITULO Nº 2 7

BOLSA DE VALORES

2.1 Definición - 7

2.2 Obligaciones de la Bolsa - 7

2.3 Funciones de la Bolsa de Valores - 7

2.4 Bolsa de Comercio de Santiago - 8

2.5 Operatoria bursátil - 13

2.6 Sistemas de negociación - 14

2.7 Instrumentos cotizados en la Bolsa - 16

2.8 Instrumentos de renta fija - 19

2.9 Instrumentos de intermediación financiera - 48

CAPITULO Nº 3 54

INSTITUCIONES INTERMEDIAS DEL MERCADO

3.1 Administradora de Fondos de Pensiones (A.F.P.) - 54

(Respecto de la inv. del Fondo de Pensiones)

3.2 De la valorización - contabilización y presentación en el balance de las inversiones - 68

3.3 Compañías de Seguro - 76

3.4 Bancos - 83

3.5 Previsión y castigo en bonos y debent. - 98

3.5.1 Contabilización de los castigos - 99

3.5.2 Situaciones prácticas sobre provisiones - 99

3.5.3 Bienes recibidos en pago o adjudicaciones - 103

- Valoración - 103

- Contabilización - 104

3.5.4 Presentación balance clasificado - 107

3.6 Inversiones efectuadas por las Soc. Anónimas - 107

3.7 Fondos Mutuos - 143

CAPITULO Nº 4 161

PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE FINANCIACION

DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL EMISOR

4.1 Del por qué de la necesidad de financiación - 161

4.2 La Sociedad Anónima como principal fuente de instrumentos de financiación - 161

- Generalidades - 161

- Financiamiento - 162

4.3 Acciones - 163

4.4 Tipos de Acciones - 164

4.5 Derechos de los accionistas - 165

4.6 Características de las acciones - 169

4.7 Registros Contables relativos al capital - 177

4.8 Plazo para enterar el capital - 181

4.9 Colocación de las acciones - 182

- Generalidades - 184

- Diferencia entre bonos y acciones - 185

- Tipos de Bonos Garantizados, No Garantizados - 186

- Característica de los bonos - 188

- Aspectos legales - 189

- Registro de la emisión - 193

- Registro de la suscripción - 193

- Reconocimiento de intereses - 195

- Corrección monetaria - 196

- Amortización - 196

- Bonos canjeables por acciones - 197

- Situación tributaria - 198

CAPITULO Nº 5 200

CONCLUSIONES

VOCABULARIO

INTRODUCCION

Desde siempre, el hombre se ha visto enfrentado a la escasez de recursos, debiendo para ello utilizar su ingenio, de manera de lograr la mejor distribución de éstos.

En los tiempos modernos, en que la sociedad ha experimentado un explosivo crecimiento, se ha hecho cada vez más difícil el poder satisfacer las necesidades de su población, producto de la concentración de riqueza en determinados grupos.

Es la falta de estos recursos lo que hace que algunos grupos o personas deban pagar un costo por su utilización.

¿Qué es lo que lleva a las personas e instituciones a requerir financiamiento, y sobre qué bases solicitarlo?, es lo que trata de explicar el presente trabajo, teniendo como objetivo principal el hacer un análisis respecto del sistema financiero nacional, de sus alcances, características, del Mercado de Capitales en especial, y de los principales instrumentos que se transan en él.

También, se hace un análisis de la Bolsa de valores como lugar físico en que se llevan a cabo las principales transacciones comerciales, de sus componentes y principales características, buscando mostrar una visión lo más cercana posible de las actividades que se llevan a cabo en este importante centro de transacción bursátil.

A fin de determinar cuál es la concentración respecto de la inversión en los valores en estudio, se hizo un análisis de las empresas más representativas del proceso productivo y de servicios del país, con la finalidad de determinar cuál es la preferencia por ciertos valores, así como la normativa legal que las rige respecto de estas inversiones. Se hace también un análisis general de los procedimientos de contabilización de las inversiones y su respectiva presentación en el Balance.

Toda empresa deberá buscar el minimizar sus riesgos en la inversión de sus recursos, buscando siempre la máxima rentabilidad y, para ello, deberá contar con la información adecuada y en el tiempo oportuno, por lo que se requiere de mercados transparentes y eficientes a fin de lograr este objetivo.

Creo que de alguna manera este trabajo contribuirá a un mejor conocimiento y comprensión de la importancia del sistema financiero en el país, palanca del desarrollo económico y social.

CAPITULO N° 1

MERCADO DE CAPITALES

1.1 Definición

Podemos definir el **Mercado de Capitales** como un conjunto de mercados formales e informales formado por instituciones e instrumentos de financiación e inversión. La característica principal de este mercado es la transferencia de recursos desde aquellos agentes económicos que tienen superávit de recursos financieros hacia aquellos que necesitan cubrir déficit de recursos financieros.

1.2 Composición

De la definición anterior podemos concluir lo siguiente:

- Existen dos tipos de mercado: uno llamado Mercado Formal y otro denominado Mercado Informal.
- Existe transferencia de recursos.
- Existen oferentes, intermediarios y demandantes.
- Debe existir un precio de transferencia de los recursos.

Respecto de estos elementos podemos señalar lo siguiente:

1. Se entenderá por **Mercado Formal** el conjunto de organismos especializados en operaciones de crédito, como también las personas naturales o jurídicas que realizan frecuentemente operaciones crediticias constituyendo éstas su negocio habitual.

2. Entenderemos por **Mercado Informal** aquel formado por organismos (empresas, instituciones y personas), que realizan operaciones crediticias, teniendo como principal característica que no realizan estas transacciones con el carácter de habituales, si no más bien en forma esporádica. Un ejemplo de este tipo de mercado está representado por el crédito comercial y créditos al consumidor.

3. Respecto de los oferentes, intermediarios y demandantes, podemos indicar que los une un elemento común que es la cantidad limitada de recursos disponibles, la que debe ser distribuida entre los oferentes de estos recursos monetarios y los demandantes que son aquellos que necesitan recursos. Esta distribución es realizada por los intermediarios financieros conformados por organizaciones que prestan un servicio que consiste básicamente en reunir a los oferentes de créditos con los demandantes de éste. Algunas de estas instituciones pueden además emitir instrumentos o tener el carácter de ser exclusivamente financieras, es decir, que existen intermediarios que pueden desarrollar funciones duales. Entre las instituciones que de una u otra forma son intermediarios, en Chile tenemos: Banco Central de Chile, Bancos Comerciales, Banco del Estado, Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, Corredores de la Bolsa, Agentes de Valores y Tesorería General de la República.

4. En relación a la **transferencia de recursos** podemos señalar que para asegurar el funcionamiento del mercado de capitales deben existir oferentes de crédito y demandantes del mismo.

Respecto de la oferta de crédito, en general depende de varios factores, entre ellos:

- Tasa de interés

- Nivel de Ingreso de las Personas

- Sistema Económico

- Condiciones del Entorno Socioeconómico y Político.

5. **Precio de transferencia de los recursos.** A este respecto debemos indicar que la tasa de interés es el precio que permite regular la oferta y demanda de recursos de una economía, obteniéndose de esta forma una mejor distribución de los recursos crediticios, en otras palabras que se equilibre la cantidad de ahorro ofrecido con la cantidad de crédito demandado.

Del mercado primario y secundario del mercado de valores

A este respecto podemos definir estos mercados como:

Mercado Primario de Valores, corresponden a la emisión y primera venta de un instrumento financiero en el Mercado de Capitales, también se le define como una de sus funciones la colocación de títulos de valores provenientes de nuevas emisiones. Como por ejemplo, podríamos indicar que mercado primario es el que se forma entre una sociedad anónima emisora de nuevas acciones de pago y sus actuales accionistas, a los que la ley les reconoce un

derecho preferente para optar a dichas acciones.

Mercado Secundario de Valores, está conformado por una cadena de instituciones que prestan facilidades para la negociación de obligaciones pendientes tanto en deuda como en capital. Se le llama también mercado para valores de segunda mano, como es el caso de los Corredores de Bolsa, quienes compran y venden acciones por encargo de terceros cobrando una comisión por este servicio. La característica más importante del mercado secundario es que permite dar liquidez al mercado de capitales, situación claramente percibible en los mercados bursátiles.

Del mercado primario formal y secundario formal.

La ley a este respecto los define como:

Mercado Primario Formal: Aquel en que los compradores y el emisor participan en la determinación de los precios de los instrumentos ofrecidos al público por primera vez, empleando para ello procedimientos previamente determinados y conocidos e información pública conocida, tendiente a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él.

También dispone que se entender por mercado primario formal a la Tesorería General de la República y el Banco Central de Chile, sólo respecto de los instrumentos que ellos emitan.

Mercado Secundario Formal: “Aquel en que los compradores y vendedores están simultánea y públicamente participando en forma directa a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publique el volumen y el precio de las transacciones efectuadas”.

1.3. Clasificación de Instituciones Financieras en el Mercado de Capitales Chileno.

Instituciones de Crédito:

Banco Central

Bancos Comerciales

Banco del Estado

Banco de Fomento

Sociedades Financieras

Cooperativas de ahorro y crédito.

Intermediarios Financieros:

Banco Central

Corredores de Bolsa y Agentes de Valores

Sociedades colocadoras de Valores.

Otras Instituciones emisoras de valores:

Tesorería General de la República

Sociedades emisoras de bonos, acciones y efectos de comercio en general.

Inversionistas Institucionales:

Fondos Mutuos

Compañía de Seguros

Instituciones de Previsión

Administradoras de Fondos de Pensiones (A.F.P)

Breve descripción de las instituciones que componen el Mercado de Capitales.

Instituciones de Créditos. Cumplen la función de otorgar préstamos a corto y largo plazo, captando dineros del público, siendo principales la cuenta de depósitos y la emisión de valores como bonos y debentures.

Intermediarios Financieros. Realizan una función de apoyo a las instituciones financieras básicas a través de la colocación de valores al público y cumplen el importante papel de crear mercados secundarios, recolectando valores de largo plazo en períodos cortos de tiempo, promoviendo así la liquidez de los instrumentos financieros.

Otras instituciones emisoras de Valores. Son Sociedades o entidades no financieras que acuden al mercado en demanda de fondos que serán invertidos directamente y no recolectados como nuevos préstamos.

- Tesorería General (emite valores emitidos por el estado)

- Sociedades Anónimas (acciones, debentures)

- Corfo.

Inversionistas Institucionales. Son inversionistas institucionales aquellos que permanentemente compran valores financieros para canalizar los fondos de ahorro hacia inversión.

1.4. De la Fiscalización del Mercado de Capitales.

Del porqué se fiscaliza. Corresponde al Estado a través de la Superintendencia de Valores y Seguros efectuar esta labor. El objetivo es garantizar un ambiente en orden y seguridad que resulten los indicados para el desarrollo de las personas e instituciones.

Ahora bien, por las características de los valores que se transan, ya que se trata de bienes intangibles e inciertos, los que representan una expectativa razonable y más o menos fundada, el que los emisores se mantengan dentro de los rangos esperados y se cancelen según las condiciones pactadas, es lo que hace necesario un ente regulador.

Que Fiscaliza el Estado. Considerando que ingresa a estos mercados indiscriminadamente todo aquel que cumpla con los requisitos, sin que sea posible impedirlo la autoridad, ésta debe actuar en el establecimiento de las condiciones objetivas generales para desempeñarse en estos mercados como son: requisitos, restricciones, prohibiciones, sanciones o conductas, establece la entrega de información y su reserva según el caso, registros, documentación, etc.

De este modo, lo primero que fiscaliza es la acatación de la Ley por parte de los componentes del mercado de capitales, como una forma de garantizar estándares mínimos de seriedad y comportamiento. Otra área de fiscalización se concentra en lo relativo a la información, considerando las características de los mercados, la información que resulta de su funcionamiento es clave en la toma de decisiones, se explica esto en la desigualdad de información, pues quienes están dentro del negocio tienen más y mejor información que los que están afuera, es por esto que los organismos fiscalizadores y reguladores otorgan especial importancia el que se otorgue información que sea verdadera, oportuna y suficiente.

CAPITULO N° 2

BOLSA DE VALORES

2.1 Definición

Según el artículo 38 de la Ley de Mercado de Valores: Las Bolsas de Valores son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en el lugar que les proporciona, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que proceden en conformidad a la Ley.

2.2 Obligaciones de la Bolsa de Valores.

Las obligaciones de la Bolsa son:

1. Establecer instalaciones y criterios que permitan el encuentro ordenado de las ofertas de compra y venta.
2. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores cotizados y transados en la Bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles.
3. Velar por el estricto cumplimiento por parte de sus miembros de los principios de ética comercial y de todas las disposiciones que les sean aplicables.
4. Informar y certificar las cotizaciones y transacciones de la Bolsa y proporcionar diariamente información sobre ellas.

2.3. Funciones de Bolsa de Valores.

Se pueden agrupar en cuatro funciones básicas:

1. 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.

2. Optimización de la asignación de recursos: Es evidente que el 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, a fin de asegurar una adecuada tasa de desarrollo económico.

3. Regulación del mercado: La regulación del mercado es una de las funciones más importantes que deben desarrollar las Bolsas de Valores, y tienen como objetivo fundamental el mantener un mercado ordenado.

4. Mercado secundario: El financiamiento de inversiones que tiene un período de maduración relativamente prolongado, requiere de la obtención de capitales a largo plazo mediante la emisión de algún valor de larga vida (bonos, debentures). Asimismo, la creación o ampliación de una Empresa requiere de aportes de capitales a plazo indefinido a través de la emisión de acciones. Ambas formas de captación de recursos necesitan de la existencia de ahorrantes, dispuestos a comprometer sus capitales por un período relativamente extenso.

Sin embargo, pocos son los dispuestos a adquirir tales instrumentos, sino se les asegura previamente su liquidez a precios convenientes ante la eventual necesidad de recuperar los dineros aportados. Esta liquidez sólo la puede garantizar 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 la demanda.

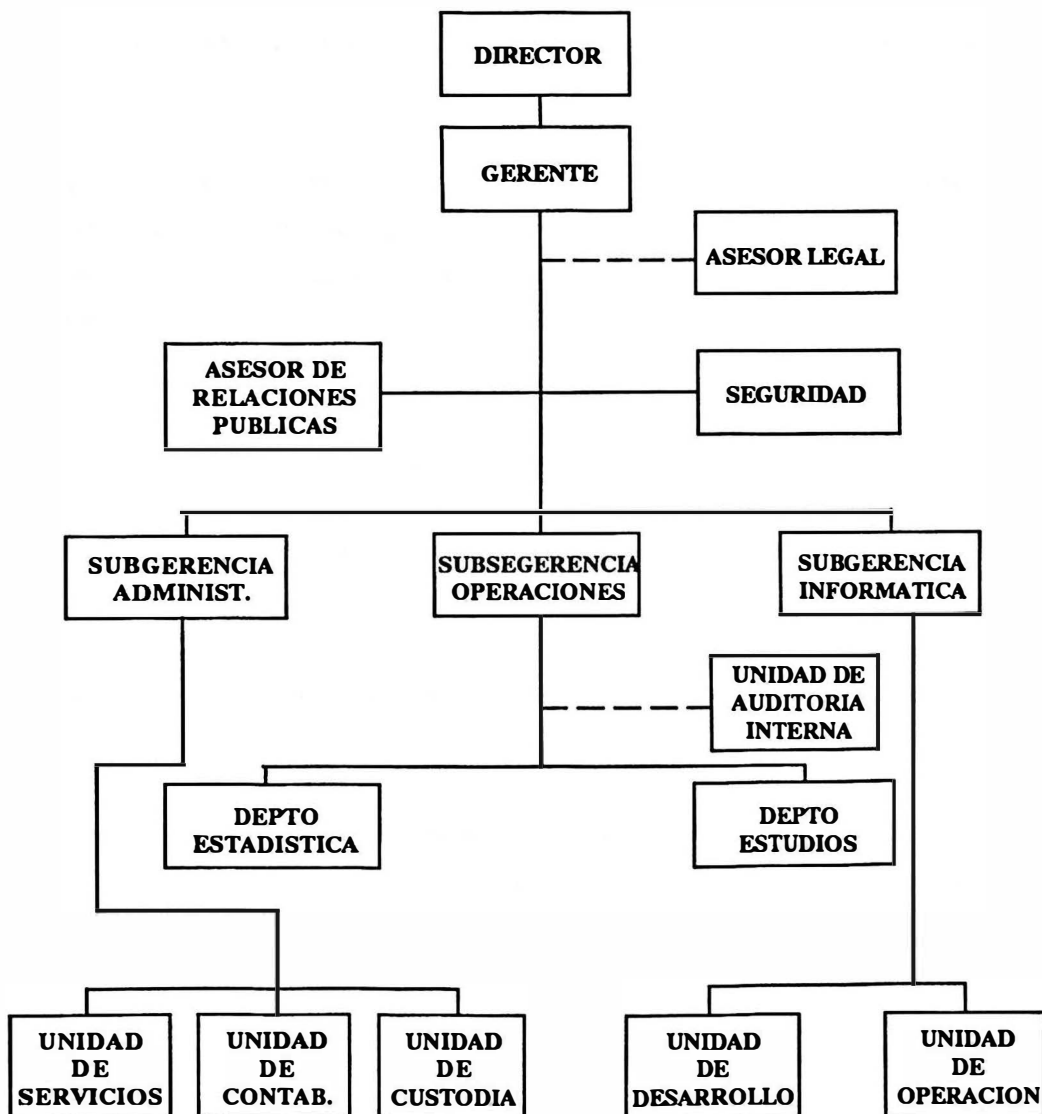
2.4. Bolsa de Comercio de Santiago.

1. Reseña Histórica: En Chile los primeros intentos de crear una Bolsa se realizaron en 1840 con muy poco éxito. En 1884 existían 180 Sociedades Anónimas, lo que obligó al establecimiento de un mercado de valores especializado al que se desplazarían las transacciones de títulos. El 27 de noviembre de 1893 se funda la Bolsa de Comercio de Santiago, lo que constituyó un paso trascendental para inyectar vitalidad y dinamismo a la economía nacional.

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

La Bolsa de Comercio de Santiago est organizada, en términos de las funciones que desarrolla cada unidad, como se especifica dentro del organigrama.

2. Composición (Organigrama)



3. Marco Legal de la Bolsa de Valores: La Bolsa de Comercio se rige, en primera instancia, por la Ley del Mercado de valores y la Ley de Sociedades Anónimas; a su vez sus operaciones están reglamentadas bajo el estatuto y reglamentación interna de la Bolsa.

4. De los Corredores de la Bolsa: Un corredor de la Bolsa es un agente intermediario entre las personas que deseen comprar o vender acciones de Sociedades Anónimas u otros instrumentos financieros que se transan en la Bolsa.

Para un Corredor de la Bolsa de Comercio de Santiago es necesario cumplir 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, como por ejemplo es la garantía legal equivalente a 4.000 U.F creada con el objeto de asegurar el cabal cumplimiento de todas las obligaciones de los intermediarios de valores.

Funciones del Corredor de Bolsa: La función básica de los Corredores de Bolsa es servir de intermediario entre oferentes y demandantes de valores mobiliarios prestando apoyo y asesoría a nivel de información y comportamiento estimado del mercado.

De acuerdo a esto, podríamos indicar algunas actividades específicas como son:

a. 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.

b. Actuar como depositario de valores de sus clientes, manteniendo bajo condiciones de absoluta seguridad los títulos y valores custodiados.

c. Orientar permanentemente a inversionistas, emisores y público en general sobre la situación del mercado de valores, entregando el máximo de antecedentes que faciliten el proceso de toma de decisiones.

5. Costo de Intermediación: 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 u objeto de transacción.
- Impuesto al valor agregado (IVA), sobre la suma de las partidas precedentes.

En el caso de las acciones, se tienen los siguientes recargos.

- Comisión Corredores, fluctúa entre 0.15% y 2% sobre el monto operado.
- Derechos de Bolsa, fluctúa entre 0.15% y 1% sobre el monto operado.
- IVA sobre la prestación de servicios, 18% sobre la suma de la comisión del corredor y los derechos de Bolsa.

Ejemplo: El Corredor de la Bolsa de Comercio de Santiago,

Señores “Agente de Valores S.A.” reciben el mandato de la Soc. Anónima “La Millonaria” para poner en el mandato una nueva emisión de acciones con valor nominal de \$ 50c/u. y por un total de 5000 acciones.

Vendidas éstas, correspondería la siguiente liquidación a la Soc. Anónima La Millonaria:

Venta (5000 x 50)		\$ 250.000
- Comisión de Corredores 1,8% x 250.000 =	\$ 4.500	
- Derechos de Bolsa 1% x 250.000 =	\$ 2.500	
- IVA Servicio (4.500 + 2.500) x 18% =	\$ 1.260	8.260
		<hr/>
		\$ 258.260

Si se adquiere o venden otros valores en la Bolsa de Comercio, los cargos son los siguientes:

- a. Comisión de los Corredores, fluctúa entre 0.5% y el 1% sobre el monto operado.
- b. Derechos de Bolsa 0.15% sobre el monto operado.
- c. Impuesto sobre la prestación de servicios 18% sobre servicios correctos y derechos de bolsa.

Los costos antes mencionados varían de acuerdo al tipo de instrumentos de que se trate de acuerdo al monto de la transacción y Corredor.

Resumen Costos de Intermediación: A modo informativo, se presenta un índice general a los distintos costos, los cuales pueden variar según los puntos mencionados anteriormente.

	Acciones	Instrumentos de renta fija.
Derechos de Bolsa	0.5%	0.015 %
Comisión Corredor	1.0%	0.5 %
IVA $(0.5+1.0) \times 0.18$	0.27%	0.093 % $(0.015+0.5) \times 0.18$
Costo Total	1.77%	0.608 %

Estos porcentajes, como ya se vió, se aplican sobre el monto a transar y se deben pagar tanto en la compra como en la venta, es decir, un inversionista que realiza una compra de acciones soportaría una comisión del 1,77 % y al momento de vender esa acciones nuevamente deber soportar dicho recargo.

2.5. Operatoria Burstil.

Las transacciones Burstiles se materializan en el salón ruedas o por medios computacionales en horarios preestablecidos y a través de algún Corredor.

El salón de ruedas consta de 2 redondeles para efectuar las operaciones diarias; en el primero, se transan los instrumentos de mayor importancia; en el segundo redondel, los de segunda importancia y, a través del sistema computacional, los de menos presencia. Dentro de cada uno de los redondeles hay un terminal de ingreso de datos que permite registrar la operaciones en tiempo real.

En el mercado bursátil, cualquier persona puede efectuar inversiones, sin considerar 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 recurrir donde algún Corredor de la Bolsa, llenar un formulario especial, especificando que va a comprar o vender y señalar claramente bajo que condiciones el Corredor deber cumplir la orden. Estas condiciones pueden ser:

a. Fijar un precio para la transacción; esto puede ser a través de 2 formas: ordenar la compra o venta a “precio de mercado”, en cuyo caso el corredor intentar 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 el 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 si se liquida el día siguiente hábil bursátil de ser materializada la transacción.

- Contado normal, si se liquida a los días hábiles burstáil de ser realizada.

- Operación a plazo (OP) que puede ser liquidada entre 3 y 90 días.

2.6. Sistema de Negociación.

En rueda las transacciones se producen a través del pregón tradicional o de un sistema de remate. Adicionalmente existe un sistema espacial de operaciones fuera de rueda.

1. Sistema de Pregón: En este sistema el corredor ofrece comprar 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 condiciones de pago si procede. Esta información es procesada en forma computacional e inmediatamente desplegada en los terminales de consulta y monitores de TV instalados en el salón de ruedas, oficinas de corredores, departamentos de bolsa e 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 esta haya sido tomada. Por el contrario, si la oferta es de venta, no podrían realizarse operaciones de ese papel a precios superiores al de la oferta.

2. Sistema de Remate: Especialmente diseñado para las operaciones en instrumentos de renta fija e intermediación financiera. En este sistema, los Corredores presentan sus ofertas anticipadamente, empleando un sistema de digitación directa a través de sus propios terminales de consulta; en forma opcional, pueden presentarla en el Departamento de Estadística, el cual procede a inscribirlas. Las ofertas pueden ser de compra o venta; en el primer caso, se aceptan sólo con fines informativos, en el segundo, estas ofertas se presentan con el propósito de ser negociadas en el sistema normal de remate.

Dependiendo de la rentabilidad que representan las ofertas son ordenadas y presentadas en remate, el cual es ejecutado por un Martillero, quien va adjudicando las operaciones al mejor postor, de acuerdo a las condiciones mínimas exigidas por el vendedor.

Tanto las ofertas y las transacciones pueden ser consultadas en el mismo momento en que se producen a través del sistema computacional de la Bolsa.

También el sistema de remate es aplicable a las acciones, cuando estas corresponden a papeles con escaso valor o cotización en el mercado, como así también es aplicable a las

acciones no suscritas en Bolsa o de Cotización, en casos especiales; este remate tiene por objeto dar a estos papeles la posibilidad de obtener un precio real de mercado. La publicidad se efectúa por intermedio de la prensa y los informativos diarios de la institución.

3. Operaciones fuera de Rueda: Consiste en una operación paralela a las operaciones en rueda basado específicamente en la negociación privada del Corredor con sus clientes respecto de valores tales como: valores de renta, intermediación financiera y colocación primaria de acciones.

Aquí el corredor actúa como intermediario entre la entidad emisora y los clientes, captando recursos y remitiéndolos posteriormente a Bancos, Financieras y Sociedades emisoras de efectos de Comercio.

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

4. Cierre Oficial: Al término de las operaciones, se procesa el “cierre oficial”, registro en el cual aparecen todos los papeles e instrumentos cotizados con su respectivo precio y condición de cierre. Este última puede ser:

- Comprador (C): Si al final de las operaciones existe una oferta de compra a firme pendiente.
- Vendedor (V): Si al final de las operaciones existe una oferta de venta a firma pendiente.
- Transacción (T): Si la última operación corresponde a una transacción efectiva.
- Nominal (N): Si no se efectúa transacción durante el día tampoco quedó una oferta vigente al término de las operaciones.

5. 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 negociables 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 trasposos al Corredor

que ejecutó la venta, quien los hace llegar al Corredor que actuó como comprador, con el objeto de hacerlos aceptar por el cliente que ordenó la compra, una vez firmados los traspasos, estos 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.

2.7. Instrumentos cotizados en la bolsa.

1. Acciones: Las acciones, desde un punto de vista conceptual, son instrumentos de renta variable, emitidos por Soc. Anónimas.

Desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de ahorro a corto, mediano o largo plazo, o bien, a plazo indefinido, según sean las razones que motivan su compra.

¿Qué Sociedades Anónimas pueden Cotizar en la Bolsa?

No todas las Sociedades Anónimas o en comandita por acciones deben cotizar sus acciones en la Bolsa. La Ley de mercado de valores obliga sólo a aquellas Sociedades denominadas abiertas, es decir, aquellas que tienen 5000 o más accionistas o que, a lo menos el 10 % de su capital suscrito, pertenezca a un mínimo de 100 accionistas, dado esto, sin perjuicio que las Sociedades denominadas cerradas puedan voluntariamente inscribir sus acciones en el registro de valores y, en consecuencia, cotizar en Bolsa.

2. Motivos que inducen a la compra de acciones: En general los motivos que inducen a la compra de acciones se pueden caracterizar en dos tipos:

a. Rentabilidad, y

b. Control

En el primer caso, la razón básica para invertir es la obtención de una renta por un período de tiempo determinado.

Esta renta puede provenir de variaciones de precios y/o dividendos. La utilidad que proviene de las variaciones de precios recibe el nombre de ganancia de capital y, en la mayoría de los casos, es el componente principal de la rentabilidad obtenida en el mercado de acciones.

Por otra parte, los dividendos también inciden en la rentabilidad, ya que éstos corresponden a distribuciones periódicas que efectúan las compañías de la utilidad de un ejercicio determinado. Esta utilidad puede ser reinvertida en la propia empresa, o bien, ser distribuida en dinero entre los accionistas en forma proporcional a las acciones que posean, hablándose, en este último caso, de reparto de dividendos.

Actualmente, de acuerdo a la ley sobre Sociedades Anónimas, las Sociedades deben distribuir anualmente como dividendos en dinero, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo acuerdo diferente adoptado por la Junta respectiva.

El segundo motivo que induce a la compra de acciones, está relacionado con la posibilidad de obtener el manejo de una compañía a través de la compra de paquetes importantes de acciones en el mercado.

En este caso, el motivo principal de la compra no es obtener una rentabilidad en algún plazo determinado, siendo otra la razón que prevalece, cual es la de alcanzar el control de la compañía a través de la aplicación del derecho a voto que otorgan las acciones.

Este motivo, de carácter más permanente que el anterior, permite formar parte del directorio de una compañía y, por esa vía, participar de las principales decisiones de la empresa.

3. Característica en términos de Liquidez, Retorno y Riesgo (Punto de vista inversionista).

Liquidez: La liquidez de una acción está relacionada con la mayor o menor facilidad con que un inversionista puede comprar o vender esos papeles en el mercado.

La liquidez es un concepto relativo, pues no se puede establecer claramente cuándo un papel es líquido o no (depende de la interpretación de una serie de indicadores), sin embargo, es posible establecer comparaciones del grado de liquidez entre diferentes acciones, a través de la medición de algunos parámetros, tales como:

- Montos transados

- **Presencia** (días transacción en relación al total de días hábiles del período).

Así, acciones con altos niveles de transacción, presencia y rotación serán más líquidas que otras con niveles más modestos.

En períodos de gran dinamismo bursátil, la liquidez de las acciones tiende a acentuarse, sobretodo, la de aquellas empresas cuyo capital se encuentra distribuido en un número apreciable de accionistas.

Retorno: como ya se mencionó, el retorno o rentabilidad de una acción proviene de los dividendos percibidos y de las ganancias de capital que generan las diferencias de precios entre el momento de compra y venta.

Los dividendos dependen de los resultados de la empresa y en la medida que éstos sean positivos y permanentes, el accionista podrá disponer de un flujo estable de dividendos en el tiempo.

La evolución del precio de una acción ha sido centro de atención de una serie de estudios, que han concluido en la elaboración de algunas teorías que intentan explicar el comportamiento de los precios de las acciones. Entre ellas cabe destacar: La Escuela Técnica y la Escuela Fundamentalista.

La primera teoría se fundamenta en el comportamiento histórico de los precios de las acciones como elemento válido para predecir el futuro, utilizando para ello los gráficos que son el instrumento básico del análisis.

La segunda, explica que las cotizaciones de mercado pueden ser proyectadas a través de la estimación de datos económicos y financieros de la propia empresa del sector en que se desenvuelve y del contexto económico en general.

Ambas teorías proveen de elementos importantes para el análisis y proyección de precios de las acciones; los que son esencialmente variables y de muy difícil estimación, debido a las innumerables variables que están incidiendo diariamente en las cotizaciones de mercado.

En todo caso, es importante tener presente que en una economía sana, los retornos de una acción siempre serán mayores que las de otras alternativas, como instrumento de renta fija, por ejemplo, pues los riesgos involucrados en cada alternativa son diferentes.

Riesgo: Cualquier inversión en el mercado de valores lleva implícito el problema del riesgo, más aun si se trata de una inversión en el mercado de acciones.

Invertir en acciones significa asumir el riesgo que de una u otra forma debe ser compensado con el propósito de que los recursos no sean desviados hacia otras alternativas más seguras, que impiden el financiamiento de las empresas a través de este sistema. El elemento clave que permite una inversión en acciones es la rentabilidad o retorno esperado.

Mientras más alto sea el riesgo que se asuma, mayor será el retorno que se deba exigir, es decir, altos riesgos son penalizados con tasas de rendimiento exigidas también altas.

Esta relación es básica en cualquier inversión financiera, pues la evaluación de riesgo y rentabilidad está presente en todas las decisiones de este tipo.

2.8. Instrumentos de renta fija.

1. Definición: Los instrumentos de renta fija son aquellos títulos representativos de obligaciones a mediano y largo plazo (también lo pueden ser a plazo indefinido), emitidas por entidades privadas y por el Estado, con el fin de obtener recursos que permitan el financiamiento de actividades productivas y obras de infraestructura.

Al utilizar el financiamiento vía renta fija, implica que la empresa emisora adquiere el compromiso de devolución del capital y/o pago de interés sobre lo prestado.ì

Desde el punto de vista del comprador, los instrumentos de renta fija son una alternativa de ahorro, cuya renta se conoce de antemano, si se decide mantener la inversión hasta la fecha de vencimiento pactada, en caso contrario, es decir, si se decide vender antes del vencimiento, la renta fija se transforma en una variable, pues el precio de estos instrumentos varía de acuerdo a los tipos de interés vigentes en el mercado, dando origen a pérdidas o ganancias de capital, que son independientes del flujo de interés ofrecido por el emisor.

2. Clasificación: Los instrumentos cotizados pueden ser clasificados en dos categorías, dependiendo de quién los haya emitido.

Si el Estado como emisor, se hablar de títulos públicos, en caso contrario, es decir, si algún representante del sector privado es el emisor, entonces se hablar de títulos privados.

1. Entre los instrumentos de renta fija emitidos por el Estado o sector público se encuentran:

a. Nombre del instrumento ahorro:

Bonos de la reforma Agraria (CORA)

b. Institución que capta el ahorro:

El Fisco, a través de la Tesorería General de la República.

c. Objetivo:

Estos Bonos corresponden al pago de la parte a plazo de las indemnizaciones por expropiaciones de predios agrícolas, efectuadas por la Corporación de la Reforma Agraria. Son emitidos por la Tesorería General de la República y son entregados a los beneficiarios.

d. Costo de la inversión para el ahorrante:

En Bolsa, la transferencia de estos títulos est afecta a:

Comisión de Bolsa: 0.015 % sobre monto operado.

Impuesto (IVA) 18 % sobre comisión del Corredor y Bolsa.

e. Canjeabilidad y endoso:

Son a la orden y transferidos mediante simple endoso en el mismo título, suscrito por el cedente y cesionario.

f. Duración del Ahorro:

- Variable, de acuerdo a su clase 5, 25 y 30 años contados desde la fecha de emisión.

- Variable, en el caso de liquidar anticipadamente el instrumento en el mercado secundario.

g. Liquidez:

- **Inmediata, en caso de liquidarlo anticipadamente a través del mercado secundario.**
- **La vencimiento en el caso de conservarlos hasta el vencimiento del respectivo instrumento.**

h. Reajustabilidad.

La primera serie (color rosado), se reajusta en base a la variación del I.P.C. calculado entre el mes anterior a la fecha de emisión y el mes calendario anterior a la fecha de vencimiento de cada cuota.

La segunda serie (color celeste), gana el interés del 3% anual (interés simple).

i. Garantía:

Tiene garantía del Estado de Chile.



a. Nombre del instrumento de Ahorro:

Certificados de Ahorro Reajustables Bonos (CAR).

b. Institución emisora:

Banco Central de Chile

c. Objetivo:

Agilizar el rescate de los valores hipotecarios reajustables (VHR) que habían permanecido bloqueados desde junio de 1975.

d. Costo de inversión para el Ahorrante:

Los estipulados para los instrumentos de renta fija.

e. Canjeabilidad y endoso:

Transferibles mediante endoso.

f. Duración del ahorro:

Variable; de acuerdo a las fechas que dispuso el Comité Ejecutivo del Banco Central para cada una de las subseries numeradas del 1 al 27.

g. Liquidez:

La liquidez de estos instrumentos puede ser:

- Inmediata, en el caso de liquidar los CAR a través del mercado burstil.

- Si se conserva la inversión, inmediata al vencimiento.

h. Reajustabilidad:

Variación de UF.

i. Interés:

Ganan el 7 % de interés anual sobre el capital reajustado.

j. Cotización Burstil:

En su porcentaje de su valor par.

k. Garantía:

Del Banco Central de Chile.

l. Embargabilidad:

Embargables.



a. Nombre del Instrumento de ahorro:

Pagarés para Instituciones de Previsión Social (PPS).

b. Institución Emisora:

Banco Central de Chile.

c. Costo de Inversión para el ahorrante:

Los estipulados para los instrumentos de renta fija.

d. Canjeabilidad y endoso:

Estos instrumentos son la portador, porque fueron canjeados a solicitud del Ministerio del Trabajo y Previsión Social.

e. Objetivo:

Canjear inversiones originales que poseían las antiguas instituciones de Previsión Social.

f. Liquidez:

Al vencimiento del título, pero puede obtener liquidez inmediata en el mercado secundario.

g. Duración del Ahorro:

De uno a doce semestres, dependiendo del número de semestres que comprenden el plazo residual de los pagarés.

h. Reajustibilidad:

Conforme a la variación que experimenta la Unidad de Fomento.

i. Interés:

7 % anual, capitalizable al término de cada período de un año contado desde la fecha de emisión.

j. Garantía:

Banco Central de Chile.

k. Embargabilidad:

Embargables

a. Nombre del Instrumento de Ahorro:

Pagaré Reajutable de tesorería (PRT).

b. Institución que capta el ahorro:

Tesorería General de la República.

c. Objetivo:

Financiar proyectos de inversión del Estado y gastos derivados de la Ejecución Presupuestaria anual de la nación.

d. Costo de Inversión para el ahorrante:

Mercado Primario: sin costo.

Mercado Secundario: en Bolsa, lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. Canjeabilidad y endoso:

Al portador o a la orden. En el caso de las series emitidas en 1986, son documentos al portador.

f. Duración del ahorro:

- **En general de 1 a 20 semestres, en caso de mantener el documento hasta el vencimiento.**
- **Variable, en caso de liquidar anticipadamente el instrumento en el mercado bursátil.**

g. Liquidez:

Inmediata a su vencimiento antes de esta fecha tiene liquidez que le dá el mercado secundario.

h. Reajustabilidad:

De acuerdo a la U.F.

i. Intereses:

La tasa de interés de cada emisión es determinada por la Tesorería General de la República.

j. Garantía:

Su rescate tiene la garantía del estado.

k. Embargabilidad:

Son embargables.



a. Nombre del Instrumento de Ahorro:

Pagarés Dólar preferencial.

b. Institución que capta el ahorro:

Banco Central de Chile

c. Objetivo:

Tiene el propósito de restituir la diferencia entre el dólar de mercado preferencial, para aquellos deudores que mantenían compromisos en dólares con el sistema financiero.

d. Costo de la inversión para el ahorrante:

Lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. Canjeabilidad y endoso:

Al portador.

f. Duración del ahorro:

Al vencimiento, si se mantiene la inversión o inmediata por rescate anticipado que efectúa el Banco Central. En el mercado secundario tiene liquidez inmediata según el valor cotizado.

g. Liquidez:

h. Interés:

7 % para los del acuerdo Nx 1484 y los del acuerdo Nx 1556-1657 tienen una tasa de interés del 3%.

i. Garantía:

Banco Central de Chile.

j. Embargabilidad:

Son embargables.

a. **Nombre del Instrumento de Ahorro:**

Pagaré al portador del Banco Central de Chile.

b. **Entidad emisora:**

Banco Central de Chile.

c. **Objetivo:**

Financiar la compra de letras hipotecarias a las instituciones financieras que han cursado operaciones de viviendas a 20 años plazo con una tasa de 8% real anual.

d. **Costo de la Inversión:**

Lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. **Canjeabilidad y endoso:**

Al portador.

f. **Duración del Ahorro:**

Doce años a contar de la fecha de emisión variable, si se opera en el mercado secundario.

g. **Liquidez:**

Inmediata en el mercado secundario. Periódica por tener amortización ordinaria directa.

h. Reajustabilidad:

Conforme a la variación que experimenta la U.F.

i. Interés:

10 % anual.

j. Cotización Bursátil:

En porcentaje de un valor par.

k. Garantía:

Banco Central de Chile.

l. Embargabilidad:

Embargables.

2. Entre los instrumentos emitidos por el sector privado y que se transan actualmente tenemos.

a. Nombre del Instrumento de ahorro:

Debentures.

b. Institución que capta el ahorro:

Sociedad que los emite y que deber estar inscrita en el registro de valores.

c. Objetivo:

Utilizados por las Soc. Anónimas, para financiar proyectos de inversión. En algunos casos se emiten con el objeto de obtener recursos para financiar compromisos de corto plazo, difiriendo de esta forma las obligaciones contractuales de la empresa.

d. Costo de Inversión para el ahorrante:

No tiene si se adquieren del emisor o de agentes colocadores, en el mercado secundario lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. Transferencia:

Pueden ser a la orden o al portador.

f. Duración del Instrumento:

Los plazos que se establezcan en la escritura o contrato de emisión que suscribe el emisor con el representante provisorio de los tenedores de bonos; los que no podrán ser inferiores a un año.

g. Liquidez:

Inmediata a un vencimiento. Antes est dada por el mercado secundario.

h. Reajustabilidad:

Pueden ser reajustables o no, lo cual se establece en la escritura de emisión.

i. Interés:

Libres. Se establecen en la escritura de emisión.

j. garantías:

De la sociedad que las emite: pueden establecerse alguna garantía especial en la escritura de emisión.

k. Cotización Burstil:

Las que están inscritos en Bolsa se cotizan en porcentajes de su valor par.

l. Embargabilidad:

Embargables.



a. Nombre del Instrumento de Ahorro:

Letras de Crédito Hipotecario.

b. Entidad Emisora:

Bancos, Sociedades Financieras y Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

c. Objetivos:

- **Financiar la construcción de viviendas, y**
- **Financiar actividades productivas de diversas índoles.**

Los del ministerio de vivienda y urbanismo son exclusivamente para la construcción de viviendas.

d. Costo de la Inversión para el Ahorrante:

En Bolsa: según lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. Canjeabilidad y endoso:

Documentos nominativos o al portador.

f. Duración del Ahorro:

Hasta las fechas de amortización de la letra.

g. Liquidez:

- **Inmediata en el caso de todas las letras a través del mercado burstil.**
- **Periódica por parcialidades en el caso de debentures de amortización ordinaria directa.**
- **Periódica, dependiendo de los sorteos, en el caso de debentures de amortización ordinaria directa.**

h. Interés:

La tasa de interés de cada emisión es determinada por la entidad financiera emisora.

i. Cotización burstil:

En porcentaje de su valor par.

j. Garantía:

Garantía estatal.

k. Embargabilidad:

Son embargables.



a. Nombre del Instrumento de Ahorro:

Bonos Bancarios.

b. Entidad Emisora:

Instituciones Financieras.

c. Objetivo:

Financiar la renegociación de colocaciones vencidas y también para permitir el financiamiento normal de la institución financiera.

d. Costo de la inversión:

En el mercado burstil está afecto a lo estipulado para los instrumentos de renta fija.

e. Canjeabilidad y endoso:

Al portador.

f. Duración del ahorro:

Hasta el vencimiento del instrumento.

Variable, en el caso de liquidar anticipadamente el instrumento en el mercado bursátil o en el caso de rescate anticipado.

g. Liquidez:

Inmediata en el mercado secundario, periódica por ser bonos de amortización ordinaria, pero podrá ser también inmediata por rescate anticipado.

h. Amortización:

Ordinaria directa.

i. Interés:

En principio deben dar un interés del 8% anual en U.F., pudiendo ésta fluctuar libremente de un emisor a otro y a través del tiempo.

j. Cotización Burstil:

En porcentaje de su valor par.

k. Garantía:

Garantía Estatal.

l. Embargabilidad:

Embargables.

3. Características Generales: Todos los instrumentos de renta fija son emitidos en forma seriada de acuerdo a ciertas características comunes de tasa de interés, plazo, fecha de emisión o de vencimiento, cortes, etc.

Algunos instrumentos, como las letras hipotecarias, por ejemplo, tienen un sistema reglamentado para definir las series, sin embargo, en la mayoría de los casos no existen normas específicas para agruparlos en serie, dando origen a criterios múltiples de agrupación, definidos por cada emisor.

4. Características en términos de Liquidez, Retorno y Riesgo.

Liquidez: El hecho de que no existan normas específicas de agrupación de series de los instrumentos, dificultan el análisis dirigido a cuantificar la liquidez de un instrumento específico, porque en algunos casos, instrumentos similares están agrupados en series distintas y, en otros, la estructura de fecha de emisión, cotización y vencimiento transforma series distintas en inversiones que perfectamente pueden ser tratadas en forma equivalente.

Es importante aclarar estos conceptos, por cuanto los dos parámetros que permiten cuantificar la liquidez de los instrumentos de renta fija, esto es, monto transado y presencia, aparecen fuertemente disminuidos a nivel de cada serie, no significando necesariamente que haya dificultades para su adquisición o venta, puesto que lo que el mercado evalúa en último término son condiciones y no denominaciones similares.

Retorno: la evaluación del rendimiento de los instrumentos de renta fija se realiza a través de la mediación de la tasa interna de retorno (TIR).

La TIR se define como aquella tasa de actualización que iguala la inversión inicial con los futuros de fondos por percibir, bajo el supuesto que cada flujo se reinvierte a la tasa interna de retorno calculada.

En Chile, todos los I.R.F. son reajustables (en base a las variaciones del I.P.C. o de la Unidad de Fomento), y en consecuencia la TIR que se utiliza está expresada en términos reales y anuales.

La medición de la rentabilidad I.R.F. varía según la decisión de mantener la inversión hasta el vencimiento o bien liquidarla anticipadamente.

En el primer caso, la rentabilidad, desde el punto de vista del comprador, corresponde a la TIR

ya definida, y a menos que el instrumento sea rescatado anticipadamente por el emisor, la tasa no varía. En el segundo caso, es decir, cuando el comprador desea liquidar anticipadamente los bonos en el mercado, la rentabilidad calculada en el momento de compra (que supone una inversión hasta el vencimiento), es una mera referencia, pues la TIR efectiva puede ser mayor, menor o igual dependiendo del precio de liquidación (venta) del instrumento.

Si el precio de venta es mayor que el de compra, se produce una ganancia de capital, si por el contrario, el precio es menor, se produce una pérdida de capital. Por último, si el precio de compra y venta son similares, no habrá pérdidas ni ganancia de capital.

Riesgo: La inversión en valores de venta fija no está exenta de riesgo, ya que si bien es cierto que estos papeles representan una obligación de pago por parte del emisor, nadie puede asegurar con absoluta certeza que esto vaya a ocurrir. Por esto resulta fundamental determinar quién es el emisor y cuál es su grado de solvencia. En general, se considera que los instrumentos emitidos por el estado son más seguros que aquellos emitidos por el sector privado.

Independiente del riesgo del emisor, existen otros riesgos asociados a la inversión en valores de renta fija, que dicen relación con un eventual prepago por parte del emisor. La existencia de cláusulas de rescate anticipado, implica que el emisor, previo sorteo, puede adquirir los títulos sorteados antes de que se haya cumplido el vencimiento de ellos.

Requisitos legales que debe cumplir el emisor para transar en la Bolsa: El primer requisito obliga a la entidad emisora a inscribir sus instrumentos en el registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros. De este modo, el emisor debe divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna toda la información económica y financiera de sí mismo, de los valores y de la oferta que de ellos hará.

Un segundo requisito dice relación con la inscripción de la Sociedad en la Bolsa, debiendo hacer ésta su petición ante el directorio de la institución enviando para tal efecto toda la información relativa a las características de la emisión.

5. **Situación Tributaria:** Se encuentran afectos a impuesto de primera categoría cuando las ventas sean obtenidas por empresas que desarrollen actividades clasificadas en los Nx^o3, 4 y 5 del artículo 20 de la Ley de la Renta y declaren renta efectiva, como es el caso de las empresas en estudio (A.F.P., Bancos, CIA., Seguros, etc.).

6. Aspectos prácticos de su cotización en el mercado: Los instrumentos de renta fija se cotizan en bolsa en porcentaje de su valor par.

Método para obtener valor par.

Definición de fórmula:

$$VP = F \times (Qn)^i \quad (Qn)^i = \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i}$$

VP= Valor Par

F = Flujo constante que incluye amortización periódica e intereses.

i = Tasa de interés explicitada en el Bono

n = Plazo de duración del Bono

$(Qn)^i$ = Factor de actualización

Esta fórmula consiste en encontrar el valor presente de una serie de pagos, dada una tasa "i" de interés, un pago periódico y un plazo de tiempo "n".

Ejemplo:

F = Pagos periódicos anuales al vencimiento \$ 225

n = Duración del título 5 años

$i =$ Tasa de inters 4 % anual

VP = ?

$$VP = 225 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0,04)^5}}{0.04}$$

$$VP = 225 \times 4,45$$

$$VP = 1000$$

Debemos señalar además, que este sistema permite:

a. *Comparar tasa de emisión con retorno efectivo hasta el vencimiento.* Dependiendo del porcentaje de su valor en que es comprado un título, puede obtenerse una rentabilidad superior o inferior a la emisión. De acuerdo a lo anterior se observan 3 casos:

1. Si un instrumento es cotizado sobre la base par, su retorno efectivo hasta el vencimiento es inferior a la tasa de emisión.

Ejemplo:

Valor Cotización > Valor par = TIR i

$$VP = 1000 \quad Vc = \text{Valor cotiz} = 1026 \quad i = 4 \%$$

$$F = 225 \quad n = 5 \text{ años} \quad TIR = t = ?$$

Luego:

$$V_c = Fx \frac{1 - \frac{1}{(1+t)^n}}{t}$$

$$1026 = 225 x (Q5)$$

$$\frac{1026}{225} = (Q5)^t$$

$$4.56 = (Q5)^t$$

Interpolación

$$(Q5)^{0.30} = 4.57970719 \quad t1 = 3\%$$

$$(Q5)^{0.35} = 4.51505238 \quad t2 = 3,5\%$$

La fórmula general para obtener la TIR = x + T1

$$0.03$$

$$t = ?$$

$$0.035$$

$$x = \frac{(Q5)^{0.03} - (Q5)^t}{(Q5)^{0.03} - (Q5)^{0.35}} (t2 - t1)$$

$$x = \frac{4.57970719 - 4.56505238}{4.57970719 - 4.51505238} x (0.035 - 0.03)$$

$$x = 0.2266623 \times 0.005$$

$$x = 0.01133$$

$$t = t_1 + x$$

$$t = 0.03 + 0.00113331$$

$$\text{TIR} = 3.11 \%$$

Luego se cumple que $\text{TIR} < i$

$$3.11 \% < 4 \%$$

2. Si un instrumento es cotizado a la par, el retorno efectivo ser identico a la tasa de emisión.

Ejemplo:

Valor par = Valor Cotiz.

$$\text{VP} = \text{Vc}$$

$$\text{Vc} = 1000$$

$$i = t$$

$$n = 5$$

$$i = 4 \%$$

$$\text{Vc} = F \times (\text{Qn})^t$$

$$t = ?$$

$$1000 = 225 \times (\text{Q5})^t$$

$$F = 225$$

$$1000 = \text{Q5})^t$$

$$\text{UP} = 1000 \text{ (valor par)}$$

$$= 4.4444$$

$$0.03$$

$$t = ?$$

$$0.035$$

Tomando como base los datos del ejemplo anterior tenemos:

$$x = \frac{Q5)^t - Q5)}{Q5)^{0.03} - Q5)^{0.035}} (t2 - t1)$$

$$x = \frac{4.57970719 - 4.4444}{4.57970719 - 4.51505238} (0.005)$$

$$x = \frac{0.13526719}{0.06465481} (0.005)$$

$$x = 0.0104$$

$$t = t1 + x$$

$$t = 0.03 + 0.0104$$

$$\text{TIR} = 4 \%$$

Luego se cumple que :

$$\text{TIR} = i$$

$$4 \% = 4 \%$$

3. Si el instrumento es cotizado bajo la par, el retorno efectivo hasta el vencimiento ser superior a la tasa de emisión.

Ejemplo

$$V_c < VP$$

$$I = 225$$

$$TIR > i$$

$$n = 5$$

$$i = 4 \%$$

$$t = ?$$

$$V_c = Fx(Qn)^t$$

$$V_c = 975$$

$$975 = 225 \times (Q5)^t$$

$$VP = 1000 \text{ (valor par)}$$

$$\frac{975}{225} = (Q5)^t$$

$$t_1 = 3 \%$$

$$4.3333 = (Q5)^t$$

$$t_2 = 3.5 \%$$

$$0.03$$

$$t = ?$$

$$0.035$$

Siguiendo con la información del punto N° 1 tenemos:

$$x = \frac{(Q5)^{0.03} - (Q5)^t}{(Q5)^{0.03} - (Q5)^{0.035}} \quad x(t_1 - t_1)$$

$$x = \frac{4.57970719 - 4.3333}{4.57970719 - 4.51505238} \quad x(0.035 - 0.03)$$

$$x = \frac{0.24637719}{0.06465481} x (0.005)$$

$$x = 0.01905$$

$$t = t_1 + x$$

$$t = 0.03 + 0.01905$$

$$t = 0.049 \text{ TIR} = 4.9 \%$$

Luego se cumple que:

$$\text{TIR} > i$$

$$4.9 \% > 4 \%$$

Como se puede apreciar, al cotizar un título en porcentaje de su valor par, da en forma inmediata una relación de rentabilidad o de retorno efectivo esperado.

b. *Evaluar una probable ganancia o pérdida de capital ante el prepago por parte del emisor.* Si existe prepago por parte del emisor, es decir, el emisor amortiza anticipadamente la deuda que posee con los tenedores de éstos títulos, pueden darse 3 situaciones distintas, dependiendo del porcentaje del valor par en que fue adquirido el título.

1. Si el título fué adquirido sobre la par, el prepago por parte del emisor a la par, implica que la tasa de retorno efectiva calculada en el momento de adquisición del título será inferior. Esta situación provocará una pérdida de capital.

Ejemplo:

Siguiendo con los datos del ejemplo de los aspectos prácticos de cotización tendremos:
Determinada la TIR = 3.11 % < 4 % el valor del instrumento será:

Fórmula de V. actual.

VA=Adquisición sobre la par

n=5 años

i=4 %

F=225

$$VA = F \times (Qn)^t$$

$$VA = 225 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0.0311)^5}}{0.0311}$$

$$VA = 225 \times 4.565$$

$$VA = 1026$$

Luego el valor nominal menos el valor pagado sobre la par será de:

Prepago a la par	\$	1.000
Adquisic. sobre par		<u>(1.026)</u>
Pérdida de capital	\$	26

2. Si el título se adquirió a la base par, el prepago por parte del emisor a la par, implica que la tasa de retorno efectiva calculada en el momento de adquisición del título será igual. Esta situación no provoca pérdida ni ganancia.

Ejemplo:

Al igual que en el N°1 tendremos que determinar la TIR = 4 % = i

$$VA = F \times (Qn)^t$$

VA = Adquisición a la par

$$VA = 225 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0.04)^5}}{0.04}$$

$$VA = 1000$$

Luego tenemos que:

Prepago a la par \$ 1.000

Adquisición a la par (1.000)

Lo que implica que no existe pérdida ni ganancia

3. Si el título fue adquirido bajo la base par, el prepago por parte del emisor a la Par, implica que la tasa de retorno efectiva calculada en el momento de adquisición del título será superior, situación que provocará una ganancia de capital.

Siguiendo con el mismo ejemplo tendremos que:

$$\begin{aligned} \text{TIR} &> i \\ 4.9\% &> 4\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} F &= 225 \\ V_c &= ? \\ VP &= 1000 \\ \text{TIR} &= 4.9\% \\ n &= 5 \\ i &= 4\% \end{aligned}$$

$$V_c = F \times (Qn)^t$$

$$V_c = 225 \times \frac{1 - \frac{1}{(1+0.049)^5}}{0.049}$$

$$V_c = 225 \times 4.3414$$

$$V_c = 975$$

Luego: Prepago a la par \$1.000
Adquisición bajo par (975)

Ganancia de Capital 25

Las ganancias o pérdidas de capital que pueden producirse en este punto (b) son consecuencia de la diferencia que se produce entre la inversión inicial para adquirir el título y la amortización del capital invertido por parte del emisor; lo que se traduce en cambios positivos o negativos en la efectiva de retorno esperada.

c. **Evaluar una probable ganancia o pérdida de capital si se desea liquidar la inversión**

anticipadamente. Si los bonos se van a liquidar anticipadamente en el mercado secundario, entonces este sistema permite identificar pérdidas y/o ganancias de capital de la siguiente manera.

1. Si el precio de venta es mayor que el de compra, entonces se producirá una ganancia de capital y la TIR efectiva será mayor que la estimada en el momento de compra.

Ejemplo: Se adquiere una partida de bonos con fecha 01/03/82 en la suma de \$50.000 a una tasa del 4 % con pago de intereses y capital al vencimiento del instrumento (28/02/85).

El 01/03/84 se venden en la suma de \$58.000

Cálculo de TIR

El valor del bono a la fecha de su venta es de \$50.000

$$(1+0.04)^2 = 54080.$$

Para el cálculo de TIR producto de la venta tenemos que:

$$\begin{aligned} 50.000 (1+i)^2 &= 58.000 \\ (1+i)^2 &= \frac{58.000}{50.000} \\ &= 1.16 \end{aligned}$$

Interpolación

Buscando una aproximación en la tabla tenemos que la tasa está entre un 7.5 % y un 8 %.

0.075	t1 = 7.5 %	= 1.155562500
x	t2 = 8.0 %	= 1.1664000
0.80		

Dada la proporción

$$\frac{x}{0.80 - 0.075} = \frac{1.16400 - 1.16}{1.166400 - 1.15562500}$$

$$\frac{x}{0.005} = \frac{0.0064}{0.010775}$$

$$x = \frac{0.0064 \cdot 0.010775}{0.010775}$$

$$x = 0.00297$$

Donde $TIR = t1 + x$
 $TIR = 0.75 + 0.00297$
 $TIR = 0.078 \quad 7,8 \%$

Luego se cumplen que $TIR > i$ además:

Valor venta	58.000
Valor Bono 01/03/84	<u>(54.080)</u>

Ganancia de capital 3.920

2. Si el precio de venta es igual al de compra, entonces no habrá pérdidas ni ganancia de capital y, por lo tanto, la TIR efectiva estimada será idéntica.

Ejemplo:

Consirando los mismos antecedentes anteriores se vende en la suma de \$ 54.080.

Valor bono 01/03/84	54.080
Valor venta	<u>54.080</u>

3. Si el precio de venta es menor que el de compra, entonces se producirá una pérdida de capital y la TIR efectiva será menos que la calculada en el momento de compra.

Ejemplo:

Siguiendo con los antecedentes anteriores se vende en la suma de \$ 53.000.

Luego tenemos que:

$$50.000 (1 + i)^2 = 53.000$$

$$53.000 = (1 + i)^2$$

$$50.000$$

$$1.06 = (1 + i)^2$$

Interpolando en la tabla tenemos:

$$t1 = 2.5\% = 1.05062500$$

$$t2 = 3.5\% = 1.07122500$$

Dada la proposición

$$\frac{x}{0.025 - 0.035} = \frac{1.07122500 - 1.06}{1.07122500 - 1.05062500}$$

$$x = \frac{0.011225 \times 0.01}{0.0206}$$

$$x = 0.00545$$

$$\text{TIR} = t1 + x$$

$$\text{TIR} = 0.025 + 0.00545$$

$$\text{TIR} = 3\%$$

Luego se cumple que:

TIR < i, además,

Valor bono 01-05-84	\$	54.080
Venta		(53.000)
Pérdida de capital		<u>1.080</u>

2.9. Instrumentos de intermediación financiera.

1. Definición: Se denomina Instrumento de Intermediación Financiera (IIF), a aquellos papeles representativos de obligaciones, principales de corto plazo y que obedecen a emisiones de carácter único, no seriadas.

Los instrumentos de intermediación financiera se emiten ya sea para financiar la gestión de corto plazo (hasta un año) del emisor, o bien para operar como un instrumento de regulación monetaria.

Desde el punto de vista del comprador, estos instrumentos son una alternativa de ahorro que permite aprovechar las fluctuaciones de la tasa de interés de corto plazo, tradicionalmente altas en un medio como el nuestro.

2. Clasificación Los Instrumentos de intermediación financiera que se transan actualmente en la Bolsa.

Los Instrumentos de intermediación financiera pueden ser clasificados en títulos públicos y

privados.

Dentro de los títulos Públicos tenemos:

- a. **Nombre del Instrumento de Ahorro:**
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC).
- b. **Institución que capta el ahorro:**
Banco Central de Chile
- c. **Objetivo:**
Tiene el propósito de regular la oferta monetaria, a través de operaciones de mercado abierto.
- d. **Costo de Inversión para el Ahorrante:**
No tiene.
- e. **Canjeabilidad y endoso:**
Son al portador.
- f. **Liquidez:**
Sólo a su vencimiento en el Banco Central. Antes pueden ser transados en el mercado secundario.
- g. **Interés:**
En las operaciones con instituciones financieras se determina en las lícitas semanales del Banco Central.
- h. **Garantía:**
Del Banco Central.
- i. **Embargabilidad:**
Embargables.

Existe un mercado primario de PDBC constituido exclusivamente por instituciones financieras, las cuales participan directamente de las licitaciones de pagarés que efectúa el instituto emisor. En el mercado secundario, estos pagarés son colocados por las propias instituciones financieras.

- a. **Nombre del Instrumento de Ahorro:**
Pagarés descontables de tesorería (PDT).
- b. **Institución que capta el Ahorro:**
Tesorería General de la República.
- c. **Objetivo:**
Obtener financiamiento para la gestión operacional del organismo.
- d. **Costo de Inversión para el Ahorrante:**
No tiene.
- e. **Canjeabilidad y endoso:**
Son al portador.
- f. **Liquidez:**
En la Tesorería General de la República. Antes pueden ser transados en el mercado secundario.
- g. **Interés:**
No tienen.
- h. **Reajustabilidad:**
Variación UF.
- i. **Garantía:**
Garantía del Estado.
- j. **Embargabilidad:**
Embargables.

El mercado primario de estos papeles está constituido por instituciones financieras e inversionistas calificados, los cuales pueden participar de las licitaciones semanales que realiza la Tesorería. Por ser documentos al portador, estos papeles pueden ser transferidos libremente en el mercado secundario.

Dentro de los títulos privados se encuentran:

- a. **Nombre del Instrumento de Ahorro:**
Pagarés de Instituciones Financieras.

- b. **Institución que capta el Ahorro:**
Banco y Soc. Financieras.

- c. **Objetivo:**
Obtener financiamiento para las operaciones de corto plazo del emisor.

- d. **Costo de inversión para el Ahorrante:**
No tiene.

- e. **Canjeabilidad y endoso:**
Endosables.

- f. **Liquidez:**
Inmediata a su vencimiento.

- g. **Reajustabilidad:**
Variación UF.

- h. **Intereses:**
Se pactan libremente, no pueden pagarse intereses por plazos inferiores a 30 días.

- i. **Garantía:**
Garantía Estatal (de las instituciones que cuentan con la garantía estatal a los depósitos).

- j. **Embargabilidad:**
Embargables.

Estos documentos son colocados directamente a través de un intermediario, entre personas naturales y jurídicas interesadas en su adquisición.

Pueden o no ser reajustables y el plazo mínimo de emisión son 30 días.

- a. Nombre del instrumento de Ahorro:
Efectos de Comercio (Brokers).
- b. Institución que capta el Ahorro:
Sociedad que los emite, y que deberá estar inscrita en el registro de valores.
- c. Objetivo:
Captar dinero directamente del público, que permita financiar la operación de corto plazo del emisor (capital de trabajo).
- d. Costo de Inversión para el Ahorrante:
No tiene.
- e. Liquidez:
Inmediata al vencimiento o en el mercado secundario.
- f. Reajustabilidad:
Pueden ser con o sin cláusula de reajuste.
- g. Garantía:
Del emisor, pueden existir garantes.
- h. Intereses:
Se pactan libremente.
- i. Embargabilidad:
Embargables.

Estos instrumentos son conocidos como pagarés de empresas o Brokers, son documentos emitidos por sociedades especialmente autorizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El plazo mínimo de emisión son de 30 días.

3. Características en terminos de Liquidez, Retorno y Riesgo de los IIF.

Liquidez: Los IIF son valores de emisión única, que permiten el financiamiento de operaciones de corto plazo, siendo estas dos características las que se deben tener presente para analizar el grado de liquidez de estos instrumentos.

Primero, el carácter único de las emisiones facilita el lanzamiento permanente de nuevos valores al mercado y segundo, porque los plazos a que son emitidos otorgan una continua rotación de los mismos.

Debido a su naturaleza, estos instrumentos presentan una alta liquidez, lo cual asegura que siempre habrá condiciones favorables para su enajenación y adquisición.

Retorno: El nivel de tasas de interés de corto plazo es el factor preponderante que condiciona la rentabilidad que se pueda obtener en las inversiones de intermediación financiera.

En Bolsa, es común observar que la tasa aplicada a los instrumentos de origen estatal es inferior al aplicado a valores privados, pues el público tiende a discriminar en términos de riesgo de cada emisor.

Riesgo: Invertir en IIF, significa asumir el riesgo de no pago por parte del emisor. Si se trata de títulos públicos, se entiende de que este riesgo casi no existe, sin embargo tratándose de títulos privados el riesgo adquiere importancia y se hace necesario analizar otros factores que permitan dimensionar el verdadero riesgo que asume.

4. Situación tributaria: Al igual que los instrumentos de Renta Fija, se encuentran afectos a impuesto de primera categoría cuando las ventas sean obtenidas por empresas que desarrollan actividades clasificadas en los N° 3, 4 y 5 del artículo 20 de la Ley de Renta.

CAPITULO III

INSTITUCIONES INTERMEDIARIAS EN EL MERCADO

3.1. Administradoras de Fondos de Pensiones (A. F. P.)

(Respecto de la Inv. del Fondo de Pensiones)

1. A.F.P. y su participación en el Mercado. Desde la creación del Nuevo Sistema Previsional hasta la fecha, el Fondo de Pensiones que agrupa los aportes que cada afiliado hace a su cuenta individual y que son administrados por las A.F.P., presentan un crecimiento vertiginoso, representando una porción muy importante del ahorro privado nacional.

Es por esto, que estos fondos constituyen importantes recursos a los cuales debemos dar diversas alternativas de inversión, resguardando estrictamente la seguridad del afiliado en base a una normativa legal eficiente que reglamente la diversificación de las inversiones con estos recursos.

2. Límites a la Inversión (Inversiones autorizadas): Corresponde al D.L. 3500 que fija las normas por las que se regirán las inversiones del Fondo de Pensiones de acuerdo al siguiente análisis:

Artículo 45: Establece y autoriza la inversión de los fondos de pensiones, teniendo como objetivo principal la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en la inversión de estos recursos de acuerdo a la siguiente pauta: Se autoriza la inversión de los fondos de pensiones en:

- a. Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile y letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización.
- b. Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.
- c. Títulos garantizados por instituciones financieras.
- d. Letras de crédito emitidas por instituciones financieras.
- e. Bonos de empresas públicas y privadas.

- f. Cuotas de otros fondos de pensiones.
- g. Acciones de Soc. Anónimas, previa aprobación de la Comisión Calificadora de Riesgo.
- h. Acciones de Soc. Anónimas abiertas, aprobadas previamente por la Comisión Calificadora de Riesgo.
- i. Acciones de Soc. Anónimas abiertas no sujetas a lo dispuesto en el título XII de esta ley, aprobada previamente por la Comisión Calificadora de Riesgo.
- j. Cuotas de fondos de pensiones a que se refiere la ley 18.815 aprobada previamente por la Comisión Calificadora de Riesgo, según lo dispuesto en el artículo 106.
- k. Efectos de comercio representativos de letras de cambio o pagarés con plazos de vencimiento no menores a un año, desde su inscripción en el Registro de Valores no renovable.
- l. Títulos de crédito, valores o efectos de comercio emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales u entidades extranjeras o internacionales, aprobadas por la Comisión Calificadora de riesgo, que se transen diariamente en los mercados internacionales y que cumplan, a lo menos, con las características que señala el reglamento.

3. De la diversificación de las inversiones.

Artículo 45: Corresponde al Banco Central de Chile determinar la diversificación de las inversiones entre los distintos tipos de instrumentos y el plazo promedio de éstos, que con recursos del Fondo de Pensiones sean adquiridos.

No obstante lo anterior, el Banco Central de Chile no podrá establecer límites mínimos. Para las inversiones, sólo podrá fijar límites máximos de inversión, los cuales no podrán ser inferiores a los siguientes:

- 30 % para la suma de las inversiones en depósitos a plazo (letra b) y títulos garantizados por instituciones financieras (letra c), cuando su vencimiento no sea superior a un año, porcentaje que aumenta a un 40 %, si al menos una cuarta parte de éste es invertida en instrumentos cuyo plazo sea superior a un año.
- 40 % para las inversiones en letras de créditos emitidas por instituciones financieras (letra d).
- 30 % para las inversiones de Bonos de empresas públicas y privadas (letra e).

- 20 % para las inversiones de cuotas de otros fondos de pensiones.
- 20 % para las inversiones en Soc. Anónimas abiertas sujetas a títulos XII. Acciones de Soc. Anónimas inmobiliarias y acciones de Soc. Anónimas abiertas no sujetas a lo dispuesto en el título XII (letras g,h, e,i) en conjunto y 10 % en forma individual.
- 10 % para la inversión en cuotas de fondos de inversión (Ley 18.815) (letra j).
- 10 % para la inversión en efectos de comercio, letras de cambio o pagarés con vencimiento no superior a un año (letra k).

4. De los límites máximos de algunas inversiones. Respecto de las inversiones que se realicen con el fondo de pensiones en los instrumentos señalados en la letra a (títulos, Tesorería, Banco Central y Serviu) no podrán exceder del 45 % del total del fondo del inversionista.

Las inversiones de las letras g, h, e i (inversiones Soc. Anónimas Inmobiliarias) en conjunto no podrán exceder el 40 % del valor total del Fondo de Pensiones inversionista. Sin embargo, esta misma inversión en forma individual, no podrá sobrepasar el 30 % del valor de dicho fondo.

Finalmente, las inversiones que se realicen con recursos de un fondo de pensiones, en cuotas de fondos de inversión (letra j), no podrán exceder el 20 % del valor del fondo de pensiones inversionista y las inversiones en instrumentos (inversión extranjera letra l) no podrán exceder del 10 %.

5. De la Prohibición en la inversión de los Fondos. Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos en:

- Acciones de Administradoras de Pensiones.
- Compañías de Seguro.
- Administradoras de Fondos Mutuos.
- Administradoras de Fondos de Inversión.
- Tampoco podrán ser invertidos en Sociedades Anónimas abiertas y Sociedades Anónimas abiertas inmobiliarias cuando:

a. Cuando el capital contable neto consolidado represente menos del 8% del patrimonio consolidado. Salvo que se trate de instituciones financieras, las que en todo caso deberán cumplir con lo estipulado por la ley General de Bancos.

b. Cuando una persona en forma directa o por intermedio de terceros tenga más de un cincuenta por ciento de las acciones inscritas.

c. Cuando la Sociedad tenga menos del 10 % de las acciones inscritas en poder de los accionistas minoritarios.

d. Cuando no se cumpla que a lo menos el 15 % de las acciones esté inscrito por más de 100 accionistas no relacionados entre sí, cada uno de los cuales deberá ser dueño de un mínimo equivalente a 100 UF. en acciones, según el valor que se le haya fijado en el último balance.

e. En el caso de Sociedades Anónimas inmobiliarias que tengan más de un año en su constitución, cuyos activos invertidos en Bienes Raíces y Mutuos Hipotecarios se representan en conjunto menos del 70 % del activo total, considerando el promedio de los últimos 12 meses. Sin embargo, durante el período de los primeros 6 meses del segundo año de constitución, esta exigencia se medirá desde el último mes de su constitución hasta ese momento.

6. Comisión Clasificadora de Riesgo. El objetivo en la creación de esta Comisión, fue la exigencia de un ente que evaluará el riesgo relativo en la inversión de los recursos de los Fondos de Inversiones, que deberá estar integrada por el Superintendente de Administradoras de Fondos de Pensiones, el Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras, el Superintendente de Valores y Seguros y cuatro representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones elegidas por éstas, y sus funciones específicas serán:

a. Aprobar, modificar o rechazar los proyectos de clasificación de los instrumentos; depósitos a plazos, títulos garantizados por instituciones financieras, letras de crédito emitidas por instituciones financieras, bonos de empresas públicas y privadas y efectos de comercio, en alguna de los siguientes categorías:

- Categoría A con factor 1.0
- Categoría B con factor 0.8
- Categoría C con factor 0.4
- Categoría D con factor 0, y
- Categoría E con factor 9 (cero), sin información disponible para clasificar.

Esta clasificación está hecha en consideración a la probabilidad de no pago del capital e intereses pactados, además de considerar las características del instrumento, la solvencia del emisor y la liquidez del instrumento en el mercado.

Respecto de la inversión de instrumentos transados en el extranjero (letra l, artículo 45), éstos

se clasificarán a petición de alguna Administradora, en función de la clasificación que organismos internacionales les hubieren otorgado y que el Banco Central de Chile hubiere publicado en el Diario Oficial, debiendo la Comisión de riesgo determinar la equivalencia entre las categorías de riesgos nacionales e internacionales.

b. Dar su aprobación a las acciones de Soc. Anónimas abiertas y a las cuotas de fondos de inversión que puedan ser adquiridos con recursos de los Fondos de Pensiones.

c. Establecer las características de las categorías de riesgo ya indicados, además de los procedimientos de clasificación de riesgo de los instrumentos financieros que puedan ser adquiridos con los recursos de los Fondos de Pensiones. También deberá aprobar o rechazar las modificaciones propuestas por alguna de la Administradoras o alguna de los miembros de la comisión.

d. Aprobar, modificar o rechazar las clasificaciones practicadas por organismos extranjeros a los instrumentos señalados en la letra l, artículo 45, que dice relación con las inversiones en instrumentos extranjeros.

7. Del Factor de concentración. El factor de concentración de la inversión de los recursos del fondo de pensiones será determinado en función del grado de concentración de la propiedad permitido por las normas permanentes de los estatutos de la Sociedad de que se trate, de esta forma el factor de concentración será:

a. Para aquellas Sociedades en que ninguna persona directamente o por intermedio de más personas relacionadas, pueda concentrar más de un 20 % de la propiedad, éste será igual a 1.

b. Para aquellas Sociedades en que la concentración máxima permitida será superior a 20 % y menor o igual al 30 %, el factor será igual a 0.8.

c. Para aquellas sociedades en que la concentración máxima permitida sea superior a 30 % y menor o igual a 40 % el factor de concentración será igual a 0.6.

d. Para aquellas sociedades en que la concentración máxima permitida sea superior a 40 % y menor o igual a 45 %, el factor será igual a 0.4.

e. Para aquellas sociedades en que la concentración máxima permitida sea superior a 45 % y menor o igual al 50 %, el factor de concentración será igual a 0.3.

8. Aspectos prácticos de los límites de inversión.

Análisis del Artículo 47.

1. De acuerdo a este artículo, los recursos del Fondo de Pensiones que se inviertan en títulos emitidos por entidades financieras o garantizadas por ella, no podrán exceder como proporción del respectivo fondo, al producto entre los siguientes factores.

a. Existirá un múltiplo único para todas las instituciones financieras respecto de la inversión en sus instrumentos fijados por el Banco Central de Chile.

b. La proporción que represente el patrimonio de una entidad financiera respecto de la suma de los patrimonios de todas las instituciones financieras.

c. El factor de riesgo promedio ponderado para la institución emisora de que se trate.

En todo caso, la suma de las inversiones en una sola entidad financiera no podrá ser superior al producto entre la proporción que represente el valor de dicho fondo de pensiones respecto a la suma del valor de todos los fondos de pensiones y tres veces el patrimonio de la institución financiera de que se trate. Este último valor se reemplazará por dos veces el patrimonio más un tercio de las letras de crédito emitidas por ella, siempre y cuando el resultado de esta suma supere tres veces el patrimonio y que sólo se invierta en letras de crédito.

Importante es señalar que la suma de las inversiones en una sola entidad financiera no podrá representar más del 15 % del valor total del respectivo fondo.

Ejemplo: La administradora de Fondos de pensiones “El esfuerzo” desea conocer el monto máximo permisible para invertir en los valores emitidos por una institución financiera de acuerdo a los siguientes datos tenemos:

Total Fondos de Pensiones	\$ 3.200.000
Fondos de Pensiones A. F. P	
“Esfuerzo”	2.000.000
Patrimonio Entidad Financiera	26.000.000
Múltiplo único fijado Bco. Central	0,3
Total patrimonio entidades fianc.	84.000.000
Letras de Crédito emitidas por inst. financ.	340.000
Factor de riesgo promedio instituciones financieras	0,6

De acuerdo a esos datos tenemos:

$$\text{Múltiplo Unico} \times \frac{\text{Patrimonio Ent. Financ.}}{\text{total patrim. ent. financ.}} \times \text{Factor de riesgo P.}$$

$$\text{a. } 2.0 \times \frac{26.000.000}{84.000.000} \times 0.6$$

$$= 37 \% \text{ del total del Fondo.}$$

Luego:

$$2.000.000 \times 0.37 = \$ 740.000 \text{ valor autorizado}$$

b. El valor anterior no debe ser superior a:

$$740.000 < \frac{\text{Fondo de pensiones}}{\text{Total Fdo. Pensiones}} \times 3 \times 26.000.000$$

$$740.000 < \frac{2.000.000}{32.000.000} \times 78.000.000$$

$$740.000 < 4.875.000$$

Se cumple con el requisito.

c. Será dos veces el patrimonio si:

$$\text{Monto autorizado} \quad \frac{2.000.000 \times 2 \times 26.000.000}{32.000.000}$$

$$\text{Monto autorizado} \quad 3.250.000$$

d. En el caso que la inversión fuera sólo en letras de crédito: 2 x patrimonio instit. financ. + 1/3 Letras de crédito comparar con 3 veces el patrimonio inst. financiera.

Requisito:

$$2 \times 26.000.000 + 1/3 \times 340.000 \text{ comparar con } 3 \times 26.000.000$$
$$52.000.000 + 113.333 < 78.000.000$$
$$52.113.333 < 78.000.000$$

No se cumple el requisito.

e. Suma inversiones 15 % fondo

740.000 < 15% fondo

740.000 < 0.15 x 2.000.000

740.000 < 300.000

Luego el máximo de la inversión sólo puede ascender a la suma de \$300.000.

2. Las inversiones con recursos de un fondo en Efectos de Comercio emitidos por una misma empresa no podrán exceder de la diferencia entre el producto de los factores que se señalan a continuación y el monto invertido con recursos de éste en efectos de dicha empresa. Tales factores son:

- a. Un múltiplo único, para todas las sociedades emisoras de efectos de comercio fijado por el Banco Central de Chile;
- b. El capital contable neto consolidado de la sociedad emisora. Cuando el emisor sea una empresa cuyo giro sea realizar operaciones de leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora;
- c. La proporción que represente el valor de dicho fondo de pensiones respecto a la suma del valor de todos los fondos de pensiones, y
- d. El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate.

Importante es señalar que la inversión en efectos de comercio anteriormente señalada no podrá exceder del 20 % de la emisión.

Ejemplo: La Sociedad "Productora de Metales S. A." efectúa una emisión de efectos de comercio por un valor de \$12.486.240. La AFP "Trabajadores Unidos" desea invertir en esta sociedad a través de la compra de estos efectos, por lo cuál desea saber el monto de sus fondos de pensiones autorizado para la compra de estos valores.

Información proporcionada.

Valor Fondo Pensiones		
AFP "Trab. Unidos"	\$	320.000.000
Valor total fondos de pensiones AFP varias		990.000.000
Capital contable "Soc. Product. Metales"		4.840.000
Factor de riesgo promedio ponderado		0,8
Múltiplo único		0,4

Monto permitido = múltiplo único x Cap. cont. neto x Fdo . de Pens.

Total Fondo P.

x Fact de riesgo.

Sin embargo, este monto no podrá ser superior al 20 % del total de la emisión.

$$\text{Monto permitido} = 0.4 \times 4.840.000 \times \$ 320.000.000 \times 0.6$$

$$990.000.000$$

$$= \$ 375.466$$

Este valor de \$ 375.466 no podrá ser superior al 20 % del total de la emisión.

Comprobación

$$\$ 12.486.240 (\text{valor total emisión}) \times 0.20 = 2.497.248$$

Por lo tanto, la inversión de los \$375.466 está dentro del límite establecido.

3. De igual forma las inversiones con recursos de un fondo en bonos emitidos por una misma empresa no podrán exceder de la diferencia entre el producto de los factores que se señalan a continuación y el monto invertido con recursos del fondo en bonos emitidos por sociedades filiadadas de dicha empresa. Tales factores son:

- a. Un múltiplo único para todas las sociedades emisoras de bonos fijado por el Banco Central de Chile;
- b. El capital contable neto consolidado en la sociedad emisora. Cuando el emisor sea una

empresa cuyo giro sea realizar operaciones de Leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora;

c. La proporción que represente el valor de dicho fondo de pensiones respecto del valor de todos los fondos de pensiones.

d. El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate.

A este respecto la inversión en bonos de una misma serie no podrá exceder del 20 % de la emisión.

Ejemplo: La misma sociedad “Productora de Metales S.A.” emite bonos de una misma serie por la suma de \$8.420.000

Información Adicional

Múltiplo único = 0.5

Factor de riesgo = 0.8

Monto autorizado = Múlt. único x capital c. neto x valor F. Pens.

————— x Factor de Riesgo
total Fdo. Pen.

Monto autorizado = $0.5 \times \$4.840.000 \times \$ 320.000.000 \times 0.8$

—————
990.000.000

= \$ 625.778

Por tratarse de bonos de una misma serie el valor obtenido de \$ 625.778, no debe sobrepasar al 20 % de la emisión.

Comprobación

Valor emisión $8.420.000 \times 0.20 = 1.684.000$

De manera que el valor de \$ 625.778 está dentro del rango permitido.

Si la empresa emisora es una en que el giro de sus operaciones es el leasing, tendremos: Monto

Autorizado = Mult. único x 2 capital c. neto x valor F. Pen. x Factor riesgo

Total Fdo. Pen.

Monto autorizado = $0.5 \times 2 \times 4.840.000 \times 320.000.000$

————— x 0.8
990.000.000

= \$ 1. 251.555

4. No obstante los límites antes definidos, la suma de las inversiones con recursos de los fondos de pensiones en bonos y efectos de comercio de una misma empresa y sus filiales, no podrá exceder al producto de los factores que se señalan a continuación.

- a. La suma de los múltiplos únicos fijados por el Banco Central de Chile para las sociedades emisoras de efectos de comercio y para las sociedades emisoras de bonos.
- b. El capital contable neto consolidado de la sociedad emisora. Cuando el emisor sea empresa cuyo giro sea realizar operaciones de Leasing, este factor corresponderá a dos veces el capital contable neto consolidado de la sociedad emisora.
- c. La proporción que represente el valor de dicho fondo de pensiones respecto del valor de todos los fondos de pensiones, y
- d. El factor de riesgo promedio ponderado de la empresa de que se trate.

$$\text{Monto Autorizado} = \text{suma múlt. unicos} \times \text{Capital.Cont.neto} \times \text{Fondo Pensiones}$$

$$\text{Total Fdos. Pens.} \times \text{Factor riesgo Prom. P.}$$

$$\text{Monto Autorizado} = (0.4 + 0.5) \times 4.840.000 \times \frac{320.000.000}{990.000.000} \times \frac{0.8 + 0.6}{2}$$

$$= \$ 985.600$$

La inversión en bonos efectos de comercio no pueden ser superiores a \$ 985.600; por lo que la suma de inversión en bonos por \$ 625.778 + 375.466 invertidos en efectos de comercio totalizan la suma de \$ 1.001.244. Sobrepasa este límite establecido por lo que la AFP deberá disminuir la inversión en uno de sus instrumentos en la suma de \$15.644. Que resulte de la diferencia de 1.001.244 - 985.600.

5. Las inversiones con recursos de un fondo en acciones ordinarias o preferidas de una sociedad de las señaladas.

- a. En la letra g del art. 45, no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto del factor de concentración y el 7 % del total de las acciones suscrituras de dichas sociedades y el producto del factor de concentración y el 7% del valor total del respectivo fondo.

Ejemplo: La Sociedad Anónima “Cobol S.A.” presenta la siguiente situación.

Acciones suscritas (ordinarias) \$ 12.840.000

Factor de concentración 0.8 (otorgado por la AFP)

De acuerdo a los antecedentes entregados, el monto máximo a invertir por la A. F. P. “Traba. Unidos”, será el siguiente:

Menor valor entre $Fc \times 0.07 \times \text{Acc. suscr.}$ y $Fc \times 0.07 \times \text{Fondo Pensiones}$

$$0.8 \times 0.07 \times 12.840.000 = 719.040$$

$$0.8 \times 0.07 \times 320.000.000 = 17.920.000$$

Luego, el valor autorizado será el menor entre los dos anteriormente señalados, es decir \$ 719.040.

Para el caso de las acciones preferidas el procedimiento es el mismo.

b. En el caso de las inversiones en acciones ordinarias o preferidas de una sociedad de las señaladas en la letra h del art. 45 (acciones de Soc. Anónimas Inmobiliarias Abiertas), éstas no podrán exceder de la cantidad menor entre el producto del factor de concentración y el 7 % del valor total del respectivo fondo.

Ejemplo: La A.F.P. “Trabajadores Unidos” desea invertir en la inmobiliaria “Edificios S.A.” en la cuál se encuentran acciones suscritas por la suma de \$ 6.490.000 y el factor de concentración asignado a esta empresa es de 0.8. Luego el valor máximo a invertir es de :

$Fc \times 0.20 \times \text{Acc. suscritas}$ y $Fc \times 0.07 \times \text{Valor Fondo pensiones.}$

$$\text{Menor Valor entre } 0.8 \times 0.20 \times 6.490.000 = 1.038.400$$

$$0.8 \times 0.07 \times 320.000.000 = 17.920.000$$

Luego el valor autorizado será el menor entre los dos anteriormente señalados, es decir, \$ 1.038.400.

En el caso de sociedades bancarias o financieras el porcentaje accionario será del dos y medio por ciento.

6. El límite de inversión con recursos de un fondo en acciones de una nueva emisión, será igual al producto entre el factor de concentración y el 7 % del monto a suscribir para las acciones de la letra g, art. 45 (acciones Soc. Anónimas Abiertas sujetas a las normas de la Superintendencia de A.F.P.), y el producto entre el factor de concentración y el 20 % del monto a suscribir para las acciones de la letra h del art. 45 (Acciones Soc. Inmobiliarias), en ambos casos, en la que hubiere acciones suscritas, el menor el 50 % deberá encontrarse pagado.

a. La Sociedad Anónima "Rocket Ltda". emite \$ 2.800.000 en acciones para suscribir (de las cuales no se ha suscrito ninguna). La A.F.P. "Trabajadores Unidos" desea suscribir parte de estas acciones, por lo que el monto máximo a invertir será: (factor de concentrac. = 0.8)

Fc x 0,07 x Acc. a Suscribir

$$0.8 \times 0,07 \times 2.800.000 = \$ 156.800$$

b. La Sociedad Anónima Inmobiliaria "Las Rejas Ltda" emite \$ 1.900.000 en acciones a suscribir (de las cuales no se ha suscrito ninguna). La A.F.P. "Trabajadores Unidos" desea suscribir parte de las acciones, por lo que el monto máximo a invertir será: (factor de concent. = 0.8).

Fc x 0.20 x Acc. a suscribir

$$0.8 \times 0.20 \times 1.900.000 = \$ 304.000$$

Según lo observado podemos concluir que la suma de las inversiones en bonos, efectos de comercio y acciones ordinarias o preferidas de una misma sociedad no podrá exceder más allá del 7 % del valor total del fondo.

Si el derecho a suscribir acciones de pago de una nueva emisión hace de la calidad de accionista que tiene el fondo, el monto máximo a suscribir para las acciones de la letra g y h del art. 45, será igual al producto entre el factor de concentración y el 7 % y el 20 %, respectivamente, del total de dicha emisión.

Ejemplo

a. $0.8 \times 0.07 \times 12.840.000 = 719.040$ (acc. soc.anón).

b. $0.8 \times 0.2 \times 12.840.000 = 2.054.400$ (en el caso que fueran acciones de una soc. inmobiliaria).

De los límites de inversión en el caso de empresas accionistas de administradoras de pensiones.

Los límites de inversión en instituciones financieras, empresas o sociedades anónimas abiertas para un determinado fondo, se rebajarán a la mitad en el caso de tratarse de sociedades accionistas en más de un 1 % del total de las acciones suscritas de la Administradora de fondos de Pensiones o de personas relacionadas directa o indirectamente con los accionistas, directores o ejecutivos de la administradora de ese fondo.

En el caso de las soc. Anónimas Inmobiliarias letra h del art. 45 el límite de inversión será el menor entre el producto del factor de concentración y el 3.5 % del total de las acciones suscritas de la sociedad y el producto del factor de concentración y el 3.5 % del valor total del respectivo fondo.

Ejemplo: Una A.F.P. desea invertir parte de su fondo de pensiones en:

1. La Sociedad Anónima Inmobiliaria, quién presenta acciones suscritas por la suma de \$ 4.000.000 y el factor de concentración asignado a ésta es de un 0.6. Luego tendremos que el monto máximo permitido es : (valor fondo de pensiones \$ 38.000.000)

$$0.6 Fc \times 0.035 \times 4.000.000 = \$ 84.000$$

$$0.6 Fc \times 0.35 \times 38.000.000 = \$ 798.000$$

Luego, el menor valor de \$ 84.000 es el límite permitido a invertir.

9. De la facultad del Banco para aumentar determinados porcentajes de inversión. Respecto de los porcentajes establecidos para la inversión en Sociedad Anónima abiertas e inmobiliarias podrán ser aumentadas por el Banco Central de Chile hasta los sgtes. valores máximos, en forma individual o conjunta para las inversiones en acciones del 25 % de las acciones suscritas, del monto a suscribir o del total de la emisión según corresponda, en el caso de la inversión en acciones de las letras g o h del art.45 (inversión Soc. anónimas y abiertas inmob.) y del 10 % del valor del fondo de pensiones respectivo para la inversión de acciones de las letras g y h del art.45. A su vez, el límite de inversión para la suma de las inversiones en bonos, efectos de comercio y acciones ordinarias y preferidas de una misma sociedad, podrá ser aumentada hasta un máximo del 10 % del valor total del fondo de pensiones.

Respecto de la inversión en acciones de sociedades financieras o bancarias se podrá aumentar hasta un valor máximo del 15 % de las acciones suscritas, según corresponda, y hasta un 10 % del valor del fondo de pensiones respectivo.

Una vez que el banco hubiere procedido a aumentar los límites antes indicado no podrá en ningún caso disminuirlos.

3.2. De la Valorización. Contabilización y Presentación del Balance de las Inversiones.

De acuerdo a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, en la circular N° 412 y sus modificaciones, las inversiones señaladas con anterioridad serán valorizadas de la siguiente manera.

Instrumentos financieros a menos de 365 días: (hasta 364 días)

- a. Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile y letras de Crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanismo.
- b. depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.
- c. Letras de crédito emitidas por instituciones financieras.
- d. Títulos garantizados por instituciones financieras.
- e. Bonos de empresas públicas y privadas.

Estos se valorarán diariamente de acuerdo a su valor devengado, entendiéndose por tal el capital más los intereses diarios ganados pero no cobrados, debiendo considerar además lo siguiente:

- Los instrumentos con pagos de amortización e intereses de vencimiento que hayan sido adquiridos en un mercado secundario formal o directamente del emisor, se le reconoce intereses, reajustes o ambos a partir del día siguiente de su adquisición. Ese día el instrumento debe ser valorado a su valor de transacción, el cual debe considerarse como valor inicial.

Ejemplo: Se adquiere bonos con fecha 01/01/90 por la suma de \$ 20.000 al 8 % anual reajustables en UF. vencimiento 30 días con pago de intereses y amortización al vencimiento.

En este caso la valorización será de \$ 20.000 al 01/01/90. correspondiente al 02/01/90 el reconocimiento de intereses y reajustes.

$$20.000 \times 0,08 \times 1 = 1.600 \text{ de intereses}$$

$$\frac{1.600}{365} = 4,4$$



Reajustes

$$\text{UF } 01/01/90 \quad 20.000 = 3,646 \text{ UF} \qquad \text{UF} = 5.486$$

$$\frac{3,646 \times 5.486}{5.486} = 20.000$$

$$\text{UF } 02/01/90 \quad 3,646 \text{ UF} \times 5.550 = 20.235 \qquad \text{UF} = 5.550$$

$$\frac{20.235 - 20.000}{5.550} = 0,0416$$

Luego su valorización al 02/01/90 será de :

Valor inicial o adq.	20.000	
Reajustes e inter.	239,4	

		2.239,4

Instrumentos a más de 364 días: (igual o mayor a 365)

a. Instrumentos Únicos: Los instrumentos indicados en las letras a,b,c y e de los señalados con anterioridad que sean únicos y no reajustables y los bonos de la Reforma Agraria segunda serie y los pagarés de la Reforma Agraria, serán valorizados a su precio de adquisición.

Ejemplo: El día 24/03/90 se adquieren bonos de la Reforma Agraria por la suma de \$ 18.000. Su valorización será la del día 24/03/90 es decir los \$ 18.000.

- Los instrumentos indicados en las letras a,b,c y e de los señalados que sean únicos reajustables, con amortización de capital y pago de intereses al vencimiento y cuyos plazos de vencimiento sean iguales o superiores a 365 días e inferiores a 1825, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor devengado, considerando la tasa de emisión del instrumento

y un ajuste trimestral que se efectúa tomando como base una tasa de referencia, determinada por un factor de ajuste informado trimestralmente por la superintendencia de A.F.P.

Ejemplo: Se adquieren pagarés de Tesorería por la suma de \$100.000 el 24/05/90. Tasa 6 %.
Reaj. UF.

Valorización al 24/08/90 (Primer Trimestre)

Adquisición	\$ 100.000
Intereses acumulados	1.906 (Devengados)
Ajuste Trimestral	800
	<hr/>
	102.706

Intereses

$$0,06 \times 116 \times \$ 100.000$$

—

365

$$= 1.906$$

$$\text{Ajuste trimestral } \$ 100.000 \times 1.008 \text{ (Factor Ajuste)} = 100.800$$

Los instrumentos indicados en las letras a,b,c, y e ya señalados que sean únicos, cuyos plazos de vencimiento sean superiores o iguales a 1825 días, se valorizan al precio de adquisición, en unidades indexadas cuando corresponda.

Ejemplo: Se adquieren pagarés de instituciones financieras por la suma de \$ 240.000. Reaj. UF. con fecha 21/10/82 UF.4.840 (Unidad indexada)

$$240.000 = 41,09 \text{ UF (Unidades Indexadas)}$$

$$5.840$$

Luego su valoración será 41,09 unidades indexadas.

b. Instrumentos Seriadados: Los instrumentos financieros indicados en las letras a,b,c,d y e (del pto.3.1.2) anterior que sean emitidos en serie, entre plazos de vencimiento sean iguales o superiores a 365 días, se valorizan diariamente de acuerdo a su valor económico, entendiéndose como tal, el valor presente de los flujos netos de caja, descontados a la tasa de mercado relevante para el instrumento.

Ejemplo: El 20/03/89 se compra una emisión seriada de bonos de \$ 20.000, con intereses al 7 % a ser cancelados en pagos de \$ 5.000 en 340 días y \$ 15.000 en 410 días.

Considerando una tasa relevante del 6 % tendremos que su valoración al 20/03/89.

$$\text{Valoración} = \frac{5.000}{340} + \frac{333}{340} + \frac{15.000}{410}$$

$$(1+0,000164) \quad (1+0,0000164) \quad (170,0000164)$$

$$+ 1.179$$

$$(1+0,000164)^{410}$$

Tasa diaria $0,06 = 0,000164$

$$365$$

$$= 4.728 + 315 + 14.024 + 1.102$$

$$= 20.169 \text{ Valorización al 10/03/90}$$

a. Intereses

$$0.07 \times 340$$

$$365$$

$$= 0,065 \times 5.000$$

$$= 333$$

b. $0,07 \times 140 + 15.000$

$$365$$

$$= 1.179$$

c. **Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas:** Las acciones de Sociedades Anónimas abiertas se valorizan diariamente de acuerdo a su valor promedio ponderado de los últimos 10 días de transacción. El valor promedio ponderado de las respectivas acciones se obtendrá de promediar el precio de cada una de las transacciones válidas habidas en los últimos 10 días de transacción.

Ejemplo:

Valoración de acciones al 11/07/90

	Totalización	Valor
01/01/90	400.000	2.000
02/01/90	500.000	2.400
03/01/90	800.000	2.600
04/01/90	1.000.000	2.700
05/01/90	800.000	2.600
06/01/90	700.000	2.500
07/01/90	600.000	2.800
08/01/90	400.000	2.400
09/01/90	200.000	2.900
10/01/90	600.000	2.700
<hr/>		
	6.000.000	25.600
		<hr/>
		2.560

Precio Promedio de Valoración es de 2.560

Contabilización. La cuenta Inversiones en Instituciones Estatales constituye la cuenta de mayor la que registrará el movimiento de valores que el Fondo de Pensiones invierte en instrumentos financieros emitidos por instituciones estatales. Esta cuenta se cargará por la adquisición de estos instrumentos y por los reajustes e intereses devengados diariamente.

La cuenta de mayor Inversión en Instituciones Financieras se registra el movimiento de valores que el fondo de pensiones adquiere con sus recursos e instrumentos financieros y/o avalados por instituciones financieras, además se cargará por los intereses y reajustes devengados diariamente.

La cuenta de mayor Inversiones en empresas se registra el movimiento de valores que el fondo de pensiones invierte en instrumentos financieros emitidos por Sociedades Anónimas fiscales o privadas referentes a títulos y/o instrumentos de inversión (debentures); además de los reajustes e intereses devengados diariamente. Se abonarán estas cuentas por la venta o rescate de los instrumentos.

Aspectos prácticos de su Contabilización

Estatales

Pagaré reajutable de tesorería

Duración	- 1er a 2do semestre = vencimiento Variable en caso de liquidar anticip.
Amortización	- Ordinaria Directa, con pago al vencimient.
Tasa de int.	- 8 % real anual.
Reajuste	- UF.
Documento	- Unico.

Valorización

Compra de un pagaré por la suma de \$ 1.200.000 al 20/04/89. Plazo vencimiento 360 días. Tasa 6 % anual. Reajust. UF. = 5.720. Pago inter, y reaj. al venc.

Contabilización

20/04/89 Inversión en Instituc. Estatales	\$ 1.200.000
Banco	\$ 1.200.000

Reajustes

$$\text{Valor pagaré UF al 20/04/90} = \frac{1.200.000}{5.720} = 209,79 \text{ UF}$$

$$\text{Reajustes al 21/04/90} = 209,79 \text{ UF} \times 5.790 = 1.214.684 - 1.200.000 = 14.694$$

Intereses

$$1.200.000 \times 0.06 \times 1/365 = 197$$

Inversión en Inst. Estatales	\$ 197	
Rentab. x Distribuir		\$ 197

En el caso de vencimiento igual o superior a 365 días que sea único y cuyo plazo de vencimiento no sea superior a 1825 días. Supongamos que su adquisición se llevó a cabo en el mercado secundario por lo que se valorarán según el precio que tenga al 20/04/89 \$ 1.200.000
Debiendo contabilizar

Inversión en Instit. estatales	\$ 1.200.000	
Banco		\$ 1.200.000

El día 20/04/89 por los intereses

$$1.200.000 \times 1/365 \times 0.06 = 197$$

Inversión en Inst. estatales	\$ 197	
Rentab. por Distribuir		\$ 197

Ajuste trimestral según Superint. (Factor 1,0048)

$$1.200.000 \times 1,0048 = 1.205.760 - 1.200.000 = 5.760$$

Int. tasa emisor	Inv. en Inst. Estatales \$ 5.760
por ajuste trimestral	Rentab.por distrib. \$ 5.760

En el caso que su vencimiento sea superior a 1825 días o igual.

Valorización = Unidad indexada
208,33 UF. Unidad indexada.

Se compró el 20/04 este instrumento en 208,33 unid. indexadas (UF) y la UF = 5.840. Luego tenemos:

208,33 x 5.840 = 1.216.647.

Contabilización

Invers. en Instituciones Estatales	\$ 1.216.647	
Rentab. por Distrib.		\$ 1.216.647

Intereses

21/04 1.216.647 x 0.06 x 1/365 = 200

Inver. en Instit. Estatales	\$ 200	
Rentab. por Distrib.		\$ 200

Reajustes

21/04 208,33 x 5841 =	1.216.856	
UF =	1.216.647	
	<hr/>	
	209	

Inver. en Instit. Estatales	\$ 209	
Reantab. por Distrib.		\$ 209

Al 31/12/89 se hace el ajuste final de inversión Inst. estatales - Rentab. x Distribuir; ya sea por los intereses o la C.M (Variac. U.F.) para posteriormente ajustar la cuenta de Capitalización Individual". (Cuenta de cada afiliado).

Rentab. x distribuir	xx	
Cuenta de Capitalización Indiv.		xx

Por el rescate

Por el rescate se contabilizará

Banco	xx	
Inver. en Instit. Estatales	xx	

Instituciones Financieras. En este caso considerando la anterior transacción sólo cambia la cuenta de mayor principal de “Inversión en Instituciones Estatales” por la cuenta “Inversión en Instituciones Financieras”.

Igual para el caso de la “Inversión en Instituciones Privadas”.

Presentación en el Estado Financiero

Activos

Activo disponible

Instrumentos Financieros

Inversiones en Instituciones Estatales

Tesorería Gral. de la República

Banco Central de Chile.

Inversiones en Instituciones Financieras

Letras de Crédito

Bonos emitidos e instrumentos

Inversión en Empresas

Bonos de Empresas Públicas y Privadas

Acciones de Soc. Anónimas Abiertas.

3.3. Compañías de Seguro

1. Aspectos Generales.

¿Qué es una Compañía de Seguros? Es la persona natural o jurídica (asegurador) que se compromete, durante un tiempo determinado (plazo), mediante la aceptación del pago de una suma previamente acordada (prima), a responder de todos o algunos de los riesgos que puedan sobrevivir en una persona (asegurada) o sobre sus bienes.

Su creación tiene por finalidad la de prestar un servicio de protección frente a contingencias inciertas que puedan dañar las fuentes generadoras de renta, garantizando el pago del valor

de reposición del bien siniestrado, su reparación o reemplazo según sea el grado de extensión del daño sufrido por el valor asegurado.

Para cumplir con este rol de protección, se organiza, encausando los esfuerzos previsionales individuales transformando esto en un negocio mediante la administración del capital que se le entrega (prima), pero a la vez garantiza su entrega en determinadas circunstancias, dando con esto continuidad e incremento a la riqueza.

En un documento llamado póliza, se establecen las condiciones del contrato de seguro; el daño sufrido por el valor asegurado recibe el nombre de siniestro.

Todas las cosas que tengan un valor estimable en dinero y que estén expuestas a riesgo pueden ser objeto de un seguro y la prima que se paga por asegurarse debe ser proporcional al riesgo que se cubre.

2. Inversiones Permitidas. De acuerdo al texto legal del decreto con fuerza de ley sobre Compañías de Seguros de fecha 22 de mayo de 1931. Estas sociedades pueden invertir según el artículo 21 bajo la siguiente forma:

Sus fondos acumulados relativos a reservas técnicas, capital y reservas sociales en:

1. Compra de bienes raíces urbanas, hasta un máximo de un 60 % de dichos fondos, con previa autorización de la superintendencia.
2. En bonos de la deuda interna del Estado u otros valores emitidos por el Fisco o garantizados por él, en bonos del Banco del Estado de Chile y de Bancos Hipotecarios, en bonos Hipotecarios de Empresas de utilidad pública, en depósitos de créditos y valores mobiliarios reajustables y en muebles y útiles para su propio uso, depósitos en caja, todo esto previa aceptación en clase y cantidad por la superintendencia.
3. En acciones de los bancos nacionales y en acciones de primera clase de sociedades anónimas, aceptadas previamente en clase y cantidad por la superintendencia, hasta el máximo equivalente al 75 % de dichos fondos. Esta inversión no puede hacerse en acciones de las compañías de seguros del mismo grupo.
4. Depósitos a plazo en bancos nacionales.
5. Préstamos con garantía hipotecaria, a plazos no superiores a diez años, sobre bienes raíces urbanos.

De acuerdo al mismo texto legal a lo menos el 20 % del capital, reservas sociales y técnicas, deberá estar invertido, de acuerdo con la superintendencia, en bienes cuya liquidación sea fácil en cualquier momento.

Debiendo este 20 % en ningún caso ser inferior al 50% de las reservas técnicas.

El no cumplimiento de estas normas faculta a la superintendencia para que vencido el plazo de 180 días, y no habiéndose subsanado las ya mencionadas disposiciones suspenda a la compañía infractora de todas sus operaciones hasta que no se dé el cabal cumplimiento de ellas.

3. Contabilización. La Contabilización y valorización de estas inversiones de acuerdo a las normas actuales es la precedente:

Según se desprende de las circulares: 690 - 700- 733- 821 - 839 y 840 refundidas con fecha 30/ sept./1987.

1. Acciones registradas que tienen transacción bursátil. Son acciones registradas que tienen transacción bursátil aquellas que:

a. Se encuentran inscritas en el registro de valores.

b. Se transan en alguna bolsa de valores del país, a lo menos en 9 días distintos, con volumen igual o superior a 80 UF diarias, dentro de los 60 últimos días hábiles bursátiles.

Valorización: Deben valorizarse a valor bolsa, al cierre de los Estados Financieros.

Valor Bolsa: se entiende el menor precio, entre el promedio ponderado de todas las transacciones de los últimos 60 días hábiles y el precio promedio ponderado del último día de transacción bursátil en que se hubiere transado un monto igual o superior a 10 UF a la fecha de cierre de los Estados Financieros.

Ejemplo: La compañía de seguros “El Cóndor” con fecha 01/02/89 compra 1 millón de acciones de la compañía de papeles el panfleto a \$ 35 c/u.

Registro:

Acciones cotización bursátil	\$ 35.000.000
Banco	\$ 35.000.000
Por la compra de 1 millón de acciones	

Otros Datos

El precio promedio que tuvo la acción en sus últimos 60 días hábiles de transacción bursátil es \$ 45.

El último día se transformaron 580 U.F. en acciones, siendo el precio promedio de ésta de \$ 52.

El IPC de febrero es 22%

Desarrollo: 31 de Diciembre

$$\begin{array}{r} 35.000.000 \times 1.22 = 42.700.000 \text{ costo corregido} \\ 35.000.000 \\ \hline 7.700.000 \text{ corrección monetaria} \end{array}$$

Registro:

Acciones cotización bursátil	\$ 7.700.000	
CM		\$ 7.700.000

Por la CM de acciones "panfleto".

Valorización: 31 de Diciembre

$$\begin{array}{r} 1.000.000 \times \$ 45 = \$ 45.000.000 \\ \text{Costo corregido} = \$ 42.700.000 \\ \hline 2.300.000 \end{array}$$

La diferencia que se produce entre el valor bolsa y el costo corregido monetariamente debe cargarse o abonarse a la cuenta "Productos de Inversiones" por lo que se realiza el siguiente registro:

Acción cotización bursátil	\$ 2.300.000	
Producto de Inversiones		\$ 2.300.000

Presentación en el Balance

Activo

11.000 Total inversiones		Pasivo c/Plazo
Inversiones financieras	45.000.000	
12.000 Total deudores		Pasivo L/Plazo Patrimonio
13.000 Total otros activos	<hr/>	<hr/>
	45.000.000	45.000.000

2. Acciones Registradas: Son aquellas acciones que se encuentran inscritas en el registro de valores y en una bolsa de valores del país, pero que no cumplen con alguno de los puntos señalados anteriormente, es decir;

- No se transan en alguna bolsa de valores del país a los menos en 9 días distintos.
- No cumplen con el volumen mínimo de 80 UF diarias en esos 9 días distintos.

Valorización: El menor entre:

- Valor bursátil = \$ 1.680.000
- Costo corregido monet. = \$ 1.314.950
- Valor libro = \$ 1.360.000

a. Valor Bursátil: Se entiende el resultado de multiplicar el número de acciones de propiedad de la compañía por la cifra que resulte menor entre el precio promedio ponderado de todas las transacciones de los últimos sesenta días hábiles, si los hubiere, y el precio promedio ponderado del último día en que se hubiere transado un monto igual o superior a 10 UF a la fecha de cierre de los estados financieros.

Ejemplo: Idem # 1

Promedio 60 días 21

Promedio último día 24

Acciones propiedad de la compañía 80.000

$$80.000 \times 21 = 1.680.000$$

Registro de Acciones

Acciones registradas	\$ 1.314.950	
Banco		\$ 1.314.950

Costo Corregido monetariamente. Se entenderá la suma de las distintas adquisiciones, si las hubiera corregido monetariamente. El costo de adquisición corresponde al precio pagado por las acciones más las comisiones, impuestos (excepto los recuperados), corregido monetariamente al cierre del ejercicio.

Ejemplo:

F.de Compra	Acciones	Valor de Compra	IPC	Valor Correg.
01/01/89	5.000 1	25.000	25	31.250
02/01/89	15.000 8	120.000	22	146.400
05/04/89	15.000 13	195.000	18	230.100
07/08/89	45.000 18	810.000	12	907.200
				1.314.950
Costo Corregido				11.150.000
				164.950
				CM

Acciones registradas	\$ 164.950	
Corrección Monetaria		\$ 164.950
Por la CM.		

Ejemplo:

Patrimonio emisora	\$ 425.000.000
Acciones Pagadas	\$ 25.000.000

$$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Acciones pagadas}} = \frac{\text{Valor Libro}}{25.000.000} = \frac{425.000.000}{25.000.000} = 17$$

Acciones propiedad de la compañía 80.000

$$80.000 \times 17 = 1.360.000$$

Cuando el valor de los señalados presedentes sea el valor bursátil o el valor libro, debe constituirse una provisión por la diferencia respecto del costo corregido monetariamente. Dicha provisión debe efectuarse al cierre de cada estado financiero de acuerdo a cada emisor. Esta provisión debe reversarse al primer día del período siguiente, formándose una nueva provisión al confeccionarse un nuevo estado financiero.

Ejemplo:

Valor Libro	\$ 50
Valor Corregido	\$ 52
Costo Corregido	\$ 55
# de Acciones	1.000

Registro menor valor de acciones	3.000	
Menor valor		3.000

En nota a los estados financieros debe rendirse el valor bursátil, el valor libro y el costo corregido monetariamente para las acciones registradas de la compañía y detallar claramente el total de acciones de su propiedad.

Enajenación de acciones: La venta de acciones deben rebajarse del activo según el valor costo promedio corregido monetariamente a la fecha de venta, entendiéndose por éste, la suma de los distintos costos de las diferentes adquisiciones corregidas monetariamente desde la fecha de compra a la de enajenación, dividido por el total de acciones de las distintas adquisiciones.

Ejemplo. La compañía “El Cóndor” vende 10.000 acciones de la Sociedad JM a \$ 16 que está compuesto de la siguiente forma:

Fecha compra	# acciones	Valor de Compra	IPC	Corregido
20/02/89	15.000 8	120.000	22	146.400
04/03/89	10.000 9.5	95.000	20	114.000
01/05/89	35.000 15	525.000	16.5	611.625
				<hr/>
				872.025

Costo corregido $872.025 : 60.000 = 14,5$ costo corregido promedio por unidad.

Registro

Caja \$ 160.000 (\$ 16 x 10.00)

Acciones Registradas 160.000

3. Acciones no Registradas: Son aquellas que no cumplen las siguientes condiciones para ser consideradas como acciones registradas con transacción bursátil o acciones registradas.

a. No están inscritas en el registro de valores y en una bolsa de valores, o estando en una, no lo están en ambas.

b. No son transadas en 9 días distintos con volumen igual o mayor a 80 UF diarias.

valorización: El menor precio entre:

- a. Costo bursátil
- b. Costo corregido monetariamente
- c. Valor libro.

3.4 Bancos

1.Aspectos Generales. Los bancos constituyen parte importante dentro del sistema financiero, puesto que permiten, entre otras cosas, reunir demandantes y oferentes de crédito.

Desde el punto de vista financiero, son muchas las razones que existen que dicen relación de la importancia que juegan los bancos como instituciones crediticias dentro del sistema financiero.

Dentro de estas razones se encuentran:

Diversificación: Con la existencia de los bancos como Instituciones de Crédito se facilita enormemente la acumulación de un gran volúmen de recursos crediticios permitiendo, al intermediario, diversificar su cartera de valores, reduciendo notoriamente su costo.

Proximidad de oferentes y demandantes: Los bancos como intermediarios financieros, permiten que estas dos partes se encuentren en un lugar físico, disminuyendo así el costo de búsqueda.

El costo de información y análisis de inversiones: El costo de la información no depende sólo de factores del entorno de los intermediarios, sino que existen otros factores del entorno que influyen en el costo (la legislación que la reglamenta, las limitaciones y rigideces que se oponen a la competencia, la tecnología computacional, el grado de desarrollo del sistema económico imperante).

La normativa legal que rige la existencia de los bancos se encuentra sustentada en la ley general de bancos (D.F.L. N° 252) y para cuyo cumplimiento de ésta ha sido creada la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

La ley, expresamente en su artículo 62, ha definido a los bancos comerciales como: “Toda institución que se dedique al negocio de recibir dinero en depósito y darlo a su vez en préstamo, sea en forma de mutuo, de descuento de documento o cualquiera otra forma.

Respecto a las disposiciones a que están sujetos los bancos comerciales, la ley ha normado, entre otras de menor importancia, las siguientes:

- las acciones que puedan emitir los bancos sólo deberán hacerlo en forma nominativa.
- Los aportes de los accionistas pueden ser en efectivo solamente, vale decir, en moneda legal de Chile. Esto sin perjuicio de una fusión entre bancos en que uno debe absorber los activos y pasivos del otro.
- Están facultados para emitir solamente acciones comunes, de ningún otro tipo, ya sea para retribuir servicios prestados, acciones de industrias privilegiadas, etc.
- Para constituir un banco comercial deberán, a lo menos, hacerlo 5 personas o accionistas.

En cuanto al capital, reservas y dividendos de los bancos comerciales. La ley, en su artículo N° 66, contempla claramente que todo banco comercial debe constituirse, a lo menos, con un capital y reservas ascendente a 400.000 UF.

Si en caso que el banco se constituyera con una cantidad inferior al mínimo exigido por la ley, éste estará obligado a completarlo en un plazo máximo de un año. Si a dicha fecha no lo alcanzare, el Superintendente podrá ampliarlo a un año más, siempre y cuando sea por causa debidamente justificada. Si persistiera dicha situación, al cabo del año siguiente, se le revocará la autorización para funcionar.

De igual manera señala la ley, en el artículo N° 73, todo banco comercial debe constituir un “ Fondo de reserva legal “, que ascenderá al 25 % de su capital pagado. Par formar este fondo,

el banco deberá destinar, por lo menos, un 10 % de sus utilidades líquidas que se haya alcanzado en su periodo comercial.

Lo anterior, sin perjuicio de que el banco de acuerdo a la ley y sus estatutos, pueda formar otros fondos de reserva.

2. Operaciones permitidas por la Ley. Según lo establece la ley en su artículo N° 83, está facultado para realizar las siguientes operaciones, de entre otras de menor importancia:

- Recibir depósitos y celebrar contratos de cuenta corriente bancaria.
- Realizar préstamos con o sin garantía.
- Adquirir, ceder y transferir efectos de comercio, con sujeción a las normas que acuerde el Banco Central en conformidad a su ley orgánica.
- Podrán efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos.
- Encargarse de la emisión y garantizar la colocación en el país o en el extranjero, de acciones, debentures y otras obligaciones de Sociedades Anónimas chilenas y actuar como representantes de los tenedores de debentures, cobrando obviamente las comisiones que determine la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Considerando los aspectos legales insertos en este mismo artículo (Art.83), es posible extraer algunos valores mobiliarios y otros en que un banco comercial puede invertir:

- Están facultados para adquirir, conservar y enajenar, sujeto a las normas que dicta el Banco Central, bono de la deuda interna y cualquiera otra clase de documento representativo de obligaciones del Estado o de sus instituciones.
- Asimismo, puede adquirir, conservar y enajenar bonos u obligaciones de renta.
- Adquirir, conservar, y enajenar valores mobiliarios de renta fija, incluso letras de crédito emitidas por otros bancos, encargarse de la emisión y garantizar la colocación y el servicio de dichos valores mobiliarios. Estas operaciones se regirán por los márgenes de crédito que señala el artículo 84, tanto respecto del emisor como de los demás obligados al pago.
- Bienes raíces necesarios para el normal funcionamiento de sus actividades.

Todo lo anterior, sin perjuicio de lo estipulado en el artículo 84, que expresa claramente las limitaciones a que están sujetos los bancos comerciales, y sin que exceden las inversiones antes mencionadas al total de su capital pagado y reservas.

Dentro de las limitaciones a que hace referencia el artículo 84, se pueden mencionar las siguientes de entre otras de menor importancia:

- Los Bancos comerciales no podrán conceder créditos directa o indirectamente a una misma persona natural o jurídica, cuyo monto exceda del 5 % de su capital pagado y reservas. Este porcentaje se elevará al 10 % si dicho crédito corresponde o es otorgado en moneda extranjera para exportaciones.

A pesar de lo anterior se podrá conceder créditos hasta un 25 % de su capital pagado y reservas, si lo que excede del 5 % está respaldado por garantías sobre bienes corporales muebles de un igual o superior a dicho exceso.

- No podrá también otorgar un crédito, directa o indirectamente, con el objeto de financiar el pago de una persona en favor del banco por las acciones de su propia emisión que haya emitido la institución bancaria.

- Los créditos otorgados a sus trabajadores por un banco comercial no pueden exceder del 1,5 % de su capital pagado y reservas, salvo que se trate de créditos destinados a la adquisición de viviendas por parte de los trabajadores y siempre y cuando estas viviendas queden como garantía hipotecaria.

- Solamente deberá adquirir los bienes que expresamente autorice la ley general de bancos. Salvo que se enfrentara a alguna de las siguientes situaciones:

- Si recibiera en pago de deudas vencidas y siempre y que el valor de estos bienes no supere el 20 % de su capital pagado y reservas. Ahora, si la persona deudora estuviese vinculada a la gestión del banco, éste deberá pedir autorización previa a la Superintendencia.

- Si dichos bienes los adquiere en remate judicial en pago de deudas vencidas, previamente contraídas a su favor.

Si lo anterior ocurriese, el Banco deberá enajenar los bienes dentro del plazo de un año contado desde la fecha de adquisición. Para el caso de las acciones adjudicadas, se deberá vender, según lo estipula la propia ley, en un plazo de seis meses en el mercado secundario

formal, contado desde su fecha de adjudicación. En casos muy justificados, la Superintendencia podrá conceder plazos adicionales que pueden alcanzar hasta dieciocho meses para la enajenación de los bienes, siendo requisito indispensable que el Banco haya castigado previamente el valor del bien.

Según lo establece la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y la propia ley, las inversiones financieras en las cuales los bancos pueden invertir, estarían representadas básicamente por las siguientes:

3. De las inversiones Financieras

- P.R.B.C. Pagaré reajustables del Banco Central (generado por venta cartera).
- P.D.P. Pagaré dólar preferencial (generado por diferencia cambiaria)
- P.D.B.C.. Pagaré descontable del Banco Central.
- Otros instrumentos fiscales (bonos Cora, bonos Serviú, etc.)
- Depósitos a plazo en otras instituciones financieras.
- Debentures de empresas (U.F. a tasa variable).
- Cuotas de fondos mutuos.
- L.C.H.R. Letras de crédito hipotecario reajutable.

Otras inversiones

- Bienes recibidos en pago o adjudicados.
- Depósito en garantía y obligación en el Banco Central.
- Otras inversiones no financieras.
- Cuentas especiales de depósito N° 1 en el Banco Central.

El registro contable de las inversiones financieras en los bancos estará abocado principalmente a: reconocimiento del devengamiento de reajustes e intereses, reconocimiento que deberá efectuarse mes a mes, actualización de la inversión y ajustes de las cuentas, si procede (al valor de mercado).

4. De la Valoración de los Instrumentos Financieros.

Pagarés Reajustables: la compra de estos instrumentos se debe registrar a su valor par. Ahora, se entenderá por valor par, a la siguiente igualdad: Valor Par = valor nominal + reajuste devengado + intereses devengados.

Estos instrumentos se compran:

- a su valor par
- bajo su valor par
- sobre su valor par

Al comprar un instrumento en los 2 últimos casos, se generan diferencias de precio (utilidad o pérdida); las cuales se difieren en el mismo plazo de vencimiento del instrumento. O sea, esas utilidades o pérdidas se prorratan en las cuentas de resultados, no se hacen utilidades o pérdidas de inmediato.

Ejemplo:

- Valor nominal de un P.R.B.C. 1.000 U.F. = \$ 3.000.000
 - Reajuste devengado \$ 250.000
 - Intereses devengados 100.000
-
- Valor par \$ 3.350.000
 - Tasa 3 % real anual
 - Valor compra 3194.907 (95.37 % del valor par)
 - Beneficio por diferencia de precio \$ 155.093 (se difiere).
 - Fecha de compra 01-11-89.

Alcance:

El instrumento renta una tasa del 3 %, nosotros queremos una rentabilidad del 8 %. Si sabemos que el documento tiene valor final de \$ 3450.500 (suponiendo que vence al año. Al 3 % y con reajuste de 0 %), dado que $1.03 \times 3350.000 = 3450.000$. ¿Cuánto debemos invertir hoy para que por 1 período, al 8 % nos dé un valor final de \$ 3.450.500?.

$$1.08 \times X = 3450.500$$

$$X = 3450.500/1.08$$

$$X = 3194.907, \text{ vale decir, un } 95.37 \% \text{ del valor par.}$$

Por lo tanto, los instrumentos que registren una tasa más baja que la del mercado, los compraremos bajo la par; y a su vez, los instrumentos que renten tasas más altas a la de mercado, los compraremos sobre el valor par.

5. Registro Contable

Compra. Se deberá registrar el valor par del instrumento por la cantidad antes indicada, es decir, por \$3.350.000. La Superintendencia ha normado que ésta deberá registrarse en la cuenta “Documentos Emitidos por el Banco Central”, dentro de las Inversiones Financieras y dentro del rubro Inversiones en el Activo Circulante.

Al 01-11-89 U.F. = 3.000

Compra de \$3.350.000 V/PAR

$3.350.000/3.000 = 1.117$ U.F.

$3.194.907/3000 = 1.117$ U.F.

Dif. precio 0052 U.F.

Código	_____ 1 _____	
1705	Docto. Emit. Bco. C.	3350.000
4115	Cta. Diversas (Dif. Prec.)	155.093
1005	Caja	3194.907

52 U.F./12 = 4.333 U.F. mensual ha amortizar.

Al 30-11-89 (U.F. = 3.200)

Reconocimiento de intereses. Como habíamos mencionado, anteriormente, los intereses y reajustes deben reconocerse mes a mes. La Superintendencia ha establecido que los intereses ganados deben registrar en la cuenta inv. en Docto. fiscales y del Bco. Central, y en la cuenta del activo circulante “Intereses por cobrar de Inversiones financieras”. Codificadas con los N° 7150 y 1815, respectivamente de los formularios MR1 y MB1

$$\text{Cálculos: } (0.03) \times 30 \times 1117 \times 3200 = \$ 8936$$

$$360$$

Código	_____ 1 _____	
1815	Int. x Cob. de Inv. financ.	8.936
7150	Inv. en docto. fisc. y Bco. Central por dev. de interese a la fecha	8.936.

Dif. precio

52/12 = 4.333 mensual

4.333 x 3200 = 13.867

<u>Código</u>	_____ 1.1 _____		
4115	Ctas.diversas (Dif. Prec.)	13.867	
7610	Interm. Docto. Emit. Bco. Central por amortz. de la dif. de precio.		13.867

Al 31-12-89 (U.F. = 3.280)

Reajuste devengado. Los reajustes, tal como lo establece la Superintendencia de Bancos, se dererán registrar en la "Inv. en Docto. fiscales del Banco Central", codificado con el N° 7350 del formulario MR1, dentro de los ingresos operacionales.

Reajustes

$((3280/3200) - 1) \times 8936 = 223.4$

<u>Código</u>	_____ 2 _____		
1815	Int. x Cob. de Inv.fianc.	223	
7350	Inv. en Docto. fiscales y Bco. Central por reajuste del interés mes anterior.		223

Interés mensual

$(0.03/360) \times 31 \times 1117 \times 3280$

= \$ 9465

<u>Código</u>	_____ 3 _____		
1815	Int. x Cob. de Inv. Financ.	9.465	
7150	Inv. en Docto. Fisc. y Bco. Central Por intereses devengados mes diciembre		9.465

Dif. de precio

4.333 x 3280 = 14212

$((3280/3200)-1) \times 13867 = 347 \text{ Reaj.}$

14559

Código

4115	Ctas. diversas (Dif. precio)	14.559	
7610	Interm.Docto. emit. x Bco. C.		14.212
7350	Inv. en docto. fisc. y Bco. C.		347
	Por amortización de la diferencia de precio y reaj. amortiz. mes anterior.		

Saldos al 31 de Diciembre

Intereses ganados = $8936 + 223 + 9465 = 18624 = (0.03/360) \times 61 \times 1117 \times 3280 = 18624$

Int. x C. de inv. F. = $8936 + 223 + 9465 = 18624$

Interm. Docto. Em. Bco. C. = $13867 + 14212 = 28079$

Inv. Docto. Fisc. B.C. = $223 + 347$ (Reaj.) = 570

En cuanto al ajuste al valor mercado. Los valores contables de los instrumentos a largo plazo que se transen en los mercados secundarios, emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y las Instituciones del país, se deben ajustar periódicamente de acuerdo con sus precios de mercado. Se incluyen en esta categoría todos los documentos cuyo plazo remanente par su vencimiento es superior a un año, transables con personas del sector no financiero, emitidos por el Banco Central y la Tesorería General de la República, así como también las letras de crédito y los bonos emitidos por instituciones financieras.

Entre otros, se incluyen los siguientes documentos:

- P.D.P. Pagaré Dólar Preferencial
- P.P.S. Pagaré de la Previsión social
- P.P.B.C. Pagares al Portador del Banco Central
- P.T.F. Pagares del banco Central con Tasa Flotante
- P.C.D. Pagares Certificados de Depósitos
- P.R.T. Pagares reajustables de la Tesorería general de la República.
- Pagares del Banco Central expresados en dólares, USA.
- Bonos y LCHR emitidos por las instituciones financieras.

Dicho ajuste debe efectuarse el último día de cada mes, para lo cual las instituciones utilizarán los precios de mercado que periódicamente entrega la Superintendencia de bancos.

El cálculo que corresponda efectuar es el comparar el valor contable del instrumento que se ajusta, incluyendo sus respectivos intereses y reajustes devengados, como también sus diferencias de precio por devengar (reflejadas en activos o pasivos transitorio), con el valor de mercado indicado por la Superintendencia de bancos.

El ajuste será reflejado en los libros contables, cargando o abonando a la cuenta de inversiones financieras, afectando la contracuenta, las cuentas de resultado del banco.

Registro Contable

Debe :	Pérdida por ajuste de precio de Inv. Financ.	xxxx
Haber:	Ajuste valor Inversiones Financieras	xxxx
Debe :	Ajuste valor Inversiones financieras	xxxx
Haber:	Utilidad por ajuste de precio de Inv. Fin.	xxxx

Siguiendo el ejemplo anterior, esta situación quedaría descrita más o menos así:

Al 30-11-89:

- Valor de la Inversión	3.350.000
- Reajusta ((3200/3000)-1)x3350.000	<u>223.333</u>
Valor actualizado	3.573.333
- Interés devengado	<u>8.936</u>
	3.582.269
- Amort. Dif. Precio	<u>(13.867)</u>
Valor contable	\$ 3.568.402

Suponiendo que la Superintendencia determinará que el valor de mercado asciende a \$ 3.600.000, se producirá una subvaluación ascendente a \$ 31.598 (3.600.000 - 3.568.402).

Registro Contable

Ajuste valor Inversiones Financieras	31.598	
Utilidad por ajuste de precio de Inv.Fin.		31.598
Por el ajuste al valor de mercado.		

6 .Inversiones en Bonos y Debentures. Antes de efectuar cualquier tipo de inversión es necesario evaluar el riesgo y clasificar, por ende, la totalidad de los valores mobiliarios de renta fija de la cartera de inversiones, emitidas por ente distinto al Banco Central de Chile, Tesorería General de la República o Bancos y Sociedades Financieras sujetas a la fiscalización de esta Superintendencia. Todo lo anterior, ya sea por emisores ubicados dentro del territorio nacional, como también aquellos documentos ubicados en el exterior y recibidos por operaciones específicas debidamente autorizadas por el Banco Central de Chile.

7. Procedimientos para clasificación de Bonos y Debentures. Las principales variables que deben ser consideradas en la evaluación del riesgo de los Bonos y Debentures están relacionadas con la Solvencia y Liquidez del emisor de los respectivos títulos y con la cotización de mercado que éstos tuvieren.

Es factible asignar ciertos porcentajes de riesgo de las inversiones efectuadas, considerando obviamente las condiciones de solvencia y liquidez de la entidad emisora. Tomando en consideración estas variables, es perfectamente permitible hacer una clasificación por categorías, considerando un rango de pérdida en relación a su valor de contabilización.

- Categoría A Inversiones de Riesgo Normal.

Estos bonos y debentures comprendidos en esta categoría son aquellos con liquidez inobjetable y cuyos títulos se transan habitualmente en el mercado a un valor similar al registrado en la contabilidad.

- Categoría B Inversiones de Riesgo Potencial Superior al Normal.

En esta categoría se incluirán todas aquellas inversiones en bonos y debentures cuyo precio pueda experimentar fluctuaciones adversas con respecto a su valor contable, no obstante, que se estime que el capital e intereses podrían ser recuperados íntegramente al vencimiento del documento sin perjuicio de que su enajenación signifique incurrir en una pérdida moderada. De producirse una pérdida, ésta deberá ser inferior al 5 % de los montos contabilizados.

Deben encasillarse en esta categoría los bonos y debentures cuyo valor comercial haya experimentado un descenso, sin que pueda observarse un mejoramiento de su precio en el corto o mediano plazo. Dicha fluctuación, referida al valor en que ellos se encuentren contabilizados, podría provenir de factores que afecten negativamente al emisor de los títulos o de condiciones adversas de carácter perdurable en el modo que determinen un cambio en las preferencias de los inversionistas. Asimismo, se clasificarán en esta categoría aquellos instrumentos poco o difícilmente transables y que la situación de solvencia del emisor o las condiciones en que están pactados, indiquen que provocarán una pérdida al tenedor.

El reconocimiento de una pérdida en el valor de los instrumentos clasificados en esta categoría, sea que se origine en la situación financiera del emisor o en las condiciones de los mercados en que ellos se transan, aconseja que queden sujetos a una revisión permanente, con el propósito de comprobar el desarrollo de la condición del emisor, o bien, en el cual se transan documentos y títulos.

En definitiva, se ubicarán en esta categoría aquellos instrumentos cuya pérdida, en relación

al valor contabilizado por el Banco, fluctúe entre el 5 y el 39 %.

- categoria C Inversiones con pérdidas significativas:

Cuando existe una expectativa de pérdida importante con respecto a su valor de contabilización, las inversiones en bonos o debentures deben clasificarse en esta categoría.

Las razones fundamentales por las cuales deben clasificarse en esta categoría están dadas por el deterioro de la capacidad de pago del emisor, ya sea por el deterioro de sus actividades o de la situación que resultaría de su patrimonio remanente. En el caso que dichos instrumentos se transaran en el mercado, la razón principal estaría dada por una baja ostensible en su cotización, no considerando que esta situación pudiera revertirse dentro de plazos razonables.

En general, deberán clasificarse en aquellas inversiones cuyas pérdidas esperadas se sitúan en el rango de 40 % a 79 % del valor contabilizado, incluidos los respectivos intereses.

- Categoría D Inversiones Irrecuperables:

Aquellos bonos y debentures estimados irrecuperables en virtud de la condición de insolvencia del emisor del título o de su capacidad de pago, corresponderá clasificarlo en esta categoría.

Para aquellos títulos que se transen en el mercado, cuya cotización no supere el 20% contabilizado, deben ser clasificados en este ítem, considerándose que dicha valoración se mantendrá por un tiempo prolongado.

8. Pérdida estimada de los Bonos y Deventures: La cantidad destinada a pérdida en la cartera de bonos y debentures que tratamos anteriormente y, que sirve de base para crear una provisión que determinará sobre la base de las distintas cantidades contabilizadas en las categorías, ya vistas, dichos valores se aplicarán, inclusive, sobre los intereses y reajustes que hayan modificado las cuentas y, por supuesto, las diferencias de precio que se hayan producido en el momento.

Se aplicarán en consecuencia las siguientes tasas:

- Para la categoría B: 1 a 20%
- Para la categoría C: 60%
- Para la categoría D: 90%

Será tarea de la Superintendencia de bancos e instituciones Financieras, la fiscalización a las entidades financieras, de la clasificación de los bonos y debentures en la categoría que ésta determine sean las más adecuadas.

En aquellos casos en que la entidad bancaria no ubicare bien o clasificare adecuadamente los instrumentos, la Superintendencia podrá readecuarlo, de modo tal, que pueda dar cumplimiento a la norma que regula la ubicación de los instrumentos en la categoría que corresponda. Ahora, si en el evento, ya efectuada ésta readecuación, la empresa detectare que el riesgo de pérdida se ve aumentado considerablemente, ésta podrá reclasificar la cuenta en la categoría que corresponda.

Al efectuarse una inversión en instrumentos de renta fija, los bancos deberán, como ya se ha señalado, atenerse a las normativas y exigencias impartidas por la Superintendencia de bancos e instituciones financieras. Anteriormente, ya vimos que de efectuarse una inversión en estos instrumentos, era necesario realizar una serie de análisis y clasificaciones tendientes a facilitar el sistema de control de estas inversiones y, por ende, hacer de la contabilidad una fuente de información más clara, oportuna y económica.

Según la Superintendencia de bancos en recopilaciones de normas de circulares impartidas, ha dispuesto que las inversiones en o debentures deberán registrarse en la cuenta "Otras inversiones financieras" (código 1735) del formulario MBI, dentro del rubro inversiones y perteneciente al activo circulante. De igual forma, los intereses y reajustes deben clasificarse y registrarse en las cuentas que expresamente se muestran en los formularios respectivos (MBI - MRI). Para el caso de los intereses por cobrar, estos deberán registrarse en la cuenta "Interés por cobrar de inversiones financieras", codificado con el número 1815 del MBI. Los intereses devengados y percibidos serán contabilizados en la cuenta "Otras inversiones" codificado con el número 7165 del formulario MRI.

9. Contabilización de los ejemplos. El banco "Vamos muchachos" adquiere bonos el 01/10/88 por un valor nominal de 4.000 U.F. al 8 % de interés anual. El banco compra estos valores en \$ 9.000.000 con un rendimiento efectivo al año de 8,5 %. Los intereses son pagados cada tres meses. El capital invertido, se recuperará al cabo de los 5 años siguientes de realizada dicha inversión.

Valores U.F.	01-10-88 = 2.000
	31-10-88 = 2.200
	30-11-88 = 2.300
	31-12-88 = 2.500

01-10-88

----- 1 -----

1735	Otras Inversiones Financieras	\$ 9.000.000
1005	Caja	\$ 9.000.000
	Compra de bonos V. Efectivo	
	(9.000.000/2.000 = 4.500 U.F.)	

31-10-88

----- 2 -----

1815	Int. C. Inversiones Financieras	60.622
1735	Otras Inversiones Financieras	18.333
7165	Otras Inversiones Financieras	42.289
	Por intereses devengados a la fecha	
	$90,08/360 \times 31 \times 2.2000 \times 4.000$) = \$ 60.622 Int. Nom.	
	V.N. 4.000 U.F.	
	V.C. 4.500 U.F.-----	
	500 U.F. sobreprecio	
	$500/60 = 8,33$ U.F.	
	$8,33 \times 2.200 = 18.333$	

30-11-88

----- 3 -----

7165	Otras Inversiones Financieras	42.289
1735	Otras Inversiones Financieras	18.333
1815	Int. por cobrar de Inv. Financ.	60.622
	Por cierre Intereses devengados mes anterior	

30-11-88

----- 4 -----

1815	Intereses por Cobrar de Inv. Financ.	124.711
1735	Otras Inversiones .Financ.	38.333
7165	Otras Inv. Financ.	86.378
	$(0.80/360) \times 61 \times 2.300 \times 4.000 = 124.711$ Int. Nom.	
	$8,33 \times 2 \times 2.300 = 38.333$ S/precio	
	Por intereses devengados de octubre y noviembre	

31-12-88

----- 5 -----

1735	Otras Inv. Financ.	2.250.000	
8405	Correc. Monet.		2.250.000
	Por corrección monetaria al 31-12-88		

----- 6 -----

1005	Caja	204.444	
1815	Int. por C. de Inv. Financ.		124.711
7165	Otras Inv. Financ.	48.056	
7365	Reajustes e Intereses	10.844	
1735	Otras Inv. Financieras	20.833	
	Por recepción de intereses trimestrales		
	$(0,08/360) \times 92 \times 4.000 \times 2.500$	=	204.444
	$(0,08/360) \times 31 \times 4.000 \times 2.500$	=	68.889
	$1 \times 8,33 \times 2.500$	=	20.833
	$123.711 \left((2.500/2.300) - 1 \right)$	=	10.844

Saldos al 31-12-88

Otras Inversiones Financ.		
1735 MB1		
(1)	9.000.000	18.333 (2)
(3)	18.333	38.333 (4)
(5)	2.250.000	20.833 (6)
	11.268.333	77.499
	S.D.	11.190.834
	11.268.333	11.268.333

Otras Invers.Financ.		
7165 MR1		
(3)	42.28	42.289 (2)
		86.378 (4)
		48.056 (6)
	42.289	176.723
	134.434	S.A
	176.723	176.723

Int.x C. de Inv. Financ.		
Código 1815 MB1		
(2)	60622	60622 (3)
(4)	124711	
	185333	185333

Reajustes e Intereses		
Código 7365 MR1		
		10844 (6)
		124711 (6)
		10844

Corrección Monetaria		
Código 8405		
		2250000 (5)
		2250000 (5)

Presentación de las cuentas en el Balance y E.R.

<u>Código Cuenta</u>	<u>Valor</u>	<u>Rubro</u>	<u>Clasif</u>
1735 Otras Inv. Fin	11.190.834	Invers.	Ac. Circu.
7165 Otras Inv. Fin.	134.434	Int. deveng.	Ing.de Op.
1815 Int x C. de In. Fin.	--	Int.xCobrar	Act. Circu.
7365 Otras Inv.Fin.	10.844	Reaj.deveng.	Correc.Mon.
8405 Correc. Monetaria	2.250.000	Correc. Monet.	Correc. Mon.

3.5 Provisiones y Castigos en Bonos y Debentures

Provisión. Como se había mencionado anteriormente, los bancos deben constituir, al final de cada mes, una provisión equivalente a la pérdida estimada de sus inversiones en valores mobiliarios de renta fija emitidas por entidades diferentes al Banco Central de Chile, a la Tesorería General de la República, Bancos y a Sociedades financieras establecidas en el país. El monto de dicha provisión se determinará de acuerdo a lo expresado en los porcentajes expuestos anteriormente.

Esta provisión no podrá ser en todo caso inferior al monto de lo registrado en la cuenta “Inversiones Financieras Vencidas”.

La provisión determinada se registrará en la cuenta “Provisión por Inversiones Financieras Riesgosas”, de la partida 4210 del formulario MB1, con cargo a una cuenta del mismo nombre de la partida 6120 del formulario MR1.

Cuando corresponda disminuir o eliminar la provisión, sólo bastará con reversar el asiento original, quedando así saldada la cuenta de resultado 6120 y, por supuesto, su contrapartida (4210), inclusive si el cargo proviene del ejercicio anterior. Los excesos se eliminarán llevando esta diferencia a una cuenta denominada “Liberación de provisiones por riesgos de activos” de la partida 8110 del formulario MR1.

Castigos.

Oportunidad en que deben castigarse los Bonos o Debentures

Los Bonos o Debentures deben castigarse cuando la Institución Fianciera estime que no existe ninguna posibilidad de recuperación, como puede ocurrir, por ejemplo, en el caso de extravío de títulos.

Para aquellos Bonos o Debentures que no hayan sido cancelados por el emisor, se castigarán en un plazo máximo de 12 meses desde su ingreso a cartera vencida.

1. Contabilización de los castigos. para los efectos de contabilización de los castigos ellos se registrarán de la siguientes manera:

Debe - Provisión por inversiones financieras riesgosas de la partida 4210 del formulario MB1, por el valor al cual se encuentran registrados los instrumentos en cartera vencida.

- Inversiones Castigadas, que se abrirá para este efecto y que se incluirá en la partida 9600: "Operaciones Castigadas" antes mencionadas.

Haber:- La cuenta respectiva en que se encuentran registrados los Bonos o Debentures que se castigan.

- Responsabilidad por operaciones castigadas de la partida 9900 del formulario MB1.

El uso de la cuenta para efectuar el castigo respectivo no exime a la institución de la obligación de mantener el mínimo de provisiones exigidas.

Recuperación de inversiones castigadas. Las cantidades que se recuperen por el pago o cancelación de bonos o Debentures castigados se reflejarán con abono a la cuenta "Recuperación de Colocaciones e Inversiones Castigadas" de la 7910, para el caso de las recuperaciones de inversiones financieras castigadas en el mismo ejercicio o en la cuenta del mismo nombre, incluida la partida 8105 del formulario MR1, cuando se trate de recuperaciones de Inversiones castigadas en años anteriores.

De igual forma, debe revertirse el monto que corresponda registrado en las cuentas "Inversiones Castigadas" y "Responsabilidad por operaciones Castigadas" de las partidas 9600 y 9900, respectivamente.

2. Situaciones Prácticas sobre las Provisiones. Supongamos que el 01-10-88, se invierten en bonos por \$ 5.000.000, con vencimiento en dos años. El valor de la U.F. en ese momento asciende a \$ 2.000.

Dada las condiciones especiales que el emisor adolece, tales como:

- Deterioro en la capacidad de pago, producto de la insolvencia económica.
- Baja en las actividades productivas.
- Indices financieros desfavorables que contrastan con un devenir promisorio.

Por lo mismo, se estima que dicha inversión tendrá una pérdida esperada significativa que alcanzará a un 60 % de su valor contabilizado.

Valores U.F.

01-10-88 = \$2.000	31-12-88 = \$2.300
31-10-88 = \$2.100	01-10-90 = \$4.500
30-11-88 = \$2.500	31-12-90 = \$4.750
	31-12-91 = \$6.250

31-10-88

$5.000.000 \times 0,6 = 3.000.000 / 2.000 = 1.500 \text{ U.F.}$

$2.100 \times (1/24) \times 1.500 = 131.250$

----- 1 -----

6120 Pérd. x Inv. Financ. Ries.	131.250	
4210 Prov. x Inv. Finc. R.		131.250
Por la cuota de Prov. del mes de octubre del año 1988.		

30-11-88

----- 2 -----

4210 Prov.x Inv. Financ.	131.250	
6120 Pérd.x Inv. Finac.		131.250
Cierre correspondiente al mes anterior		

Noviembre año 1988

----- 3 -----

$1500/24 = 62,5 \times 2 \times 2.250 = 281.250$

6120 Pérd. x Inv. Financ. Ries.	281.250	
4210 Prov.x Inv. Financ. Ries		281.250
Por la cuota de prov. al mes de noviembre del año 1988.		

31-12-88

----- 4 -----

4210 Prov.x Inv. Financ. Ries.	281.250	
6120 Pérd. x Inv. Financ. Ries.		281.250
Cierre correspondiente al mes de noviembre de 1988.		

Diciembre del año 88 (prov. Acum.)

$$3 \times 62,5 \times 2.300 = \$ 431.250$$

----- 5 -----	
6120 Pérd. x Inv. Financ. Ries.	431.250
4210 Prov. x Inv. Financ. Ries.	431.250
Por la cuota de prov. al mes de diciembre de 1988.	

Básicamente, se van contabilizado las provisiones de igual forma para cada uno de los meses durante la permanencia de la inversión.

El saldo de la provisión a la fecha de término del contrato estaría dado por lo siguiente:

01-10-90

$$1.500 \times 4.500 = \$ 6.750.000$$

De igual forma la situación del capital y los intereses estaría configurado por el siguiente cálculo:

$$01-10-88 \text{ Inv. Inicial: } \$ 5.000.000 / 2.000 = 2.500 \text{ U.F.}$$

$$01-10-90 \text{ Inv. Inicial: } 2.500 \times 4.500 = 11.250.000$$

$$01-10-90 \text{ Interés : } \$1.140.625 \text{ (al 5 \% anual)}$$

31-12-90

$$31-12-90 \text{ Inv. Inicial : } 2.500 \times 4.750 = \$ 11.875.000$$

$$31-12-90 \text{ Interés : } 2.500 \times (0,05/360) \times 822 \times 4.750 = 1.355.729$$

$$\text{Valor total : } 11.875.000 + 1.355.729 = 13.230.729$$

Supongamos que de este valor total se llevará a cartera vencida el 50%, lo que significaría llevar \$ 6.615.365 (13.230.729/2), debido a que el emisor no canceló su compromiso 90 días después de la fecha de vencimiento del instrumento, tal como lo establece la superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Contabilización.

----- 6 -----	
1745 Inv. Financ. Vencida	\$ 6.615.365
1735 Otras Inv. Financ.	5.937.500
1815 Int. Cobrar de Inver. Financ. Por traspaso a cartera vencida por la Inv. no cancelada al 31-12-90.	677.865

Según lo establece la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras: "Los Bonos o Debentures que no hayan sido cancelados por los emisores, se deberán castigar en un plazo máximo de 12 meses desde su ingreso a cartera vencida".

Para nuestro análisis práctico, consideraremos que transcurrido el plazo estipulado por la Superintendencia, se ha tenido que castigar la totalidad de los bonos llevados a cartera vencida, debido a que la empresa ha estimado que no existe posibilidad alguna de recuperación.

31-12-91

Inversión : $2.500 \times 0,5 \times 6.250$	=	\$ 7.812.500
Interés : $1.250 \times (0,05/360) \times 1.187 \times 6.250$	=	1.287.977
Valor total adeudado por el emisor	=	9.100.477
Valor total al 31-12-90	=	(6.615.365)
Incremento en la cuenta Inv. Venc. (Inv. + Int.)	=	2.485.112
Inversión al 31-12-91 (adeudado)	=	7.812.500
Inversión al 31-12-90 (adeudado)	=	(5.937.500)
Diferencia corrección monetaria	=	1.875.000
<u>Intereses al 31-12-91</u>	=	1.287.977
<u>Intereses al 31-12-90</u>	=	(677.875)
<u>Intereses y Reajustes</u>	=	610.112

Contabilización

----- 7 -----	
1735 Otras Inv. Financ.	\$ 1.875.000
8405 Corrección Monetaria Por la actualización de la cuenta al 31-12-91.	\$ 1.875.000

----- 8 -----

1825	Intereses por cobrar vencidos	610.112	
7165	Otras Inversiones		610.112
	Por los intereses y reajustes devengados en el año 1991.		

----- 9 -----

1745	Inv. Financ. Venc.	2.485.112	
1735	Otras Inv. Financ.		1.875.000
1825	Intereses por Cobrar		610.112
	Por traspaso a cartera vencida de las cantidades (Inversión e Intereses) devengados en el año 1991.		

----- 10 -----

4210	Prov. x Inv. Financ. Ries.	9.100.477	
1745.	Inv. Financ. Venc.		9.100.477
	Por castigo de los Instrumentos Financieros mantenidos en cartera vencida.		

3. Bienes recibidos en pago o adjudicaciones.

Valorización. La evaluación de los bienes recibidos o adjudicados en pago consiste en comparar el monto individual contabilizado, incluida su corrección monetaria cuando proceda, con su valor estimado de venta a fin de establecer las posibles pérdidas o sobre valorización involucradas.

El valor estimado de venta debe basarse en un valor comercial de referencia calculado a partir de información confiable. Por ningún motivo o circunstancia, el valor comercial debe estimarse a partir de meras expectativas de mejoramiento de precios en el mercado o supuestos de carácter financiero relacionado con potenciales clientes, sino que se seguirá un criterio estrictamente conservador, fundado en las condiciones vigentes del mercado. El valor estimado de venta considerará sólo el monto neto que se obtendrá en la enajenación del bien. Para evaluar los bienes recibidos o adjudicados en pago, las instituciones bancarias deben cumplir como mínimo, con las exigencias que a continuación se especifican para los bienes que indican:

Bienes Raíces: La evaluación de cualquier bien raíz recibido o adjudicado en pago, deberá efectuarse mediante una tasación comercial que considere el plazo máximo en que debe procederse a su enajenación y que cumplía, a lo menos, con los siguientes requisitos:

- Que sea practicada por profesionales idóneos;
- Que cuente con suficientes antecedentes de respaldo referidos a los precios utilizados, las fuentes que originaron los cálculos de éstos y las consideraciones que sirvieron de base para determinar el valor final del bien tasado. Tales antecedentes habrán de permanecer en archivo de fácil consulta; y
- Que se encuentre actualizada mientras el bien permanezca en poder de la institución. En todo caso su máxima antigüedad no podrá exceder de 18 meses.

Estas tasaciones servirán para determinar las sobrevaloraciones de estos bienes, siempre que no existan otros antecedentes más exactos sobre su valor comercial, como podrían ser ventas recientes de bienes similares. De igual manera, cualquier cambio que pudiera tener impacto en su valorización deberá incorporarse por la vía de su oportuna retasación.

Contabilización: El registro contable se efectúa en una cuenta contable especial denominada “Bienes Recibidos en pago”, dentro del rubro “Otras Inversiones” y clasificados en el Activo Circulante. Además, debe crearse una provisión por la diferencia que se produzca entre el valor contable y el valor de mercado; determinado este último en base a tasaciones que efectúen profesionales independientes al banco. La cuenta asignada para estas circunstancias se denomina “Provisiones Sobrevalorización” y “Provisión sobre Bienes”. Cada una con su codificación respectiva en el formulario MB1 y MB1.

Acciones y Derechos en Sociedades: Las principales variables a considerar en la evaluación del riesgo de las acciones y derechos en Sociedades que se reciban en pago, deben relacionarse con la solvencia y liquidez de la Empresa Emisora, como también con la cotización de mercado que estos instrumentos tengan, si procede.

Estos bienes se clasificarán de acuerdo con el rango de pérdida que resulte de la comparación entre el valor al cual las acciones o derechos en Sociedades se encuentran registrados en la contabilidad y el valor estimado de realización en las siguientes categorías:

- a. Categoría “A”: Cuando de la referida comparación, no resulte pérdida alguna.
- b. Cuando resulte una pérdida que fluctúe entre el 5 % y el 39 % en relación con el valor contabilizado.
- c. Categoría “C”: Cuando la pérdida estimada se situé en un rango de 40 % a 79 % del valor contabilizado.

- d. Categoría “D”: Cuando la pérdida esperada fluctúe en un rango comprendido entre el 80 % y 100 % de su valor de contabilización.

Al igual que en los bonos y Debentures deberá crearse una provisión para el caso de las acciones y derechos en sociedades. Esta provisión será de una determinada tasa, según corresponda a la categoría determinada.

Las provisiones para cada una de las categorías son las siguientes:

- Un 1 % de los activos clasificados en categoría A.
- Al 20 % de los clasificados en la categoría B.
- Al 60 % de los clasificados en categoría C, y
- Al 90 % de los clasificados en categoría D.

Contabilización: Al igual que en los bienes raíces, las acciones recibidas en pago se registrarán en la cuenta “Bienes recibidos en pago” (Código 1765)). Esta cuenta quedará valorada de acuerdo al valor que tengan ellas en la contabilidad del deudor. Aunque deberá determinarse la diferencia que resulte entre el valor contabilizado y su valor de realización, por supuesto si esta procede. En tal caso, se efectuará la provisión correspondiente, usándose para ello las mismas cuentas utilizadas en el caso anterior, y conforme a los porcentajes arriba indicados.

Ejemplo práctico de bienes raíces recibidos en pago

Dentro del rubro inversiones (otras inversiones), los bancos pueden registrar como ya habíamos señalado, los bienes recibidos en pago o adjudicados. Para nuestro caso, supondremos lo siguiente:

El banco: “Ya viene”, con fecha 01-02-88, recibe en pago un Bien Raíz cuyo valor libre es de \$ 2.000.000, con una depreciación acumulada de \$ 800.000. Este inmueble es tasado actualmente en \$ 1.100.000. Su vida útil restante es 10 años. El IPC de febrero es 2 %.

Contabilización

Cálculos

Código

01-02-88

2.000.000-8.000.000

= 1.200.000 pesos VN

----- 1 -----

Bienes recibidos en pago \$ 1.200.000

1765

Colocaciones vencidas \$ 1.200.000

1405

1.200.000 V. Neto

1.100.000 V. Tasado

100.000 Sore. Valor

----- 2 -----

Prov. Sorev. B.S. rec. en pago 100.000

Código

6130

Prov. Sorev. B.S. rec. en pago 100.000

4220

Al 31-12-88

1.200.000x0.02 = 24000 CM.

----- 3 -----

Bienes rec. en pago 24.000

Corrección monetaria 24.000

Depreciación

1.200.000+24000 CM

= 1.224.000/120=10200x11=112200

----- 4 -----

Depreciación Bs. rec. en P. 112.2000

Dep. acum. Bs. rec. en P. 112.200

Provisión

1000.000 x 02 = 2000

5		
Corrección monetaria	2000	
Prov.x Bs.rec.en pago	2000	4220

Saldos al 31-12-88

<u>Deprec. acumulada</u>	<u>bs. recib. en pago</u>	<u>Prov. sobrev. Bs. Rec.</u>
112.200 (4)	1.200.000 (1)	100.000 (1)
	24.000 (3)	2.000 (5)
112.200	1.224.000	102.000

4. Presentación en Balance Clasificado

<u>Cuenta</u>	<u>Rubro</u>	<u>Clasif</u>	<u>Valor \$</u>
Bs.rec.en pago	Otras Inver.	Activo cir.	1.224.000
Prov. sobrev.bs.rp.	Provisiones	Pasivo1/Plazo	102.000
Depreciación	Gasto de apoyo operacional	Gasto Operac.	112.000

3.6. Inversiones Efectuadas por las Sociedades Anónimas

Generalidades. Se entenderá por inversionista la Sociedad o entidad de cualquier tipo que posea valores de Oferta Pública, acciones o derechos de otra Sociedad, que se denominará Emisora.

Existen diferentes tipos de inversiones, entre éstos podemos encontrarlos con los siguientes:

- * Acciones
- * Derechos de Sociedad

Ejemplo: Instrumentos Financieros: bonos, pagarés, fondos mutuos.

Estas inversiones pueden tener el carácter permanente o temporal.

Dicha temporalidad o permanencia depende básicamente del objetivo de la inversión, del punto de vista financiero que se le quiera dar.

Uno de los fines de la inversión es la de utilizar disponible ocioso, es decir, es un objetivo de carácter temporal, sólo se hacen inversiones que tengan la característica de temporal.

Otro objetivo es la rentabilidad, la empresa tratará de buscar la inversión más rentable.

Clasificación de las Inversiones de acuerdo a la Circular N° 368.

Las inversiones en Acciones o Derechos de Sociedad se clasifican en:

- * Valores Negociables
- * Inversión en Empresas Relacionadas
- * Inversión en otras Sociedades.

VALORES NEGOCIABLES

Acciones: Deben cumplir con tres requisitos copulativos.

- Cotización bursátil
- Menos de un 10 % del Capital Social de la Empresa Emisora.
- menos de un 5 % del Activo de los Inversionistas
- Que se hayan transado en la bolsa un promedio mensual igual a 400 U.F.

Estas acciones para su registro siguen los siguientes pasos:

Compras: Se registran al costo de adquisición más todos los gastos relacionados para poseer dichos títulos, por ejemplo: Comisión Corredores de Bolsa.

Ventas: Al vender el costo se determina bajo promedio ponderado móvil.

Al recibir dividendos ya sea provisorio o definitivo, estos se llevan a resultado y se reconocen como percibido.

Estos dividendos se contabilizan cuando se materializa por la Empresa Emisora.

Crías liberadas de pago: Si las crías son totalmente liberadas de pago llega a la contabilidad con valor cero, sólo aumenta el volumen de las acciones, por ende, hace disminuir el costo unitario de las acciones. Al vender las crías, se reconoce la utilidad. Si la cría fuera parcialmente liberada de pago en la parte que hay que cancelar será un mayor costo.

Al balance, estos títulos deben ser corregidos monetariamente por permanencia, es decir, desde fecha de compra hasta el balance.

El saldo actualizado se compara con el valor de cotización bursátil de la respectiva cartera de acciones. Si el costo corregido es superior al valor de cotización bursátil por esta diferencia tiene que hacer una provisión por pérdida de acciones.

Si la cotización bursátil es superior que el costo corregido, en este caso no se hace ningún ajuste, solamente se hace mención a través de una nota en el balance.

Cualquier variación patrimonial que implique que la inversión sobrepase el 10% tendrá que ser reclasificada

Ejercicios Paráticos, y presentación en el Balance, Valorización-contabilización.

Ejemplo: El 10/04/91 se compran 1.000 acc. a \$ 11, el 08/07/91 se compran 600 acciones a \$13, el 10/11/91 se venden 500 acciones a \$ 16.

Transacción en la bolsa	V.I.P.C.: IV 11 % VII 5 %
500 x 8 = 4.000	
400 x 9 = 3.600	
<u>600 x 10 = 6.000</u>	<u>13.600 = \$ 9,07</u>
1.500 13.600	1.500

10/04

----- 1 -----

Acciones	\$ 11.000	
Banco		\$ 11.000

Se compran 1.000 acciones a \$ 11 c/u.-

08/07

----- 2 -----

Acciones	7.800	
Banco		7.800

Se compran 600 acciones a \$ 13 c/u.-

10/11

----- 3 -----

Caja	8.000	
Acciones		5.875
Utilidad por Venta de Acc.		2.125

Se venden 500 acciones

$$\frac{18.800}{1.600} = 11,75 \times 500 = 5.875$$

31/12

----- 4 -----

Acciones	954	
Corrección monetaria		954

Se corrigen según método PEPS

(11.000-5.875)	= 5.125 x 11 % =	564
	= 7.800 x 5 % =	<u>390</u> 954

31/12

----- 5 -----	
Pérdida en Acciones	2.948
Provisión pérdida en acciones	2.948
1.100 x 9,07 =	(9.977) Valor Búrsátil
	12.925 Valor Libro
	<u>2.948</u>

Presentación en el Balance

<u>Valores negociables</u>	(Cuenta de Activo Circulante, Financiero)
Valor Acciones	\$ 12.925
Prov. Pérd. Acc.	<u>(2.948)</u>
	9.977

Nota: Al Balance, estas acciones deben corregirse monetariamente conforme a la variación del I.P.C. entre la fecha de compra y el balance, partiendo del supuesto que las últimas adquisiciones son las que quedan en existencias (P.E.P.S.).

Una vez corregido el saldo se compara con Valor Bursátil, el saldo del Activo siempre queda al menor valor.

De la comparación pueden resultar las siguientes situaciones:

- Que cuenta de Activo sea igual a Valor Bursátil.
- Que cuenta de Activo sea Mayor que el Valor Bursátil.
- Que cuenta de Activo sea menor que el Valor Bursátil.

La cuenta de Provisión por Pérdida en Acciones debe ajustarse en los posteriores Estados Financieros en relación a la comparación que se efectúe entre el Valor Libro de la cuenta y el Valor Bursátil que tenga.

Inversión en Empresas Relacionadas, Valoración-Contabilización.

Dentro de este concepto de Inversión en Empresas Relacionadas se van a incluir todas las inversiones en acciones o Derechos de Sociedad de Personas que represente el 10 % o más del Capital de la Empresa Emisora.

Desde el punto de vista Financiero, toda inversión que represente el 10 % o más por ciento de la participación en Empresa Emisora, debe ser clasificada en Inversión en Empresa relacionada.

Adquisición. Al Adquirir o acrecentar su porcentaje de Participación debe contabilizarse al costo y ajustarse al valor patrimonial (V.P.P.) al momento de la adquisición.

Valor Patrimonial Proporcional. Es asignarle a la inversión un valor equivalente a la proporción que le corresponde al inversionista en el patrimonio de la emisora y reconocer proporcionalmente las variaciones que experimenta.

Al momento de la adquisición hay que comparar el costo de compra con el V.P.P. de la Sociedad Emisora, éste se calcula sobre la base de los estados Financieros mensuales o trimestrales inmediatamente anterior a la fecha de la adquisición. Aquí se presentan las siguientes situaciones:

- + Que el V.P.P. sea mayor que el costo
- + Que el V.P.P. sea menor que el costo
- + Que el V.P.P. sea igual que el costo

1. **Que el V.P.P. sea mayor que el costo.** El diferencial se abona a una cuenta denominada mayor valor de Inversión. Es una cuenta complementaria de Activo, la cual deberá extinguirse con abono a resultado en un plazo mínimo de 5 años en cuotas trimestrales, iguales, consecutivas y corregidas monetariamente a partir de la fecha del ajuste.

La amortización acumulada no puede ser inferior a la pérdida acumulada pues, de lo contrario, el monto por amortizar en forma trimestral deberá ser aumentado de tal forma que la amortización acumulada iguale a las pérdidas acumuladas, por lo que sólo en este caso podrá producirse dicha amortización en un plazo menor a 5 años.

Ejemplo: El 10/07/91 se compran 30.000 acciones de Beta en \$ 240.000.

Patrimonio de beta al 30 de Junio era de 200.000 acciones por un valor de \$ 2.000.000. I.P.C. Julio 91 = 10 %

10/07

	1	
Invers.Em. Relac.	\$ 300.000	<u>Calc. V.P.P.</u>
Banco	\$ 240.000	30.000 = 15% Part. en
Mayor Valor Invers.	60.000	200.000 Soc. Emis.
Se compran 30.000 acciones.		↓ 2.000.000 x 15% = 300.000
		(240.000)
		↓ 60.000

----- 2 -----	
Inver. Emp. Relac.	\$ 30.000
Mayor Valor Inversión	\$ 6.000
Corrección Monetaria	24.000

Por corrección monetaria a la fecha del balance.

2. Que el V.P.P. sea menor que el costo. En este caso la diferencia se carga a la cuenta menor valor de la inversión, la cual deberá amortizarse con cargo a resultado en un plazo máximo de 5 años, a partir de la fecha de ajuste, en cuotas trimestrales iguales consecutivas y corregidas monetariamente.

En el caso que la amortización anual sea inferior a la utilidad acumulada proveniente de la inversión, en esta situación dicha amortización trimestral deberá ser calculada de tal forma que ésta sea igual a la utilidad acumulada, sólo en este caso podrá producirse en un menor plazo de amortización.

Ejemplo: El 05/10/91 se compra un 15 % del capital de Sociedad OMEGA en \$ 250.000 al contado.

Patrimonio de Sociedad Omega al 30/09/91 \$ 1.400.000

Utilidad ejercicio Emisora \$ 100.000

I.P.C. 10-91 : 4 %

05/10

----- 1 -----	
Inversión Empresa Relación	\$ 210.000
Menor Valor Inversión	40.000
Banco	\$ 250.000

Por compra de un 15 % de participación en la Soc. Omega.

31/12

----- 2 -----	
Menor Valor Inversión	\$ 1.600
Corrección Monetaria	1.600

Por la C. Monetaria de la Cta. a la fecha del balance.

----- 3 -----	
Inversión en Empresa Relac.	\$ 8.400
Corrección Monetaria	8.400

Por la C. Monetaria de la Cta. a la fecha del Balance.

4	
Amortización menor Valor Inver.	5.000
Menor Valor Inversión	5.000
Por amortización trimestral de la cuenta	

$$\frac{41.600 \times 3 = 2.080}{60}$$

$$\frac{100.000 \times 3 = 5.000}{60}$$

Ventas. Al venderse una inversión clasificada como V.P.P. o en el porcentaje que se venda, la cuenta menor o mayor valor de Inversión debe reconocerse como mayor o menor costo de la venta respectiva.

Ejemplo: El 30/12/91 se compran 1.500 acciones de Soc. Alfa en \$ 12.000. El Patrimonio de Alfa al 30/11/91 era de 10.000 acc. por un valor de \$ 100.000, el 15/01/92 se venden 100 acc. de Alfa a un valor de \$ 12.

30/12

1	
Inversión Soc. Alfa	\$ 12.000
Banco	\$ 12.000
Por compra de 1.500 acc. a Soc Alfa.	

30/12

2	
Inversión Soc. Alfa	3.000
Mayor Valor Inversión	3.000
Por ser costo de adquisición inferior al V.P.P.	

15/01

3	
Caja	1.200
Mayor Valor Inversión.	200
Invers. Soc. Alfa.	1.000
Utilidad por venta acciones	400
Por venta de acciones	

Reconocimiento de utilidad o pérdida en la Sociedad Inversionista. El inversionista reconocerá la utilidad o pérdida del ejercicio obtenida por la Sociedad Emisora, mediante el porcentaje de participación que éste tenga, lo cual implica que puedan haber dos tipos de situaciones y a la vez dos tipos de asientos.

1.- Si la sociedad Emisora obtiene utilidad, debe aplicar el porcentaje de participación en forma proporcional, el asiento sería el siguiente

----- 1 -----		
Inversión en Empresa relacionada	\$ XXXXXXX	
Utilidad Invers. Emp. Relac.		\$ XXXXXXX

2.- Si en la Sociedad Emisora se Produjera pérdida, el inversionista debe reconocer dicha pérdida en el porcentaje de participación que tenga ella, el asiento es el siguiente..pa

----- 1 -----		
Pérdida Inversión Empresa Rel.	\$ XXXXXXX	
Inversión Empresa Relacionada		\$ XXXXXX

Ajuste al V.P.P. de cualquier variación que no provenga de resultado. El inversionista deberá registrar en su contabilidad las variaciones que produzcan por este concepto con cargo o abono a otras reservas y revelando el origen y el monto de la variación en notas explicativas a los Estados Financieros.

La cuenta Inversión en Empresas relacionadas va a sufrir ciertos ajustes durante el transcurso del ejercicio; al igual el patrimonio de la Sociedad Emisora va a sufrir ciertas variaciones durante el ejercicio, es por ello que al final del período se hace una comparación entre lo que tiene registrado el inversionista en su cuenta y el porcentaje de participación en el patrimonio al final del período y, si esta comparación, lo que tiene registrado el inversionista es inferior al porcentaje calculado sobre el patrimonio, la contabilización sería de la siguiente manera:

----- 1 -----		
Inversión Emp. Relac.	\$ XXXXXX	
Otras reservas		\$ XXXXXXX

Y si de esta comparación resulta el proceso contrario, vale decir, lo que tiene registrado el inversionista en su cuenta es superior al porcentaje calculado sobre el patrimonio, se contabiliza:

----- 1 -----
 Otras Reservas XXXXXXXX
 Inversión Emp. Relac. XXXXXXXX

Ejemplo: 05/09/91, compra 500 acciones a Soc. Halcón en \$ 8.000; gasto de compra \$ 500, variación I.P.C. septiembre 91 = 5 %.

Los patrimonios de la soc. Halcón al 31/08/91 y 31/12/91 son los siguientes:

	<u>31/08/91</u>	<u>31/12/91</u>
Capital (2.000)	21.000	23.000
Reservas	9.000	10.000
Utilidades	<u>4.000</u>	<u>6.000</u>
	34.000	39.000

05/09

----- 1 -----
 Inversiones Halcón \$ 8.500
 Banco \$ 8.000
 Mayor Valor 500

Por compra de acciones a Soc. Halcón 500 acciones a \$ 16 C/u.-

31/12

----- 2 -----
 Inversiones Halcón 425
 Mayor Valor 25
 Corrección monetaria 400

Por corrección monetaria al 31/12/91 de las cuentas Invers. y Mayor Valor.

31/12

----- 3 -----
 Inversionistas Halcón \$ 1.500
 Utilidad Inv. Halcón 1.500

Aplicación de proporcionalidad a las utilidades obtenidas por Soc. Halcón $6.000 \times 25 \% = 1.500$.

31/12

----- 4 -----	
Otras reservas	675
Inversiones Halcón	675
Por ajuste al V.P.P.	

31/12

----- 5 -----	
Mayor Valor Inversiones	35
Amortización Mayor Valor Inver.	35
Por amortización de mayor valor	

525 x 4 = \$ 35

60

Inversión Halcón

V. Adquisi.	\$ 8.500
C. Monet.	425
Utilid. Proporc.	1.500

	10.425
39.000 x 25 % =	9.750

Otras reservas	675

Dividendos o utilidades provisorios o definitivos. Los dividendos o utilidades proporcionales devengados o pagados por la emisora deberán contabilizarse en la inversionista con abono a la inversión

Dividendos declarados

----- 1 -----	
Dividendos por cobrar	XXXXXXXXXX
Inversión Empresa Relacionada	XXXXXXX

----- 2 -----	
Caja	XXXXXXXXXX
Dividendos por Cobrar	XXXXXXXXXX

Dividendos Pagados

La contabilización en la Sociedad Inversionista sería:

----- 1 -----	
Caja	XXXXXXXX
Inversión Emp. Relac.	XXXXXXXX

Ejemplo: La sociedad Emisora acuerda distribuir dividendos el día 10/04/91, por la suma de \$ 18.000, la Sociedad Inversionista tiene una participación de un 25 % en el patrimonio de esta Sociedad, por lo tanto, la contabilización en la Sociedad Inversionista sería:

10/04

----- 1 -----	
Dividendos por Cobrar	\$ 4.500
Inversión Empresa Relac.	4.500
Contabilización de la proporcionalidad en los dividendos distribuidos por Soc. Emisora	

----- 2 -----	
Caja	4.500
Dividendos por Cobrar	4.500
Contabilización del pago efectivo de los dividendos.	

Casos Especiales

Cuando existe Patrimonio cero o negativo en la Sociedad Emisora en este caso la Sociedad Inversionista debe discontinuar el método del V.P.P. y dejar reflejada la inversión al valor de \$ 1, hasta que la Sociedad Emisora muestre nuevamente un patrimonio positivo.

Ejemplo: Inversión en Sociedad XX por un valor de \$ 10.000.

+Patrimonio Sociedad XX al 31/12/91

Capital	\$	80.000
Pérdida		(100.000)
		<u>(20.000)</u>

31/12

----- 1 -----	
Otras reservas	\$ 9.999
Inversión Sociedad XX	\$ 9.999

Inversión otras Soiedades.

Requisitos para que tengan ésta calidad:

- * Que la inversión sea en acciones sin cotización bursátil o derecho en Sociedad de personas.
- * Que ésta inversión represente menos del 10 % del capital de la Sociedad Emisora.

Valorización. Se valorizan al costo de adquisición corregido monetariamente por la variación del I.P.C. entre la fecha de compra y el balance.

Utilidades provisionarias y definitivas. estas se reconocen cuando se perciben (cuando se reciben).

Ejemplo: EL 28/07/91 compra de un 4 % de Beta Ltda. en \$ 20.000. Patrimonio de la Sociedad Emisora a la fecha de compra \$ 180.000. V.I.P.C. Julio 91 = 15 %.-

Patrimonio Sociedad Emisora

Capital	\$ 90.000
Reservas	60.000
Utilidad	30.000
	<hr/>
	180.000

28/07

----- 1 -----	
inversiones otras Soiedades	\$ 20.000
Banco	\$20.000
Por compra de Inversiones en Soc. Beta Ltda.	

31/12

----- 2 -----	
Inversión otras Soiedades	3.000
Corrección Monetaria	3.000
Por corrección monetaria al balance.	

----- 3 -----	
Caja	1.200
Utilidad por Inv. en Beta	1.200

Inversiones en Sociedades de Personas. Los aportes a Sociedades de Personas deben ajustarse de acuerdo a las siguientes modalidades:

1.- **Inversiones en Empresas relacionadas:** Dentro de éste concepto de inversión en Empresas Relacionadas. Se van a incluir todas las inversiones en acciones o Derechos de Sociedades de personas que represente el 10 % o más del capital de la empresa emisora.

Al adquirir o acrecentar su porcentaje de participación debe contabilizarse al costo y ajustarse al valor patrimonial proporcional (V.P.P.) al momento de la adquisición.

2.- **Inversión en otras Sociedades:** Inversión en acciones sin cotización bursátil y/o en Derechos en Sociedades de Personas:

* Que representen menos del 10 % del capital Social de la emisora.

* Se valorizan al costo de adquisición corregido monetariamente.

3.- **Ajuste vía I.P.C:** Al balance la inversión debe presentarse actualizada (V.I.P.C) entre fecha de compra y el balance considerando el costo de compra.

Ejemplo : 01/10/90 se compra el 30 % de Aros Ltda. en \$ 250.000 (patrimonio al 31/07 \$ 900.000) V.I.P.C. Octubre 90 = 2 %.

Patrimonio Aros Ltda. al 31/12/90 financiero es:

Capital y Reservas	\$ 925.000
Utilidad Ejercicio	60.000

* El 10/02/91 se reconoció el patrimonio tributario de Aros Ltda. siendo de \$ 1.100.000.

* V.I.P.C. Año 91 - 15 %

* Patrimonio Financiero al 31/12/91 es:

Capital y Reservas	\$ 1.300.000
Utilidad Ejercicio	80.000

1990 Financiero

01/10/90

1

Inversión Aros	\$ 270.000
Bancos	\$ 250.000
Mayor Valor	20.000
Compra del 30 % del Patrimonio de Aros Ltda.	
900.000 x 30 %	= 270.000
Costo Adquisición	250.000
Mayor Valor	<u>20.000</u>

31/12

2

Inversión Aros	\$ 5.400
Mayor Valor	\$ 400
Corrección Monetaria	5.000

por corrección monet. de estas cuentas al 31/12/90

31/12

3

Inversión Aros	\$ 18.000
Utilidad por Inversión Aros	\$ 18.000

Participación de un 30 % en la Utilidades de
Aros. $60.000 \times 30 \% = 18.000$

31/12

4

Inversión Aros	\$ 2.100
Otras reservas	\$ 2.100

Ajuste de Inversión al V.P.P.
 $\$ 985.000 \times 30 \% = 295.500$
Inv. Actualizado 293.400
2.100

31/12

5

Mayor Valor Inversiones	\$ 1.020
Amortización Mayor Valor Inv.	\$ 1.020

Por amortización trimestral de la cuenta
 $20.400 \times 3 = 1.020$
60

31/12/91

----- 6 -----

Inversión Aros	\$ 44.325
Mayor Valor Inv.	\$ 2.907
Corrección Monetaria	41.418

Por la Corrección Monetaria de las cuentas

$295.500 \times 15 \% = 44.325$

$19.380 \times 15 \% = 2.907$

----- 7 -----

Inversión Aros	\$ 24.000
Utilidad por Inversión Aros	\$ 24.000

Participación de un 30 % en las Utilidades

de 1991 de Aros \$ 80.000 x 30 % = 24.000

----- 8 -----

Inversión Aros	\$ 50.175
Otras Reservas	\$ 50.175

Ajuste de Inversión al V.P.P.

$\$ 1,380.000 \times 30 \% = \$ 414.000$

Inv. Act.	<u>363.825</u>
	50.175

31/12

----- 9 -----

Mayor Valor Inversiones	\$ 4.692
Amortización Mayor Valor	\$ 4.692

Amortización anual de Mayor Valor

$\$ 22.287 \times 12 = 4.692$

57

Además de las Inversiones a que se hace mención anteriormente y en que las Sociedades Anónimas pueden invertir, estas Sociedades también pueden invertir en ciertos Instrumentos Financieros. Dentro de esta clasificación encontraremos los siguientes:

- Efectos de Comercio
- Instrumentos de Renta Fija
- Cuotas de Fondos Mutuos.

Efectos de Comercio.

Generalidades Son valores de Oferta Pública representativos a Plazos inferiores a un año inscrito en el registro de valores de la Superintendencia, costo de inversión no tiene. Son documentos a la orden transferibles por endoso.

Liquidez Inmediata al vencimiento, o en el mercado secundario.

Duración del instrumento. No inferior a treinta días ni superior a un año.

Reajustabilidad. Pueden ser con o sin cláusula de reajuste.

Intereses. Se pactan libremente. Pueden ser fijos o flotantes.

Garantía. Del emisor, puede existir alguna garantía especial.

Dentro de los efectos de Comercio podemos encontrar: Letras de Cambio, pagarés.

Los efectos de comercio deberán ser valorizados al valor de costo más reajustes e intereses devengados a la fecha de cierre de los estados financieros, y clasificados en el ítem “Valores Negociables” bajo el rubro “ Activo Circulante”.

Si la sociedad que emite estos efectos de Comercio, estuviere en quiebra, en cesación de pagos o hubiere sido cancelada la inscripción en el registro de valores, ésta inversión deberá estar reflejada dentro del rubro “Otros Activos”, descontados previamente las provisiones que la Sociedad inversionista deba efectuar para reflejar con más fidelidad posible la presentación de la Inversión en los Estados Financieros. En todo caso, si el inversionista tiene fundadas razones para no clasificar estas inversiones en el ítem “Valores Negociables”, en el rubro “Activo Circulante”, deberá dejar establecido en notas a los Estados Financieros las causales del por qué se procedió de esa forma, así también los efectos que produce este procedimiento en los Estados Financieros.

Ejemplo: El 10/10/91 se adquiere un pagaré en 500 U.F. a un año, al 6 % de interés anual.

Valor U.F.:

10/10/91	31/12/91	10/10/92
\$ 4.000	\$ 4.100	\$ 4.500

10/10/91

----- 1 -----

Valores negociables	\$ 2.000.000
Banco	\$ 2.000.000

Se compran 500 U.F. en pagaré

$500 \times 4.000 = \$ 2.000$

31/12

----- 2 -----

Valores negociables	\$ 50.000
Corrección Monetaria	\$ 50.000

Actualización de los Pagarés al cierre del balance

de acuerdo a la variación de la U.F.

4.000

4.100

$100 \times 500 = 50.000$

31/12

----- 3 -----

Valores Negociables	\$ 28.290
Intereses Ganados Val. Neg,	\$ 28.290

Por intereses ganados al cierre del balance.

$500 \times \frac{0,06}{360} \times 83 = 6,9 \text{ U.F}$

360

$6,9 \times 4.100 = \$ 28.290$

10/10/92

----- 4 -----

Caja	\$ 2.386.800
Valores Negociables	\$ 2.078.290
Intereses Ganados Val. Neg.	105.750
Reajuste	202.760

Se recupera el valor del Pagaré más intereses y reajustes.

$500 \times \frac{0,06}{360} \times 365 = 30,4 + 500 = 530,4 \times 4.500 = 2.386.800$

Cuotas de Fondos Mutuos.

Estas corresponden básicamente a la inversión que hace una Empresa por la Cuota de Fondos Mutuos, el valor de la cuota es eminentemente variable y no garantiza una rentabilidad en el futuro, es decir, la rentabilidad está dada por la variación de la cuota.

Costo de la Inversión.

Comisión de entrada (que en muchos fondos es cero), y que es un porcentaje del monto colocado.

Se tiene que activar al costo de adquisición. Este va a estar dado al número de cuotas compradas por el valor de la cuota.

Su presentación en el balance está inserta en la cuenta “Valores Negociables “, dicha cuenta se encuentra dentro del Activo Circulante Financiero.

En el balance deben presentarse al valor de rescate que tenga la cuota a la fecha de cierre de los Estados Financieros, la diferencia que se produzca entre el valor y el costo corregido monetariamente, será cargado o abonado a los resultados del ejercicio, “ resultado no operacional”.

Principales características de la inversión en Cuotas de Fondos Mutuos.

Transferencia. Son nominativos, su transferencia se hará mediante un contrato de cesión o traspaso que debe inscribirse en el registro de partícipes del Fondo Mutuo.

Liquidez. Si no son rescates programados, la liquidez demora entre 24 y 48 horas hábiles dependiendo del tipo de fondo. En todo caso, el pago no puede exceder un plazo de diez días.

Reajustabilidad. El valor real de la cuota se determina diariamente a base del precio del mercado de las inversiones del fondo.

Intereses. Dos veces al año el fondo determina el reparto correspondiente a cada cuota. La mayoría de los fondos contempla cláusulas de reinversión inmediata.

Garantía. Las inversiones del fondo y adicionalmente las garantías especiales que tienen estas inversiones.

Plazo. Por las características de los instrumentos que conforman su cartera, se le define como instrumento de mediano a largo plazo.

Seguridad. Está en la diversificación de instrumentos con que está conformada la cartera de inversiones del fondo. Además, esta seguridad se apoyó en el hecho de que un fondo no tiene deudas. También en la fiscalización periódica efectuada por la Superintendencia.

Rentabilidad. Se genera por la valorización de las acciones en el mercado, dividendos percibidos, intereses devengados, etc. Es importante observar la diferencia dependiendo de la estructura de la cartera.

Riesgo. Se ve minorizado por la diversificación de la cartera y la elección de los papeles que la configuran.

La cuota aumenta su valor de la siguiente manera:

- Por los dividendos de las S.A. que conforman su cartera accionaria.
- Por fluctuaciones de los valores en cartera.
- La utilidad en compra-venta de valores.
- El interés real de los documentos de renta fija.
- La reajustabilidad de los documentos de renta fija.

Expertos deciden inversión. Tal vez la ventaja más importante sea la seguridad de invertir en este instrumento, por cuanto el mercado de capitales nacionales se ha sofisticado enormemente en estos últimos años. Hoy en día resulta prácticamente imposible conocer todas las características de los instrumentos que se transan.

Tal vez más difícil que esto último, sea conocer los principales puntos de compra y venta de cada uno de ellos, para negociarlos en la mejor forma. En resumen, un inversionista cualquiera no tiene los conocimientos necesarios para manejar personalmente sus recursos en el mercado.

Si lo hace sólo, lo más probable es que, no obtenga el mayor beneficio o invierta con excesivo riesgo, peligrando el ahorro logrado.

Ejemplo: Supongamos que el 20/02/92 se compran 150 cuotas de Fondos Mutuos a Citicorp. El 24/08/92, se rescatan 74 cuotas, el 05/09/92 se rescatan 20 cuotas.

Variación : I.P.C. = Febrero 92 = 10 %

Valor Cuota : 20/02/92 = \$ 210

24/08/92 = \$ 230

05/09/92 = 200

31/12/92 = 220

20/02

----- 1 -----

Inversión Fondo Mutuo	\$ 31.500
Banco	\$ 31.500
Compra de 150 cuotas de Fondos Mutuos	150 x 210 = \$ 31.500

24/08

2

Caja	\$ 17.020	
Inversión Fondo Mutuo		\$ 15.540
Utilidad Fondo Mutuo		1.480
Por rescate de 74 cuotas de Fondos Mutuos		
74 x 230 =	\$ 17.020	
74 x 210 =	<u>15.540</u>	
	1.480	

05/09

3

Caja	\$ 4.000	
Pérdida Fondo Mutuo	200	
Inversión Fondo Mutuo		\$ 4.200
Por rescate de 20 cuotas de Fondos Mutuos		
20 x 200 =	\$ 4.000	
20 x 210 =	4.200	
	(200)	

31/12

4

Inversión Fondo Mutuo	\$ 1.176	
Corrección Monetaria		1.176
Por Corrección Monetaria de cuotas de Fdos. Mutuos que quedan a la fecha del balance		
11.760 x 10 % = \$ 1.176		

31/12

5

Pérdida Fondo Mutuo	616	
Inversión Fondo Mutuo	616	
Por ajuste de las cuotas de Fdos. Mutuos que quedan a la fecha del balance		

\$ 12.936 (11.760 + 1.176)

- 12.320 (56 x 220)

(616)

Inversiones en instrumentos de renta fija- Valoración- Contabilización y presentación en el Balance General.

Son valores de Oferta Pública representativo de obligaciones de mediano y largo plazo, emitidas en forma seriada por entidades públicas o privadas son generalmente rentables, devengan intereses y se cotizan en porcentajes o valor par y son endosables o al portador.

Ejemplos de éstos son: bonos, debentures, certificado de ahorro reajustables, pagarés reajustables de tesorería, pagarés deuda externa, etc.

Estos se presentan en el ítem Valores Negociables, estos instrumentos llevan impreso la clase de interés fijo que se calcula sobre el valor nominal del documento, eso significa que para el inversionista el costo de la inversión puede ser mayor o inferior al valor nominal en vista de la tasa de interés que el espera recibir sobre la inversión.

El inversionista desea obtener cierta tasa de interés, por lo tanto, aplica cierta tasa.

Ejemplo: Interés nominal 10 % anual

Interés efectivo 18 % anual

Valor Par. Valor nominal el cual es el valor que tiene impreso el documento. Es el valor de contabilidad del emisor.

El inversionista debe comprar a un costo inferior al valor par.

Letras Hipotecarias Operación a largo plazo, más de un año, al cabo de 20 años en el peor de los casos el inversionista verá devuelto su dinero.

El valor costo. Se conoce como valor presente, el cual es el precio que un Inversionista está dispuesto a pagar hoy por el derecho a recibir un pago futuro de intereses y devolución de capital.

Este valor se calcula según la misma tasa de descuento utilizada para determinar el precio del instrumento al momento de la compra. Los bonos se emiten para proyectos de inversiones.

Si se ve que el valor de costo es lo que le cuesta a la empresa tener el activo, este valor puede ser distinto al valor nominal, por lo tanto, lo que se debe reconocer en la contabilidad es la ganancia efectiva de la operación, la ganancia real, si los bonos son reajustables, deben corregirse monetariamente.

Tasa efectiva = Tasa Nominal

Adquisición de Bonos a la Par

Ejemplo: El 10/09/91 se compran 10 bonos de 10 U.F. C/u. Valor Nominal al 8 % de interés anual se pagan \$ 500.000

Valor U.F. a septiembre de 91 \$ 5.000

10/09

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	\$ 500.000
Banco	\$ 500.000

Se compran 10 bonos de 10 U.F. c/u.

10 x 10 = 100 x 5.000 = \$ 500.000

En el caso de adquirir bonos con intereses devengados, éstos deben acumularse en una cuenta por cobrar.

Ejemplo: Se compran el 10/05/91 \$ 100.000 en Bonos Valor Nominal al 10 % anual, pagaderos 01/03 y 01/09, más intereses Acumulados de 2 meses. Se cancelan los intereses devengados.

10/05

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	\$ 100.000
Intereses por Cobrar Anticip.	1.944
Banco	\$ 101.944

Compra de Bonos más intereses Acumulados

$$100.000 \times \frac{0.1}{360} \times 70 = \$ 1.944$$

01/09

----- 2 -----	
Caja	5.111
Intereses Ganados	3.167
Intereses por cobrar anticipado	1.944

Pago de intereses ganados e interes devengados

$$100.000 \times \frac{0.1}{360} \times 184 = \$ 5.111$$

Adquisición de Bonos con Sobreprecio.

Ocurre cuando se paga por los bonos un precio superior al de su Valor Nominal, esto significa que la rentabilidad real o efectiva del inversionista, es inferior a la tasa de interés nominal del bono.

Ejemplo: Supongamos que el 04/04/91 se compran 10 bonos al 120 % de su valor par, cada bono tiene un valor nominal de \$ 10.000 y una tasa de interés de 10 % anual.

1. Registrar al Valor de Costo o Presente

04/04/91

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	\$ 120.000
Banco	\$ 120.000

Se compran 10 bonos al 120 % de su valor par.

$$10 \times 10.000 = 100.000 \times 1,2 = \$ 120.000$$

2. Registrar al Valor Nominal

04/04/91

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	100.000
Sobreprecio en Bonos	20.000
Banco	120.000

Por el registro en la compra de 10 bonos al 120 % de su valor par.

- a. Si se registra a valor presente al vencimiento, el emisor pagará el documento a valor nominal, siempre.
- b. Inversión quedará reflejada al valor en que sea pagada, la cuenta sobreprecio debe irse cerrando, debe quedar como saldo del activo sólo el valor nominal.

Adquisición de bonos con bajo precio, prima o descuento.

Ocurre esto cuando se paga por los bonos una cantidad inferior a su valor nominal, esto significa que la rentabilidad de la inversión es mayor que la tasa nominal del descuento.

Ejemplo: El 15/08/91 se compran 10 bonos al 90 % de su valor par, cada bono tiene un valor de \$ 10.000 y una tasa de interés del 10 % anual.

1. Registrar a Valor Presente

15/08/91

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	\$ 90.000
Banco	90.000

Se compran 10 bonos al 90 % de su valor par a \$ 10.000 cada bono.

2. Registrar a valor Nominal

15/08/91

----- 1 -----	
Inversión en Bonos	\$ 100.000
Banco	\$ 90.000
Prima Bono	10.000

por compra de 10 bonos al 90 % de su valor par a \$ 10.000 cada bono.

Cualquiera sea el método que opte pagará a valor nominal y la cuenta estará a valor nominal.

Corrección Monetaria Si los bonos son reajustables en U.F. o Moneda Extranjera deben ser corregidos monetariamente y se corrigen por permanencia, último día del mes anterior de la inversión.

* Si se contabiliza por método Valor nominal se corrige Valor nominal y sobreprecio o prima.

* Si se contabiliza por método valor presente, se corrige valor presente, cualquiera sea el método, el resultado será el mismo.

Ejemplo: El 01/07/91 se compran 10 bonos de 2 U.F, c/u. Valor Nominal, en 1,5 U.F. y una tasa de interés del 5 % anual.

Valor U.F. 01/07/91 \$ 4.000

31/12/91 \$ 4.500

1. Método Valor Presente

01/07/91

----- 1 -----	
Inversión Bonos	60.000
Banco	60.000

Se compran 10 bonos en 1,5 U.F. c/u.

$10 \times 1,5 \times 4.000 = \$ 60.000$

U.F. al 01/07/91 \$ 4.000

31/12

----- 2 -----	
Inversión Bonos	7.500
Corrección monetaria	7.500

Por contabilización de variación U.F. al 31/12/91

4.500 V. U.F. 31/12/91

4.000 V. U.F. 01/07/91 (menos)

$500 \times 1,5 \times 10 = 7.500$

2. Método Valor Nominal

01/07/91

----- 1 -----

Inversión Bonos	\$ 80.000	
Prima Bonos		20.000
Banco		60.000

Contabilización de la compra de 10 bonos en 2 U.F. c/u.

Valor Nominal V. U.F. al 01/07/91 \$ 4.000

$10 \times 2 \times 4.000 = \$ 80.000$

31/12

----- 2 -----

Inversión Bonos	10.000	
Prima Bonos		2.500
Corrección Monetaria		7.500

Por variación U.F. al 31/12/91

$10 \times 2 \times 500 = \$ 10.000$ Inv. Bonos

$10 \times 0,5 \times 500 = \$ 2.500$

Reconocimiento de Intereses En forma periódica hay que reconocer los intereses a medida que transcurra el tiempo, el objetivo de este tipo de inversión es la rentabilidad del documento a través de los intereses que se perciben de los mismos.

En el caso de los bonos adquiridos a la par, el interés nominal será igual al interés efectivo.

Los bonos adquiridos con sobreprecio o prima, el interés nominal será distinto al interés efectivo.

Para reconocer intereses hay dos métodos que nos permiten llevar a resultados estas diferencias de precio.

1. **Método de rendimiento lineal:** En este caso el descuento o sobreprecio se reparte de manera uniforme a través del tiempo hasta el vencimiento de la inversión, método sencillo de aplicar, su principal desventaja es el hecho de que se produce un resultado constante cada año.
2. **Método del rendimiento efectivo:** En este caso busca producir una tasa de crédito constante en vez de un monto constante de crédito.

El primer método, se obtiene monto de crédito, el segundo método, se obtiene tasa de crédito.

Se trata de aplicar la tasa de rendimiento, al valor de la inversión, en los libros de cada período mediante la comparación entre la tasa efectiva y la tasa nominal.

Ejemplo: Supongamos que el 01/06/91 se compran 100 bonos de \$ 100 c/u. de valor nominal al 5 % de interés anual, se adquieren en \$ 80 c/u. La tasa efectiva es de un 8 % anual. Los intereses se pagan el 01/06 y 01/12 cada año. Vencimiento 01/12 V. I.P.C. Junio 91 = 12 %.

a.- Método Lineal

01/06/91

1

Inversión en Bonos	\$ 8.000
Banco	\$ 8.000

Por compra de 100 bonos se adquieren en \$ 80 c/u.

2

Inversión en Bonos	\$ 10.000
Banco	8.000
Prima Bono	2.000

Ejemplo: La empresa “El Fugitivo” adquiere el 01/06/88 U.F. 4.100 en bonos de Valor Nominal a 4 % de interés anual a un costo de U.F. 4.000. El rendimiento efectivo es de un 5 % anual, los intereses pagados anualmente a 5 años.

Valor U.F.	01/06/88 = 4.100
	31/12/88 = 4.300
	01/06/89 = 4.600
	31/12/89 = 4.900

Método 1. Línea recta o rendimiento lineal

01/06/88

a) Valor Presente o al Costo

1

Inversión Bonos	\$ 16.400.000
Banco	16.400.000

Por compra de Bonos a \$ 4.100 x 4.000

b) Valor Nominal o Par

	2	
Inversión Bonos	\$ 16.810.000	
Banco		16.400.000
Prima Bonos		410.000
Por compra a través de V. NOM.		
V.N. 4.100 x 4.100 = \$	16.810.000	
V.C. 4.000 x 4100 = -	16.400.000	
	410.000	

31/12/88

a)

	3	
Inversión Bonos	\$ 800.000	
Corrección Monetaria		800.000

Por actualización de los bonos al 31/12/88 ante la variación U.F.
 $4.000 \times 200 = \$ 800.000$ A Valor Presente

b)

	4	
Inversión Bonos	820.000	
Corrección Monetaria		800.000
Prima Bonos		20.000

Por actualización de los bonos al 31/12/88. A valor nominal

V.N. 4.100

V.C. 4.000

100 x 200 = \$ 20.000

a)

	5	
Inversión Bonos	50.267	
Intereses Devengados por Cobrar	419.207	
Intereses Ganados bonos		469.474

Por intereses que se devengan al 31/12/88. A Valor Presente.

V.N. 4.100

V. COS 4.000

100

$100/60 = 1,666$

$5 \times 12 = 60$ cuotas

$1,67 \times 7 = 11,69 \times 4.300 = \$ 50.267$

$$4.100 \times \frac{0,04 \times 214}{360} = 97,49$$

$$97,49 \times 4.300 = \$419.207$$

b)

----- 6 -----	
Prima Bonos	50.267
Intereses Deveng. por Cobrar	419.207
Intereses Ganados Bonos	469.474
Por intereses que se devengan al 31/12/88. A valor nominal.	
01/06/89. (Por recepción de intereses)	

a)

----- 7 -----	
Caja	764.888
Inversión Bonos	38.410
Intereses Ganados Bonos	354.844
Intereses Deveng. x Cob.	419.207
Reajuste Intereses	29.247

Por recepción de intereses al 01/06/89

A Valor Presente.

$$4.100 \times \frac{0,04 \times 365}{360} = 166,28 \times 4.600 = \$ 764.888$$

$$1,67 \times 5 = 8,35 \times 4.600 = 38.410$$

$$166,28 - 97,49 = 68,79 \times 4.600 = 316.434$$

b)

----- 8 -----	
Caja	\$ 764.888
Prima Bonos	35.905
Reajuste Bonos	2.505
Intereses Ganados Bonos	\$ 354.844
Intereses Deveng. x Cobrar	419.207
Reajuste Intereses	29.247

Por recepción de intereses al 01/06/89

A Valor nominal

$$4.100 \times \frac{0,04 \times 365}{360} = 166,28 \times 4.600 = 764.888$$

$$1,67 \times 5 = 8,35 \times 4.600 = \$ 38.410$$

$$300 \times 8,35 \quad \quad \quad \underline{(2.505)}$$

$$35.905$$

$$166,28 - 97,49 = 68,79 \times 4.600 = 316.434.$$

31/12/89

a)

	9
Inversión Bonos	\$ 2.409.519
Corrección Monetaria	\$ 2.409.519

por actualización de la cta. por variación U.F.

U.F. al 31/12/89. A valor Presente.

4.100 x 600 =	\$ 2.460.000
100	
- 11,69	
- 8,35	
79,96 x 600	(47.976)
	2.412.024
	(2.505)
	2.409.519

b)

	10
Inversión Bonos	2.460.000
Corrección Monetaria	2.412.024
Prima Bonos	47.976

Actualización de la cta. al 01/06/89

por variación U.F. A valor nominal.

31/12/89

a)

	11
Inversión Bonos	\$ 57.281
Intereses Dev. por Cobrar	477.701
Intereses Ganados Bonos	\$ 534.982

Por intereses devengados al 31/12/89

A valor presente.

$$4.100 \times \frac{0,04 \times 214 = 97,49}{360}$$

$$97,49 \times 4.900 = \$ 477.701$$

$$1,67 \times 7 = 11,69 \times 4.900 = \$ 57.281$$

31/12/89

b)

----- 12 -----	
Prima Bonos	57.281
Intereses Dev. por Cobrar	477.701
Intereses Ganados Bonos	534.982

Método 2. Rendimiento efectivo

01/06/88

a) Valor presente o al costo

----- 1 -----	
Inversión Bonos	16.400.000
Banco	16.400.000
Por compra de bonos a \$ 4.100 x 4.000	

b) Valor nominal o par

----- 2 -----	
Inversión Bonos	16.810.000
Banco	16.400.000
Prima Bonos	410.000
Por compra a través de V. Nominal	
V.N. 4.100 x 4.100 =	16.810.000
V.C. 4.000 x 4.100 =	16.400.000
	<u>410.000</u>

31/12/88

a)

----- 3 -----	
Inversión Bonos	800.000
Corrección Monetaria	800.000
Por actualización de los Bonos el	
31/12/88 ante la variación U.F.	
4.000 x 200 = \$ 800.000 . A valor presente	

b)

4

Inversión Bonos	\$ 820.000
Corrección Monetaria	800.000
Prima Bonos	20.000

Por actualización de los Bonos al
31/12/88. A valor nominal.

V.N. 4.100
V.C. - 4.000

100 x 200 = \$ 20.000

a)

5

Inversión Bonos	92.020
Intereses Devengados por Cobrar	419.207
Intereses Ganados Bonos	511.227

Por intereses que se devengan al 31/12/88.
A valor presente.

V.N. = $\frac{4.100 \times 0,04 \times 214}{360}$ = 97,49

Efectivo = $\frac{4.000 \times 0,05 \times 214}{360}$ = $\frac{118,89}{21,4}$

21,4 x 4.300 =	92.020
97,49 x 4.300 =	<u>419.207</u>
	511.227

b)

6

Prima Bonos	92.020
Intereses deveng. x Cobrar	419.207
Intereses Ganados Bonos	511.227

Por intereses que se devengan al
31/12/88. A valor Nominal

01/06/89 (Por recepción intereses)

a)

7	
Caja	\$ 764.888
Inversión Bonos	71.070
Intereses ganados Bonos	385.388
Intereses devengados	421.323
Reajuste de intereses	29.247

Por recepción de intereses al
01/06/89. A valor Presente.

$$\frac{4.100 \times 0,04 \times 365}{360} = 166,28 \times 4.600 = \$764.888$$

$$\frac{4.100 \times 0,04 \times 150}{360} = 68,33$$

$$\frac{4.021,4 \times 0,05 \times 150}{360} = \frac{(83,78)}{15,45}$$

$$15,45 \times 4.600 = 71.070$$

$$68,33 \times 4.600 = 314.318$$

$$97,49 \times 300 = 29.247$$

$$\text{Int. Gan. Bonos} = (314.318 + 71.070) = \$ 385.388$$

$$\text{Int. Devengados} = 764.888 - (314.318 + 29.247) = \$ 421.323$$

b)

8	
Caja	\$ 764.888
Prima Bonos	66.435
Reajuste Bonos	4.635
Intereses ganados bonos	\$ 385.388
Intereses Devengados por Cob.	421.323
Reajuste Intereses	29.247

Por recepción intereses al 01/06/89. A valor Nominal

$$\frac{4.100 \times 0,04 \times 365}{360} = 166,28 \times 4.600 = \$ 764.888$$

$$\frac{4.100 \times 0,04 \times 150}{360} = 68,33$$

$$\frac{4.021,4 \times 0,05 \times 150}{360} = \frac{(83,78)}{15,5}$$

$$15,45 \times 4.600 = 71.070$$

$$68,33 \times 4.600 = 314.318$$

$$97,49 \times 300 = 29.247$$

$$\text{Int. Gan. Bonos} = (314.318 + 71.070) = \$ 385.388$$

$$\text{Int. Devengados} = 764.888 - (314.318 + 29.247) = 421.323$$

$$\text{Prima Bonos} = 4.600 - 4.300 = \frac{300}{4.300} = 0,0697674$$

$$71.070: 1,0697674 = \$ 66.435$$

$$71.070 - 66.435 = 4.635$$

31/12/89

a)

----- 9 -----

Inversión Bonos 2.417.475

Corrección Monetaria 2.417.475

Por actualización de la cuenta, por variación U.F. al 31/12/89.

A valor presente.

4.000

+ 21,4

$$4.021,4 \times 600 = \$ 2.412.840$$

$$15,45 \times 300 = \underline{4.635}$$

$$2.417.475$$

b)

----- 10 -----

Inversión Bonos \$ 2.460.000

Corrección Monetaria \$ 2.422.110

Prima Bonos 37.890

Por actualización de la cuenta, por variación U.F. a V. nominal.

$$4.100 \times 600 = 2.460.000$$

100

- 21,4

15,45

$$63,15 \times 600 = \underline{37.890}$$

$$2.422.110$$

31/12/89

a)

11

Inversión Bonos	110.201	
Intereses D. por Cobrar	477.701	
Intereses ganados Bonos		587.902

Por intereses devengados al 31/12/89.

$$4.100 \times 0,04 \times 214 = 97,49$$

360

4.000

+ 21,4

+ 15,45

$$\frac{4.036,85 \times 0,05 \times 214}{360} = \frac{(119,98)}{22,49}$$

b)

12

Prima Bonos	110.201	
Inst. Dev. por Cobrar	477.701	
Ints. Ganados Bonos		587.902

$$97,49 \times 4.900 = 477.701$$

$$22,49 \times 4.900 = \frac{100.201}{587.902}$$

Presentación de la cuenta Inversiones e Instrumentos financieros en el Balance General de las Sociedades Anónimas de acuerdo a la circular 368 de la S.V. y S.

11.00 Total Activos Circulantes

11.030 Valores Negociables (Neto)

En este rubro se deben incluir sólo las siguientes inversiones.

- a. Acciones con cotización bursátil que no superen el 10 % del capital social de la empresa emisora, ni el 5 % del activo de la inversionista.

El saldo neto de ésta cuenta se obtendrá deduciéndole previamente la provisión que se estableció por exceso del valor de costo con respecto al valor bursátil.

Además, el valor de esta cuenta debe ir detallado en un estado complementario de inversiones temporales; se debe dejar establecido cualquier anomalía en nota explicativa.

- b. Títulos de oferta pública: bonos, pagarés, cuotas de fondos mutuos u otros que representen la inversión de fondos disponibles para operaciones corrientes de la empresa.

13.000 Total Otros Activos

13.010 Inversiones en Empresas Relacionadas

Inversiones en Acciones o Derechos en otro tipo de Sociedades que excedan el 10 % del capital social de la empresa emisora o el 5 % del total de Activos de la Inversionista.

13.025 Inversiones en otras Sociedades

Inversiones en acciones sin cotización bursátil o derechos en otro tipo de sociedades, que no exceden el 10 % del capital social de la empresa emisora, como tampoco el 5 % del total de activos de la sociedad inversionista.

13.026 Menor Valor de Inversiones

En el caso de que las empresas deban registrar sus inversiones en base al método del V.P.P., aquí se debe reflejar la diferencia deudora, ya sea en el momento de adoptarse este método, o en el momento de hacer una nueva inversión o compra.

13.027 Mayor Valor de Inversiones (Menos)

En éste rubro deberá reflejarse la diferencia acreedora que se establezca, sea en el momento de adoptarse el método del V.P.P. o al efectuar una nueva inversión.

Además dejar establecido, a través de notas explicativas, los porcentajes de participación y las sociedades que originan el saldo de esta cuenta.

3.7 Fondos Mutuos

3.7.1. Generalidades

Uno de los aspectos más significativos del desarrollo económico y económico de Chile, a partir de 1974, es el crecimiento experimentado por los inversionistas institucionales. La modificación de la legislación dio mayor flexibilidad a las Compañías de Seguros, permitió la administración privada de los fondos de pensiones (AFP) y fomentó un aumento drástico en el número de fondos mutuos, siendo éste actualmente de 20.

De estos inversionistas institucionales, los fondos mutuos son los más importantes con respecto al volumen de inversiones en el Mercado Accionario. Los fondos mutuos, como las otras instituciones nombradas, pertenecen al Mercado de Capitales, es decir, forman parte de ese conjunto de instituciones e instrumentos financieros que permiten transferir recursos en dinero de agentes económicos con excedentes hacia aquellas que tienen déficit o necesidades de financiamiento.

Esta intermediación está orientada fundamentalmente al manejo de recursos en el mediano y largo plazo.

Aspecto Legal.

Los fondos mutuos se regulan por las disposiciones de D.L. 1328 de 1976, modificada por el D.L. 2559 de 1979, por el correspondiente reglamento que se contiene en el Decreto 450 del Ministerio de hacienda y por los respectivos reglamentos internos aprobados por cada fondo por la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.).

Definición

Fondo Mutuo es el Patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública, que los administra una S.A. por cuenta y riesgo de los partícipes o aportantes.

Características.

La calidad de partícipe se adquiere en el momento en que la Sociedad recibe el aporte del inversionista. Este aporte queda expresado en cuotas del fondo, el que cambia diariamente dependiendo de las variaciones que experimenten las inversiones que haga el fondo.

Cuando hablemos de la Cartera del fondo, nos referiremos al conjunto de instrumentos financieros y valores en los cuales se invierte el Patrimonio del Fondo, la selección de esta Cartera es, tal vez, una de las gestiones más importantes que le corresponden a la Sociedad Administradora, ya que, importante es la estructura de su Cartera, pero más importante aun es la calidad y características de cada una de sus Inversiones (debe existir un perfecto equilibrio, rentabilidad v/s riesgo en cada una de las inversiones), para ello debe existir diversificación, o sea, distribuir una inversión en un gran número de alternativas de inversión, con el objeto de minimizar el riesgo por la pérdida total que que se generaría en una sola alternativa de inversión.

Situación Tributaria

Los impuestos son sobre los partícipes del Fondo Mutuo, ya que el Fondo como tal está liberado de todo tributo.

Las operaciones del fondo serán efectuadas por la Sociedad Administradora, a nombre de aquél, quien será el titular de los instrumentos representativos de las inversiones realizadas.

3.7.2. Tipos de Fondos Mutuos (Inversión).

A. Fondo Mutuo De Renta Fija

Es aquel que su cartera está constituida en un 100 % en instrumentos de renta fija, no posee acciones en su Cartera, esencialmente son sin riesgo, y tienen reantabilidad asegurada.

Dentro de los Fondos Mutuos de Renta Fija tenemos:

a) Fondo Mutuo de Inversión en Renta Fija a Corto Plazo.

Es el fondo que conforme a su reglamento interno, sólo puede invertir en instrumentos de oferta pública, de renta fija y en el que la inversión en instrumentos de renta fija de mediano y largo plazo, no supere el 10 % del valor del fondo.

Los instrumentos de Renta Fija de corto plazo son los valores de oferta pública, representativos de deuda cuyo plazo, hasta su total extinción, no excedan los 120 días a la fecha de valorización del Fondo. Estos deberán valorizar los instrumentos que conforman su cartera de inversiones al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR), implícita en la adquisición del documento.

b) Fondo Mutuo de Inversión en Renta Fija de Mediano y largo Plazo.

Es aquel Fondo que, conforme a su reglamento interno, sólo puede invertir en instrumentos de oferta pública de renta fija y en el que la inversión en instrumentos de renta fija de mediano y largo plazo pueden superar el 10 % del valor del activo del Fondo.

Los instrumentos de renta fija de M/P y L/P son valores de oferta pública, representativos de deuda cuyo plazo hasta su total extinción, excede los 120 días a la fecha de valorización del fondo.

Deberán valorizar los instrumentos que conforman su cartera de inversiones de acuerdo a los siguientes:

* Instrumentos de renta Fija de c/p: Igual a la anterior.

* Instrumentos de renta Fija de M/P y L/P: Deberán valorizarse al precio o valor de Mercado.

Para los efectos de su valorización en las carteras de los Fondos Mutuos, los títulos representativos de deuda deberán ser considerados valores sin transacción bursátil y los Fondos que posean inversiones sólo en títulos de deuda, serán considerados como Fondos que carecen de valores con transacción bursátil.

Los instrumentos de renta fija, se caracterizan porque la tasa de interés y el plazo de vencimiento se pactan previamente, quedando de esta forma fijo el monto a percibir en las fechas de pago, también fijas.

Entre los instrumentos de Renta Fija en que pueden invertir un fondo, tenemos:

* Bonos, debentures y otros títulos de Crédito o Inversión emitidos o garantizados hasta su total extinción, ya sea, por el Estado, por el Banco Central de Chile, o por entidades sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

* Debentures, bonos, pagarés o letras cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia de Valores y Seguros.

* En otros valores de oferta pública que autorice esta Superintendencia (S.V.S.).

Se presentan valorizadas al costo inicial más reajuste e intereses devengados al 31/12/XX.

Los Fondos Mutuos que posean en su cartera instrumentos emitidos por Bancos o Sociedades Financieras, que se encuentren garantizados hasta su total extinción por el Estado, deberán reflejar tales inversiones como “Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado”.

Cuando posean instrumentos emitidos por Bancos e Instituciones Financieras que cuentan con garantía del Estado, pero no hasta su total extinción, los Fondos Mutuos reflejarán estas inversiones, de igual forma, como se reflejan las inversiones que no gozan de otra garantía que la dada por sus emisores.

Ejemplo: Se compran bonos emitidos por bancos con 100 % de garantía Estatal en \$ 100.000; \$ 80.000 en Bonos con 55 % de garantía Estatal y \$ 70.000 sin garantía Estatal. (Todos estos documentos son transferibles). Hay gastos de comisión y de corredores de la Bolsa de \$ 5.000 en cada una de las operaciones. Además compra debentures sin transferencia por \$ 10.000 garantizados por el Estado.

----- 1 -----		
Inst. transf. emit. o garant. x el Estado	\$ 105.000	
Moneda Nacional		105.000
----- 2 -----		
Inst. transf. emit. o garant. x Bancos e Inst. F.	160.000	
Moneda Nacional		160.000
----- 3 -----		
Inst. Intransf. emit. o garant. x Estado.	10.000	
Moneda Nacional		10.000

B. Fondo Mutuo de inversión en renta variable:

Es aquel Fondo, que conforme a su reglamento interno, puede invertir en instrumentos de renta variable (acciones). Son esencialmente riesgosos y sin rentabilidad asegurada, tienen una fluctuación similar a las variaciones que experimente el mercado bursátil. Los instrumentos de renta variable, son valores que se caracterizan fundamentalmente porque su precio de mercado varia diariamente, de acuerdo a expectativas del mercado (Bolsa).

Estos fondos sólo pueden invertir en acciones de Sociedades Anónimas abiertas que tengan transacción bursátil. Se considerará que ellas son de transacción bursátil, en la medida que a la fecha de efectuar la transacción cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Estar inscritas en el Registro de Valores.
- b) Estar registradas en una bolsa de valores del país.
- c) Tener una presencia ajustada igual o superior al 15 %.

Porcentaje que se determinará al tomar el número de días en que las transacciones totales diarias hayan alcanzado un monto mínimo de 80 U.F. Dicho número se divide por 60 y el cociente, así resultante, se multiplicará por 100, quedando en consecuencia expresado en porcentaje.

Los Fondos Mutuos que tuvieren acciones calificadas como de transacción bursátil, que perdieren esa condición por no cumplir con la letra c) precedente, deberán enajenarlas en un plazo de 30 días hábiles contados desde el día en que las acciones perdieron esa condición, salvo que en dicho plazo la recuperaren.

La S.V.S. ha determinado que el monto mínimo diario de transacciones, efectuadas en las Bolsas de Valores del País (en rueda de remate) para que el precio de los valores de transacción bursátil, en este caso acciones, puedan servir de base a la valorización de la cartera de los mismos títulos en poder del fondo, de una acción determinada, sea igual o superior a 10 U.F.

- Operativa en la Compra y Venta de Acciones

a.- Compra de Acciones: Una vez decidida la compra de acciones por el comité, formado por el Gerente General de la Soc. Administradora, el Gerente de Operaciones y el Departamento de Inversiones, se procede según se indica a continuación:

- Se da orden de compra a los corredores antes de las 10:30 horas A.M.

- Entre las 14:00 y 16:00 P.M. del mismo día los Corredores cantan las operaciones, es decir, lo que se compró en el día.

- Una vez realizada la operación, el responsable del Depto. de Contabilidad, recibirá la factura original de parte del Corredor.

- La factura es confrontada con la Forma de Pago Compras, si existe alguna diferencia deberá comunicarse de inmediato al Asistente de Inversiones con el fin de evitar discrepancias al momento del pago. Además, de tesorería se recibe copia de las boletas de Compra-Venta emitidas por el Departamento de Inversiones, las cuales también se deberán confrontar con la Forma de Pago Compras.

b.-Recepción de Traspasos: La revisión de los traspasos, es fundamental, puesto que representa la propiedad de las acciones por lo cual se deberá prestar especial importancia a los siguientes datos:

- **Emisor:** Debe estar claramente establecida la razón social de la Social emisora.
- **Número de Acciones:** El total del número de acciones debe ser exactamente igual a lo comprado y facturado.
- **Enajenación:** Aquí pueden producirse dos situaciones.

1.- Compra de Sociedad Administradora.

2.- Compra el Fondo Mutuo Bursátil.

En el primer caso, debe decir “XX Administradora de Fondos Mutuos S.A.”

En el segundo caso, debe decir “XX Administradora de Fondos Mutuos S.A. para Fondo Mutuo Bursátil”.

-**Solicitud de Título:** En general no se solicitan los títulos, por lo cual se deberá marcar la alternativa N° 2 en el recuadro indicado. Sin embargo, si las circunstancias exigen lo contrario, sólo basta pedirlo por escrito a la Sociedad emisora (Circular N° 688 S. V. S.).

Cualquier asunto que merezca duda es conveniente resolverlo directamente con el Corredor.

c) Pago de la Factura al Corredor:

Para proceder al pago se debe completar el formulario de liquidación de acciones, en el cual deben quedar indicados los siguientes items:

* **Número de traspaso:** Corresponde al correlativo dado por el corredor o en su defecto un correlativo interno para su control.

* **Empresa Emisora:** De la cual se compran las acciones.

* **Precio Unitario:** Precio establecido en la factura.

* **Número de Acciones:** Cantidad de Acciones transadas.

* **Monto:** El total en pesos.

La liquidación de acciones representa el total de traspasos recibidos y, por lo tanto indica el monto a pagar por la Compra. El valor de adquisición calculado, es el producto del precio unitario de transacción en rueda por el número de unidades compradas, contabilizada en la cuenta “Transacc. por pagar” hasta el momento en que se haga efectivo el pago de la inversión.

* Si en la factura vienen compras de Acciones de las cuales no se ha recibido el respectivo traspaso, su pago queda pendiente hasta su llegada.

* El comprobante contable, la factura, la liquidación de acciones y traspasos correspondientes es enviado a Tesorería para que proceda a girar el cheque.

* El responsable del Departamento de Contabilidad mantendrá una copia de la factura y liquidación de Acciones en el archivo de control.

Tesorería mensualmente hace un resumen con las facturas, cobrando a la Sociedad Administradora, los gastos de operación Incurridos en las transacciones efectuadas por cuenta del Fondo Mutuo Bursátil.

Todas las acciones liberadas que se reciban por las inversiones del fondo se incorporarán a los libros sin valor. Sin embargo, estas acciones serán sumadas al número de acciones originarias tanto para la valorización del fondo como para determinar el valor promedio del costo, en caso de venta de estas acciones.

d) Venta de Acciones Una vez decidida la venta se procede de la siguiente manera:

* Las ordenes de venta se dan al Corredor en la mañana.

* Entre las 14:00 y 16:00 P.M., del mismo día, el Corredor canta las operaciones que se cursaron, de acuerdo a los precios indicados por el Depto. de Inversiones.

* Una vez efectuada la transacción, el responsable de Contabilidad recibe la factura emitida por el Corredor.

* Luego se verifica que la boleta de Compra - Venta emitida por el Depto. de Inversiones y la factura corespondiente, coincida con el valor que indica el listado de Formas de Pago de Ventas, si de esta revisión existe alguna diferencia deberá comunicarse al asistente de Inversiones para aclararse de inmediato con el fin de evitar discrepancias al momento del cobro.

El valor de enajenación, es el producto del precio unitario de transacción en la rueda, por el número de unidades vendidas, se contabiliza en la cuenta “Transacciones por Cobrar” hasta el momento en

que el fondo mutuo perciba el pago.

Cualquier utilidad o pérdida que se genere como producto de la venta deberá ser contabilizada, desde el mismo día en que se produjo la transacción, a la cuenta “utilidad (pérdida) en la enajenación de valores”.

e) despacho de Traspasos y Cobro de la Factura.

Despacho de traspasos: El Corredor hace llegar los traspasos a Contabilidad, son revisados y enviados para la firma del representante legal. La revisión sigue el mismo procedimiento descrito en el punto B.

Cobro de la Factura: A los dos días de efectuada la transacción se procede al cobro de la factura. Contabilidad prepara el comprobante contable indicando a tesorería la cantidad a cobrar. tesorería es la encargada de cobrar el monto de la factura timbrada que queda en su poder, y una vez al mes, a lo menos, cobra a la Soc. Administradora los gastos de operación, adjuntando las facturas que originaron este gasto.

f) Reparto de Dividendos y Opciones de Acciones.

Reparto de Dividendos:

* Asistente de Inversiones, informa a través de un memorándum a Contabilidad y Tesorería del monto, fecha y lugar de cobro de los dividendos.

* Contabilidad hace la contabilización al cuarto día hábil anterior al de su cobro en la cuenta dividendos por cobrar.

* Tesorería se encarga del cobro y contabiliza el cargo a banco con abono a la cuenta dividendos por cobrar.

Opciones de Acciones:

* Asistente de Inversiones informa a Contabilidad de las acciones a que se tiene derecho; diariamente informa la valorización de estas hasta el momento en que se pueda ejercer.

* Contabilidad ajusta el monto diariamente, carga un activo y abona fluctuación de valores.

* Tesorería a la fecha tope para ejercer la opción gira cheque contra boleta de Compra - Venta, y Contabilidad salda la cuenta por cobrar.

g) Control y Seguimiento:

El responsable de Contabilidad realiza el control y seguimiento de las Acciones en cartera. Se lleva el control de entrada, salida y saldo en una tarjeta de existencia.

Se debe preocupar de la inscripción en el registro de accionistas de cada empresa de las cuales posea acciones.

Periódicamente debe constatar (telefónicamente o por carta) con las empresas la efectiva inscripción en el registro y así comprobar que los traspasos fueron realmente cursados y no sufrieron rechazo por parte de la Sociedad emisora de acciones.

Si ocurre un rechazo de traspasos debe preocuparse por la reinscripción de estos oportunamente.

A la fecha de dividendos o ejercicio de opción de compra de acciones debe velar que la cantidad sea la correcta, según los montos de acciones en cartera y que estos estén inscritos en su totalidad. Las acciones que queden al 31/12/XX se corrigen de acuerdo a la variación del IPC., y se tomará como valor el costo de adquisición de las acciones madres, y se presentarán valorizadas a su valor promedio de transacción bursátil al 31/12/XX.

Ejemplo. El Fondo Mutuo XX compra 2000 acciones el 7/6/90 a \$ 75 por acción más gastos inherentes a la compra por \$100.000 (monto transado supera 10 U.F.)

El 7/7/90 se venden 800 acciones a \$ 90 c/u. El 30/09/90 se reciben dividendos de \$ 20 por acción.

Contabilización

	Debe	Haber
07/06/90		
1.- Compras por Liquidar	160.000	
Transacciones por Pagar		160.000
G: Se refleja el total de compra de Acciones. Este comprobante lo hace Tesorería.		
07/06/90		
2.- Acciones	160.000	
Compras por Liquidar		160.000
G: El mismo día de la operación se refleja en la cartera la compra de las nuevas Acciones.		

	09/06/90		
3.-	Transacciones por Pagar	150.000	
	Banco		150.000
	G: Se refleja el pago (contado normal 2 días hábiles después de la operación de compra) y este se realiza por los traspasos efectivamente recibidos.		
	* Si aún no llegan todos los traspasos. los restantes quedan pendientes de pago.		
	09/06/90		
4.-	Traspasos por Cobrar	10.000	
	Banco		10.000
	G: Se refleja los gastos de operación por cobrar a la Soc. Administradora, el cual es pagado de inmediato por el fondo.		
	La cuenta por cobrar se salda cuando la Soc. Administradora cancela al fondo el monto del gasto absorbido por ésta.		
	Este comprobante es hecho por Tesorería.		
	17/07/90		
5.-	Transacciones por Cobrar	72.000	
	Ventas		72.000
	G: Se refleja la venta de Acciones (por cobrar a los dos días hábiles siguientes a la operación).		
	Este comprobante lo hace Tesorería.		
	17/07/90		
6.-	Costo Inst. Vendidas	64.000	
	Acciones		64.000
	G: Se refleja el costo de las Acciones vendidas, rebajándolas el mismo día de la operación de la Cartera de Instrumentos.		

19/07/90

7.-	Banco	72.000	
	Transacciones por Cobrar		72.000
	G: Se refleja el cobro efectivo de las Acciones a las 48 hrs. de realizada la operación, siempre y cuando se reciba el cheque o vale vista y el monto sea el indicado en la factura.		

En la venta también existen gastos que son absorbidos por la Soc. Administradora y corresponde realizar la misma contabilización del N° 14.

26/9/90

8.-	Dividendos por Cobrar	24.000	
	Dividendos		24.000
	G: Se reflejan los dividendos por cobrar 4 días hábiles antes del cobro efectivo del dividendo.		

30/9/90

9.-	Banco	24.000	
	Dividendos por Cobrar		24.000
	G: Cuando se percibe el cheque o vale vista por el pago del dividendo.		
	- Esta contabilización la realiza Tesorería.		

En el caso de las opciones, el Depto. de Inversiones informa directamente, a contar de la fecha en que se tiene derecho a la opción, el monto que deberá ser contabilizado en el activo correspondiente (cuentas por cobrar), existiendo dos formas para la valorización.

a. - **Opciones sin transacción bursátil.** Se considera el precio de las acciones antiguas menos el precio de la opción de las acciones nuevas, el resultado se multiplica por el número de acciones a que se tiene derecho. El valor final obtenido es el que se contabiliza, siempre que este valor sea positivo, para mayor claridad a continuación se indica un ejemplo:

Empresas L.V.B. S.A. aumenta su capital emitiendo nuevas acciones, dando a los accionistas antiguos la "opción" de comprar en proporción al número de acciones que poseen. Esta opción

tiene un plazo por la Sociedad emisora, para ejercerla. Durante este periodo, es decir, entre la fecha en que se tiene derecho a la opción y la fecha fijada para ejercerla se producen variaciones que se ajustan diariamente. A continuación se indican los siguientes casos:

1. Condiciones:

- Valor de la acción en el Mercado Bursátil \$ 100.
- Opción de Acciones: 100 a \$ 80 c/u.
- Opción sin transacción bursátil, es decir, de todas las opciones ninguna ha sido llevada a la bolsa

Cálculos.
 $\$ 100 - \$ 80 = \$ 20 = \$ 20 \times 100 = \$ 2.000,pa$

La contabilización es la siguiente:

	DEBE	HABER
9.- Transacciones por Cobrar	2.000	
Fluctuaciones de Valores		2.000
G: Se refleja la opción de compra en la fecha en que se tiene derecho sobre la opción.		

2. Condiciones:

- Valor de la acción en el mercado Bursátil \$ 100.
- Opción de Acciones: 100 a \$ 150.
- Opción sin transacción bursátil.

Cálculos: $\$ 100 - \$ 150 = (\$ 50)$

En tal caso no existe contabilización, ya que la opción no es favorable, por lo tanto es más conveniente comprar las acciones directamente en la Bolsa, y por supuesto no se ejerce la opción.

b.- Opciones con transacción bursátil. Las opciones transadas en la bolsa, se valorizan al precio medio ponderado de las transacciones. Este valor es el proporcionado diariamente por el Depto. de Inversiones, para ir realizando los ajustes según sea el caso.

Contabilización

	DEBE	HABER
10.- Transacciones por Cobrar	XXX	
Fluctuación de Valores		XXX
G: Se refleja la opción de compra		
- Diariamente se realiza el mismo asiento para ajustar el valor de la opción, cuando aumenta y viceversa cuando disminuye el precio medio ponderado.		

11.- Fluctuación de Valores XXX
 Transacciones por Cobrar XXX
 G: Cuando se ejerce efectivamente
 la opción, se salda la cuenta por Cobrar.

Siguiendo con el ejercicio anterior.

31/12/90

10) Acciones 7.200

Revalorización 7.200

G: Corrección de acciones de acuerdo
 a la variación del IPC, tomándose
 como valor el costo de adquisición
 de las acciones.
 (IPC 7,5 % x 1.200 Acc x 160.000)
2.000 Acc.

31/12/90

11) Fluctuaciones de valores 1.200

Acciones 1.200

G: Acciones se presentan valorizadas
 a su valor promedio de transacción
 bursátil al 31/12/XX.

Valor x 85 x 1.200 Acc. = 102.000
 Costo corregido Acc. = (103.200)
 (1.200)

N° de Acc.	Monto
Com. 2.000	160.000
Vta. (800)	<u>(64.000)</u>
Saldo 1.200	96.000
C.M. —	<u>7.200</u>
	SD 103.000
Reflejado al	
Valor x	CB <u>(102.000)</u>
Ajuste	1.200

c) **Fondo Mutuo Mixto.** Es aquel que posee más de un 50 % de su Cartera en depósitos de Renta Fija, el monto de acciones es inferior al 50 %. Invierte en todos los instrumentos anteriormente

señalados.

Todos los Fondos mutuos antes mencionados, están sujetos a las siguientes normas:

- a) Deberán mantener a los menos 50 % de su inversión en títulos de transacción bursátil o en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos u otras instituciones financieras o por el Estado.
- b) No podrán invertirse en cuotas de Fondos Mutuos, ni en acciones de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos.
- c) El fondo no podrá poseer más del 10 % de las acciones emitidas por una misma sociedad.
- d) La inversión en bonos, debentures, pagarés, letras, acciones u otros valores no podrán exceder del 10 % del total del activo de la entidad emisora. Esta limitación no regirá en el caso de títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado.
- e) No podrá invertirse en instrumentos emitidos o garantizados por sociedades que posean más del 20 % de las acciones de la respectiva Sociedad Administradora.
- f) No podrá invertirse más del 10 % del valor del activo del fondo, en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. Esta limitación no regirá en el caso de instrumentos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el estado.
- g) En caso que una Sociedad administre más de un Fondo, las inversiones de los administrados, en conjunto, no podrán exceder de los límites señalados en las letras c, d y f anteriormente señaladas.
- h) El Fondo podrá invertir en valores de cotización o de transacción bursátil, pero respecto de acciones sólo podrá adquirir aquellas que sean de transacción bursátil.
- i) Las transacciones de valores de transacción o de cotización bursátil del Fondo, que se efectúen fuera de la bolsa, deberán comunicarse a las instituciones bursátiles y a la Superintendencia. Los precios de las adquisiciones o enajenaciones de los valores de transacción bursátil que se efectúen fuera de la bolsa, no podrán ser superiores o inferiores, respectivamente a los del mercado bursátil al día de la transacción.
- j) Serán de cargo del o de los Fondos aquellos gastos que se determinen en los respectivos reglamentos internos, en los cuales, previa calificación de la Superintendencia, podrán incluirse, entre otros:

- * Impuestos que gravan las actividades y las operaciones realizadas con los bienes del Fondo.
- * Comisiones y otros gastos razonables pagados a los corredores de bolsa, etc.

Los gastos indicados anteriormente se considerarán directos y formarán parte, en su caso, del costo de adquisición o gastos de enajenación de los bienes del Fondo.

Costo de Ventas. Revisión y Contabilización: Para realizar esta operación se necesitan los siguientes listados:

- * Resultado de Ventas; en este listado aparecen todos los instrumentos vendidos y vencidos en el día.
- * Formas de Pago y Ventas; aparecen todas las Ventas del día.
- * Cartera de Instrumentos; en este listado se encuentran todos los instrumentos adquiridos por el fondo.

Una vez que se cuenta con los listados mencionados, se procede a su verificación y cálculos correspondientes, según se indica a continuación:

- a) Se verifica que cada instrumento vendido (Forma de Pago de Ventas) aparezca en el resultado de Ventas.
- b) En seguida se toma la Cartera de Instrumentos del día anterior y se procede a los cálculos, del valor día anterior, Intereses y Reajustes, además se debe revisar la Cartera del día, de tal forma, de verificar que los instrumentos vendidos y vencidos hayan sido rebajados.
- c) Posteriormente se procede a sumar los Reajustes Acum. Mes Actual e Intereses Acum. Mes Actual para su distribución a las cuentas de Revalorizaciones e Intereses Percibidos respectivamente.

Las cuentas a utilizar y contabilizaciones correspondientes son las siguientes:

Cuentas:

Costo de Instrumentos Vendidos: Corresponde a una cuenta de “Gastos” se debita por el total de Instrumentos Vendidos, cuyo valor se obtiene del Valor Día Anterior que aparece en el resultado de Ventas.

Instrumentos Financieros: Corresponde a una cuenta de “Activos”, se debita cuando aumenta,

ya sea por compras y actualizaciones (incluye reajustes e intereses ganados), se acredita cuando disminuye, ya sea por ventas o actualizaciones negativas, esto se debe a que las Carteras de instrumentos de los Fondos de mediano y largo plazo y renta variable son valorizados a tasa de mercado, por lo tanto, si la tasa de mercado es menor que la tasa pactada, se obtiene una actualización negativa.

Actualización de la cartera: Esta corresponde a una cuenta de “Ingreso”, se debita por el total de reajustes e intereses ganados en el mes de los instrumentos vendidos y vencidos, se acredita por los reajustes e intereses ganados por la Cartera de Instrumentos (Resumen Informe Contable de Cartera).

Intereses Percibidos: Es una cuenta de “Ingresos” y se debita cuando disminuye por concepto de tasa de interés (tasa de valorización, tasas pactada), se acredita por los intereses ganados.

Revalorizaciones: Es una cuenta de “Ingresos” en la cual se reflejan los Reajustes Ganados.

Intereses Devengados: En esta cuenta se reflejan los intereses ganados en el mes anterior.

Contabilizaciones

	DEBE	HABER
1) Costo Inst. Vendidos	XXX	
Inst. Financieros		XXX
G: Refleja el gasto por el total de Inst. Vendidos y se rebaja los Inst. Financieros según clasificación contable.		
2) Actualización de Cartera	XXX	
Interes Percibidos		XXX
Revalorizaciones		XXX
G: Refleja los Ingresos obtenidos por concepto de Intereses y Reajustes del mes de los Instrumentos vendidos.		
3) Intereses Devengados	XXX	
Intereses Percibidos		XXX
G: Se traspasa los Intereses ganados en el mes anterior a Int. Percibidos.		

* En este caso si los Int. Devengados son positivos se acreditan los Percibidos y viceversa, si los Devengados son negativos.

A continuación se realizan las mismas contabilizaciones consideradas en los puntos 2 y 3 anteriores.

1.- **Distribución de Compras:** Para realizar esta operación se requiere de la Forma de Pago de Compras de donde obtenemos los tipos de instrumentos que se distribuyen de acuerdo a su clasificación contable. Este informe se verifica con el voucher computacional correspondiente.

Contabilizaciones

	DEBE	HABER
4) Compras por Liquidar		XXX
Banco		XXX
G: Refleja el total de compras del día.		
5) Inst. Financieros	XXX	
Compras por Liquidar		XXX
G: Distribución de la actualización de Cartera del día por tipo de Instrumentos. Aquí se reflejan los intereses y reajustes ganados en el día por la Cartera.		

Presentación en los Estados Financieros: La circular 142 de la S.V.S. establece la FECU (Ficha estadística codificada informe) para presentación de los Estados Financieros mensuales de Fondos Mutuos.

Esta ficha considera los Siguentes Estados:

* **Estado de la Cartera de Inversiones:** Muestra en mayor detalle la composición y distribución de los instrumentos que conforman la cartera del fondo, desde el punto de vista de su origen u características principales.

* **Estado de Cambio de la Cartera:** Refleja los cambios producidos en la Cartera del Fondo durante el período, el cual se refiere a la información contenida en la FECU.

* Estado de Verificación Patrimonial: Permite apreciar en un sólo cuadro las variaciones experimentadas en el patrimonio neto del Fondo.

* Estado Patrimonial: Refleja las cuentas de activo y pasivo del Fondo.

Algunas partidas que conforman la FECU.

12.000 Instrumentos Financieros. Representa la suma total de las Inversiones financieras del Fondo.

12.200 Acciones.

12.300 Instrumentos de Renta Fija que se transan en un mercado formal y reconocido.

12.310 Instrumentos Transferido emitido o garantizado por el estado.

12.320 Instrumento Transferido emitido o garantizado por Bancos e Instituciones Financieras.

12.330 Bonos Registrados en las S.V.S. con transacción bursátil.

12.500 Otros Instrumentos Financieros. Representa las Inversiones sin Mercado Secundario formal.

12.510 Instrumento Intransferible emitido o garantizado por el Estado.

12.520 Instrumento Intransferible emitido o garantizado por banco e Instituciones financieras.

12.530 Bonos sin Transacción bursátil, registrados en la S.V.S.

12.540 Pagarés y Letras registradas en la S.V.S.

12.550 Otros (valores de oferta pública especialmente autorizadas por la S.V.S.).

13.100 Dividendos por Cobrar. Corresponde al total de los dividendos obtenidos y que aún no se han hecho efectivos.

13.200 Intereses por Cobrar. total de intereses vencidos y aún no cobrados.

13.300 Documentos por Cobrar. Instrumentos vencidos y no cobrados.

35.040 Fluctuación de Valores. Diferencia entre valor adquisición C.M. de Inversión y el Valor relevante instrumento.

35.030 revalorización: Son aquellos cuya formación emanan de disposiciones legales relativas a :
Revalorización (Art. 17 D.L. 1328); Reajuste de Int. (Ley 18.010).

CAPITULO N° 4

Principales Instrumentos de Financiación desde el punto de vista del emisor

4.1. Del porqué de la necesidad de financiación

Toda empresa requiere de financiación. En el caso de una Sociedad Anónima, los fundadores deben conseguir el capital necesario para iniciar sus actividades, lo que se realiza mediante la preparación y emisión de un prospecto, el cual contiene, entre otras cosas, los objetivos para los cuales se constituye la información relativa a las expectativas futuras de la empresa respecto de la rentabilidad que se espera alcanzar. Adjunto a ello, se encuentra una invitación expresa al público en general para que suscriba acciones, y obtener de esta forma el financiamiento necesario para desarrollar ya de pleno la sociedad.

Vemos de esta forma que todos los negocios necesitan dinero para comenzar sus operaciones, el cual, para nuestro caso, se obtendrá mediante la emisión de acciones de capital. Pero las necesidades de financiamiento no sólo se limitan a su fase inicial, sino que también se requieren para que el negocio continúe su funcionamiento, dado que una empresa no siempre puede comenzar a percibir ingresos hasta después de algún tiempo de haber tenido que soportar determinados gastos, o quizás requiere solventar algunos períodos iniciales de pérdidas imposibles de evitar en los primeros años.

En suma, todo negocio requiere financiamiento, ya sea para comprar maquinarias, pagar arriendos, pagar gastos notariales, pago de abogados, publicidad, expandir sus fábricas, financiar un nuevo producto, crear una nueva fábrica, solventar nuevos productos de mayor calidad y a más bajo costo, quizás requiere capital adicional porque ha crecido y está planeado su expansión futura; en fin, toda empresa siempre está requiriendo financiamiento.

4.2. La Sociedad Anónima como principal fuente de financiamiento.

Generalidades. Una Sociedad Anónima se constituye, según la Ley N° 18.046 como una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrados por miembros esencialmente renovables.

Bajo esta concepción, los accionistas son simplemente los aportes del capital, por lo mismo, interesados en los resultados económicos de la empresa y la entidad es una institución jurídica que se crea y desenvuelve siguiendo un proceso determinado por la Ley 18.046, que le otorga cierta autonomía que le permite seguir sus propios fines y cumplir sus funciones propias, convirtiéndolo individualmente en una persona distinta a la de sus propietarios.

La Sociedad Anónima nace a la vida económica mediante escritura social, la cual debe contener en forma expresa cosas esenciales como:

- Datos de accionistas que concurren al otorgamiento.
- Nombre de la Sociedad.
- Declaración de principios específicos de la Sociedad.
- Monto del capital; cómo está dividido; plazo de pago y la forma de cómo debe evaluarse los aportes que no consistan en dinero.
- Forma de liquidar la Sociedad y de distribuir las utilidades.

Entre otras, que están contenidas en el artículo 4 de la ley 18.046; a la vez esta escritura debe ser publicada en forma extractada en el Diario Oficial para que exista y sirva de prueba (Art. 5°). El no cumplimiento de estos artículos produce la nulidad del pacto social que originó la Sociedad.

Ahora que ya quedó asentado que la Sociedad Anónima es un ser jurídico que nace mediante la creación y publicación de una escritura pública que cuenta con estatutos propios que regulan su comportamiento interno y externo, que por ser un ente jurídico individual es individualmente responsable de las deudas y compromisos que controla en forma responsable a través de sus administradores que son elegidos en las asambleas de accionistas que es por esencia el órgano supremo de la sociedad, nos referimos ahora al aspecto que nos interesa desarrollar en forma más acuciosa que es la financiación de la sociedad vía acciones:

Financiamiento. El financiamiento de una Sociedad puede provenir del aporte realizado por personas o instituciones ajenas a la empresa, o bien por los fondos que proveen los propietarios.

En las Sociedades Anónimas y Encomanditas por Acciones, los fondos proporcionados por los propietarios se materializa a través de la compra de acciones, es decir, la entidad que requiere de financiamiento puede acudir a la emisión de acciones con el fin de conseguir los recursos necesarios para aplicarlos en algún proyecto específico.

Estas acciones son compradas generalmente por los actuales accionistas pues, en Chile, como en la mayoría de los países del mundo, existe el derecho preferencial de suscripción de acciones, que obliga a ofrecer las nuevas emisiones preferentemente entre los actuales accionistas a prorrata de las acciones que posean (Art. 25 Ley 18.046). Esto no significa que las Sociedades no puedan abrir su capital a nuevos accionistas pues, tal como está previsto en el mismo articulado de la Ley sobre Soc. Anónimas, este derecho de suscripción preferencial es eminentemente renunciabile y transferible y dispone del plazo de 60 días en que el accionista tiene derecho para ejercer dicho privilegio.

Las necesidades financieras de mediano y largo plazo de una Sociedad no siempre son satisfechas por aportes directos de los propietarios, por lo que se debe optar en ciertos casos por el financiamiento vía terceros, es decir, personas o instituciones ajenas a la Sociedad que proporcione los recursos que son necesarios a cambio de una retribución que queda expresada en una tasa de interés. La empresa adquiere, de esta forma, una deuda que puede ser de dos formas:

1. Directa con el acreedor, en caso que se negocie individualmente con la persona o institución proveedora de fondos.

2. Directa con el público, en el caso que se acuda a la oferta pública de valores.

Esta última alternativa, que es la que interesa describir, implica emitir valores (bonos), denominados instrumentos de renta fija, comprometiéndose de esta forma la empresa a devolver el capital prestado en un plazo preestablecido y, además, a pagar intereses hasta la fecha de vencimiento del empréstito.

La explicación anterior permite caracterizar a estos instrumentos de renta fija como aquellos títulos representativos de obligaciones a mediano y largo plazo, emitido por entidades privadas y el Estado, con el fin de obtener recursos que permitan financiar las actividades productivas u obras de infraestructura.

Al igual que las acciones, los bonos representan una alternativa a la obtención de recursos para el emisor, diferenciándose ambos métodos en el grado de compromiso que se adquiere. Utilizar acciones significa, incorporar recursos sin comprometer su devolución en un plazo determinado, en tanto que el financiamiento vía bonos implica adquirir un compromiso de devolver el capital y pagar interés sobre lo prestado.

En el primer caso, los recursos se incorporan a la empresa como pasivo no Exigible (patrimonio), en cambio, en el segundo, se incorporan como pasivo Exigible (deuda).

4.3. Acciones

Son instrumentos transferibles emitidos por Soc. Anónimas a plazo indefinido, y en forma nominativa. De cómo esté constituido el capital, es decir, su estructura financiera dependerá si consiste de un solo tipo de acciones o de varias clases con diferentes características.

Quien posee acciones de una Sociedad Anónima tiene derecho sobre el patrimonio de ésta en aquella proporción que representa el número de acciones que posee en relación al total de acciones va a depender de la variación entre el precio de adquisición y el valor que

tengan las acciones en el mercado en el momento de venderlas; el que depende en términos generales de los cambios en las expectativas de mercado, acerca de cuáles serán las utilidades futuras de la empresa, depende también de los dividendos por acción que reparta la Sociedad, ya que estas corresponden a distribuciones periódicas que efectúan las Sociedades de las utilidades de un ejercicio determinado.

La utilidad que proviene de las variaciones de precios recibe el nombre de ganancia de capital y, en la mayoría de los casos, es el componente principal de la rentabilidad obtenida en el mercado de las acciones.

Aunque las acciones no poseen garantía, se podrá afirmar que éstas sí lo estarían, por cuanto estarían garantizadas por aquellos bienes no pignorados y no comprometidos con deuda alguna. Sólo las acciones emitidas por Soc. Anónimas abiertas inscritas en el registro de valores, y son abiertas las Sociedades que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley 18.046 del 22 de Octubre de 1981 del mercado de valores y, asimismo, son abiertas aquellas que, a lo menos el 10 % de su capital suscrito, pertenece a un mínimo de 100 accionistas, excluidos los que individualmente exceden dicho porcentaje.

4.4. Tipos de Acciones

La clasificación usual de las acciones, es aquella que las divide en ordinarias o comunes y preferentes, lo cual deriva de acuerdo a la posibilidad de ejercer ciertos derechos que tiene una clase de acciones respecto de otra.

Las acciones ordinarias o comunes, como se les quiera llamar, se caracterizan por ser emitidas a un plazo indefinido y por la posibilidad que tienen de ejercer los derechos inherentes a un dueño de éstas.

Las acciones preferidas, que generalmente se emiten por ser más atractivas, en cambio, se caracterizan por estipular ciertos privilegios en relación a las acciones comunes con un plazo determinado de vigencia de dichos privilegios. Se emiten este tipo de acciones con la finalidad de atraer fondos de un círculo mayor de accionistas, haciéndolas más atractivas para éstos gracias a ciertas ventajas que tendrían frente a los accionistas comunes.

Acciones Comunes. Instrumentos financieros de renta variable, con característica de ser de plazo indefinido, que constituye un medio o vía de captar fondos, para financiar inversiones o proyectos de corto plazo o largo plazo de una Sociedad Anónima o en Comandita por

acciones, representa una proporción del patrimonio de la empresa que está dividido en forma equitativa entre todas las acciones emitidas por la Sociedad. La posesión de este tipo de valores trae consigo aparejados cierto tipo de derechos, los cuales serán desarrollados más adelante en el presente trabajo, como también, ciertas obligaciones como el de estar informado para participar en forma activa en la dirección de la empresa.

Por último, destacaremos que este tipo de valor se caracteriza además, por cuanto tiene un interés ilimitado en las utilidades, participando de ellas a través de los dividendos.

4.5. Derechos de los Accionistas

El constituirse en accionista de una Sociedad, otorga la facultad de ejercer ciertos derechos, de los cuales mencionaremos los siguientes:

Derecho a los Dividendos. La civilización contemporánea se caracteriza, en lo económico, por una creciente concentración de capitales, como consecuencia del progreso técnico y mecánico, y por el nivel de vida propio de los países. La Sociedad Anónima es el medio jurídico-económico de reunir grandes capitales y de distribuir ampliamente el fruto de ellos.

En la actualidad el valor más alto de las Sociedades Anónimas es el de constituir el organismo técnico más apto para aplicar el esfuerzo, la energía y el capital de todos a la creación de nuevas riquezas, y para distribuir luego, entre todos, la consiguiente utilidad.

El accionista participa de las utilidades de la Sociedad a través del pago de los dividendos que periódicamente se distribuyen, tienen derecho a recibir, a lo menos, establecido por Ley 18.046, el 30 % de las utilidades líquidas de cada ejercicio, salvo que exista acuerdo diferente adoptado por la junta respectiva. El pago de los dividendos debe hacerse en dinero, sin embargo, se podrá cumplir con la obligación de pagar dividendos cuando exista utilidad en lo que exceda de los mínimos obligatorios, ya sean estos legales o estatutarios, otorgando opción a los accionistas para recibirlos en dinero, acciones liberadas de pago de la propia emisión o en acciones de Sociedades Anónimas abiertas de que la empresa sea titular.

Finalmente, el pago de dividendos no puede exceder los 30 días contados desde la fecha en que la junta aprobó la distribución de éstos.

Derecho a voz y voto. La acción da a su titular la calidad de socio y ésta, a su vez, confiere un conjunto de derechos básicos que le permiten participar en el funcionamiento de la Sociedad y recibir sus beneficios.

El derecho de voz y voto es un derecho fundamental y es un atributo esencial de la acción,

por lo que se considera como anexo a la acción, vale decir, un derecho esencial para el accionista, aunque éste sólo posea la propiedad de una acción y aún no la haya pagado en su totalidad, la junta no tiene atribuciones para privar a algún accionista del ejercicio de sus derechos personales.

Este derecho nace desde que se suscribe la acción, pero siempre que se encuentre inscrito en el registro de accionistas. Lo conservará aunque la acción haya sido embargada.

Los accionistas pueden expresar su opinión y ejercer el derecho a voto en las juntas generales, las que pueden ser ordinarias o extraordinarias, según sea la materia que se trate.

Aunque esta es la norma general, a veces, los dueños de las acciones tienen este derecho limitado por alguna cláusula específica que limita o recorta este derecho.

De lo anterior se desprende, por tanto, que la administración o autoridad fundamental de la Sociedad descansa en aquellos accionistas que poseen este poder a voto en la elección de los directores, quienes son responsables de la administración general como representantes electos de los accionistas, puesto que sus funcionarios no son delegables.

Por esto, quién reúna o posea el mayor número de votos, será quién finalmente elija la autoridad administrativa, lo que le permite la oportunidad directa de proteger sus intereses y acrecentar su valor mediante su administración, o puede esperar obtener utilidades por el conocimiento interno que puede lograr de la sociedad.

Derecho preferente de suscribir acciones. La Ley de Sociedades Anónimas establece, en su artículo 25, que las opciones para suscribir acciones de aumento de capital de la Sociedad y debentures convertibles en acciones, o de cualesquiera otros valores que confieran derechos futuros sobre estas acciones deberán ser ofrecidos al menos por una vez, preferentemente a los accionistas a prorrata de las acciones que posean.

El derecho preferencial del que gozan los accionistas le ofrece la ventaja a la empresa de ofrecer más acciones a inversionistas que están familiarizados con la Sociedad, lo que le permite la posibilidad de lograr una colección exitosa de toda la emisión.

Esta opción a suscripción en forma preferente permite que, ante una nueva emisión, los accionistas puedan mantener su participación proporcional en el capital, en los dividendos, y repartos y en el derecho a voto en la Sociedad. Esta preferencia para un accionista es un derecho que la Ley concede para seguir gozando de la posición anterior al aumento de capital y a la nueva emisión de acciones.

Derecho a nombrar la Comisión Liquidadora. Siempre existe posibilidad de que una actividad emprendida no tenga éxito y, si ésta es comercial, con mayor razón, por cuanto ningún negocio lo tiene asegurado desde el comienzo.

Como dijimos, siempre existe la posibilidad; ya sea porque la Sociedad no fue capaz de cubrir sus obligaciones contraídas con terceros porque su producto o servicio simplemente no tuvo aceptación de sus potenciales clientes, porque cumplió su ciclo de vida, o muchas otras causas posibles que se podrían dar.

La Ley de Sociedades Anónimas contempla algunos casos en que la Sociedad debe entrar en disolución, así por ejemplo, expresa que en caso de que se reúnan todas las acciones en una sola persona, deberá consignarlo por medio de escritura pública dentro del plazo de 30 días de producido este hecho y reproducir un extracto de ésta en el Diario Oficial. También los estatutos de la Sociedad pueden estipular causales de disolución para cuyo caso se estará a lo dispuesto en ellos.

Una vez que entre en disolución y, por ende en proceso de liquidación, el accionista tiene derecho a elegir, haciendo uso de su facultad, mediante su derecho de voz y voto, a la comisión Liquidadora, lo que le permite augurar con toda certeza de que los bienes de la Sociedad serán protegidos y vendidos con toda equidad y claridad, todo ello con la finalidad de que existan excedentes de ingreso en relación a las deudas que se encuentren insolutas a ese momento; excedentes que deberán ser distribuidos, finalmente, en forma equitativa a cada accionista una vez que hayan sido satisfechos los privilegios que pudieran existir con relación a esta situación.

Derecho a la información. Informarse en nuestra vida cotidiana no sólo es necesario para poder dar una opinión, sino que esto adquiere especial importancia cuando se participa en el mundo de los negocios.

El derecho de información es el que permite al accionista tomar conocimiento de cómo marcha la empresa, para ejercer de esta forma con mayor eficacia su derecho de voz y voto en el órgano deliberante supremo de la Sociedad.

El ejercicio de este derecho le da al accionista un conocimiento previo para hacer valer otros derechos que la Ley le reconoce, es así como cobra mayor relevancia a medida que se acerca la fecha de la asamblea general de accionistas, aunque este derecho existe durante toda la vida de la Sociedad.

La Ley se preocupa no sólo de regular el derecho del accionista, sino tratándose de Sociedades Anónimas abiertas, la información va dirigida al público en general para dar a éste

todos los datos suficientes, veraces y oportunos que le ayudan a tomar decisiones informadas. La Ley N° 18.046, de 1981, otorga especial protección al accionista minoritario, pretendiendo hacer de él un ser más participativo, pensante e informado, dándole medios y conductos de opinión, decisión y libertad.

Para cumplir con la finalidad que este derecho persigue, determinados documentos esenciales para enterarse de la gestación y ejecución de los negocios sociales, deben estar a disposición del accionista. Pero esto no es suficiente para dar una información completa la Sociedad además debe informar al accionista de las proposiciones comentarios y observaciones formuladas por los demás socios, proporcionando así a los otros accionistas elementos de juicio para juzgar la misión de los administradores. Es por esto que: “En los estatutos no puede limitarse o restringirse esta facultad legal de los accionistas, en atención a que las disposiciones que lo establecen son la única garantía que permite a los accionistas imponerse personalmente de la forma en que son administrados sus intereses”. (1)

Derecho a retiro. Aquellos accionistas que disientan de algunas materias aprobadas por la junta general, relativas a transformación de la Sociedad, fusión, enajenación de activos y pasivos o del total de éstos, creación de preferencias para una serie de acciones o reducción de las ya existentes y demás casos que establezcan los estatutos, pueden ejercer el derecho que consagra la ley de Soc. Anónimas en cuanto a su retiro como accionistas de la Sociedad, previo pago por aquella del valor de las acciones, bajo ciertas condiciones legales preestablecidas.

Tratar de dar una explicación satisfactoria en relación a este nuevo derecho del socio es difícil, sobre todo si traemos a colación los derechos ya citados en este trabajo que proporcionan una serie de vías o medios que el accionista debe utilizar para participar activamente en la vida de la Sociedad. Así, el socio se informa y luego ejerce su derecho de voz y voto en forma inteligente y

y responsable. Como regla general, el acuerdo que se adopte debe ser respetado por los demás accionistas, ya que estamos en presencia de un organismo democrático donde todos pueden opinar y tienen las mismas posibilidades.

Teóricamente la solución es fácil, pero no debemos olvidar que la Sociedad Anónima aun con la Ley 18.046, sigue manejada por grupos mayoritarios que no siempre tienen los mismos intereses que la minoría.

El aceptar que un accionista disconforme pueda retirarse, nos demuestra que estamos ante una Sociedad entendida como una agrupación de personas en torno a una idea de empresa con el fin de realizarla mediante una organización permanente.

(1) Fernández.: “Aspectos legales de la Soc. Anónima en Chile”.

El plazo para ejercer este derecho es dentro de 30 días contados desde la fecha que se tomó el acuerdo en una junta extraordinaria que motiva el retiro.

4.6. Características de las acciones.

Responsabilidad Limitada. La Ley de Sociedades Anónimas dice en su artículo 19, textualmente: “Los accionistas sólo son responsables del pago de sus acciones y no están obligados a devolver a la caja social las cantidades que hubieran percibido a título de beneficio”.

Esta característica sin duda alguna es el factor más favorable para el inversionista, que se ve incentivado a suministrar un fondo común con otros socios, pudiendo llegar a concentrar grandes sumas de capital. con la seguridad plena de que su responsabilidad para con terceros, sólo llega a la cantidad equivalente a su número de acciones que posea.

De esta forma el accionista puede determinar con toda precisión cuál sería el monto de la posible pérdida en la que incurriría, en el eventual caso de que la sociedad no tuviera éxito, ya que los acreedores sólo pueden hacer suyo de lo que se les adeuda, lo que figure como patrimonio de la empresa en ese momento, dado que los miembros de una Sociedad no son personalmente responsables en forma solidaria de las deudas de la Sociedad, lo que se ve reafirmada en el principio de que una persona jurídica distinta a aquella que contrajo una deuda, no se le puede exigir que pague la deuda de esta última.

Libre cesión de las acciones. Una característica de la Sociedad Anónima es que su capital está dividido en partes iguales representada en títulos esencialmente negociables. Si esta negociabilidad se llegase a suprimir o limitar en forma notoria, se estaría directamente atentando en contra de la esencia misma de este tipo de Sociedad. Es precisamente esta característica lo que hace que la Sociedad Anónima se diferencie y ofrezca ventajas a los inversionistas en el sentido de ceder libremente sus títulos en la oportunidad que lo crean más conveniente a sus negocios. Para hacerlo es preciso respetar las normas legales existentes al respecto; transfiriendo sus acciones de acuerdo con los procedimientos legales consagrados en los cuerpos respectivos, observando para ello todos los principios que garanticen a los accionistas y a los futuros inversionistas la veracidad y antecedentes necesarios para decidir de acuerdo a sus intereses económicos, si les conviene o no invertir en las acciones que le son ofrecidas.

En las Sociedades Anónimas abiertas, la cesibilidad de las acciones es esencial y los estatutos no pueden contener cláusula alguna que limite o restrinja la cesión de estos valores, cesión que quedará perfeccionada en el momento mismo de celebrado el contrato y que producirá sus efectos una vez inscrito en el respectivo registro de accionistas.

Queda de lo anterior expuesto, que la acción es un título negociable y lo más importante es susceptible de una transacción bursátil, siendo el accionista quien decida libremente cuál es el momento más oportuno para proceder a ejecutar dicha operación.

Sucesión Continua. Como ya enunciamos, los accionistas pueden transferir sus acciones libremente, cuando éstas son de una Sociedad Anónima. En cambio, las Soc. Anónimas cerradas mantiene rasgos personales o familiares que les permiten limitar la cesión de las acciones.

De este modo, este tipo de Sociedad preservan ciertas características personales de sus socios, pero aun así no pueden establecer limitaciones que dejen imposibilitado al accionista de vender sus acciones pues iría contra lo que es una Sociedad Anónima.

En las sociedades de personas, en cambio, los socios no tienen esta libertad para transferir sus intereses y ello porque este tipo de sociedades se forma en consideración a un conjunto de factores de carácter individual que posee cada socio como lo son: conocimientos técnicos, capacidad individual, aptitudes, solvencia, etc., factores que ella trata de mantener. Además, recordarnos que en este tipo de asociación los socios son solidaria e ilimitadamente responsables con todo su patrimonio a los acreedores, así los integrantes de la empresa ven como un peligro dejar ingresar personas cuya capacidad y solvencia sean desconocidas, dado que la perduración de la empresa a través del tiempo depende principalmente de la capacidad de cada uno de ellos y de la imagen que tengan frente a terceros.

Después de estos necesarios comentarios, podemos entrar a concluir que en las Sociedades Anónimas en donde existe una autoridad y órganos que regulen el desarrollo de la institución, que son individualmente distintos a un socio específico, que velan por el bien común de la Sociedad con la finalidad de que perdure en el tiempo, no importando quienes sean los propietarios permanentes o momentáneos que existan, pues la transferencia de la propiedad de un socio a otro no afecta la existencia individual que posee la entidad, por lo que gozará de una duración en el tiempo, aun más allá de la existencia individual de cada socio.

Acciones Preferentes. Ocasionalmente una Sociedad divide sus acciones en más de una clase con la finalidad de atraer capital, o bien, porque uno o todos los socios gestores de la formación de la Sociedad quieren gozar de ciertos privilegios que los dejen en mejor posición frente a los accionistas comunes, ya sea, frente al riesgo de invertir, o al control de la Sociedad eligiendo ellos en forma preferente a un número tal de directores, de modo de controlar la administración general de la Sociedad por medio de la elección de la mayoría de éstos.

Mediante la otorgación de privilegios varían, por tanto, los riesgos para sus propietarios, atraen financiamiento de un círculo mayor de accionistas, y quedan en posiciones más ventajosas frente a los accionistas comunes.

Refutamos, portanto, que entre los atractivos que una Sociedad Anónima puede ofrecer para obtener dinero, está la oferta al público de un tipo de acciones que lleva aparejado un menor riesgo que las acciones comunes, de las que ya hablamos anteriormente. Estas acciones reciben la denominación de acciones preferentes.

Referir en forma específica con respecto a estos privilegios resulta complicado. Estos varían de una Sociedad a otra y dependen exclusivamente, ya sea, de su escritura social, o de los estatutos que las rigen; en atención a ésta diversidad, es que a modo de ilustración, redactamos estos claros ejemplos de privilegios que muestran algunos extractos de escritura pública aparecidos en el Diario Oficial de Chile, los cuales ilustrarán de mejor forma al lector de los distintos tipos de privilegios que se suelen implantar a una determinada serie de acciones.

Privilegios Múltiples. Extracto de escritura pública de una Sociedad Anónima, aparecido en el Diario Oficial de fecha 19 de Junio de 1989:

“Capital de \$ 11.000.000 dividido en 6.600.000 acciones serie B y 4.400.000 acciones serie A o privilegiados, cuyos privilegios consistirán en:

- 1.- Elección separada de directores y exigencia de votos favorables de éstos para acuerdos sobre:
 - a. Enajenación o gravámenes de activos fijos inmovilizados y vehículos de la compañía y adquisición de bienes que no estén previamente considerados en el proyecto de inversión aprobado por la CORFO. Se entienden excluidos aquellos bienes no directamente vinculados al proceso productivo y necesario para el funcionamiento normal de la empresa.
 - b. Contratación o despido del gerente de la empresa como así mismo la fijación de sus rentas o beneficios.
 - c. Contraer deudas u obligaciones con terceros, de corto y largo plazo o efectuar inversiones en valores mobiliarios o instrumentos financieros, no pudiendo la empresa, en ningún caso superar sin ese voto favorable, una relación deuda-capital de 2/1.
- 2.- Acuerdos juntas de accionistas sobre materias antes indicadas, sobre distribución dividendos provisorios deben contar con voto favorable de acciones.
- 3.- Acuerdos juntas sobre modificación estatutos requerirán mayoría absoluta de acciones emitidas con derecho a voto de cada serie.
- 4.- Mayorías juntas dos tercios requerirán esta proporción. Cada serie, materias de

transformación, división o fusión con otras Sociedades, cambio domicilio social, disminución capital social, aprobación de aportes y estimaciones de bienes no constituidos en dinero, modificaciones facultad o en junta, o limitaciones a atribuciones directorio, disminución miembros directorio, enajenación de activos y pasivos Sociedad o total de su activo, forma distribución beneficios sociales, modificación preferencias, distribución dividendos porcentajes inferior al 30% de utilidad.

5.- Un miembro comisión liquidación con voto.

6.- Reemplazo directores caso imposibilitación por directores restantes serie A y por la Corporación de Fomento de la Producción caso directorio transitorio.

7.- Citación a juntas 10 % una u otra serie. Acciones serie A y no suscritas o que se traspasen, se convierten en ordinarias.

Privilegios en Relación al riegos de Disolución.

Diario oficial de Chile de fecha 08 de Agosto de 1989. S.A. con un capital de \$ 10.714.000 dividido en 4.554 acciones serie A y 4.374 acciones serie B que tendrán siguientes preferencias:

Tendrán derecho en conjunto al 49 % de dividendos que se distribuyen a accionistas y, en caso de liquidación de Sociedad, al 61 % de repartos por devolución de capital.

Esta preferencia se mantiene hasta el 01 de febrero del año 2.018, hasta fecha de rescate o compra totalidad de preferentes un accionista.

03 de Julio de 1989, acciones serie A recibirán en forma exclusiva, la totalidad del producto de la liquidación, este privilegio dura hasta el 31 diciembre.

08 de Junio 1989, S.A. acciones serie A preferidas que consiste en caso de devolución de capital a la liquidación de la Sociedad, tendrá derecho a percibir en forma prioritaria hasta la suma equivalente de US\$ 200.000 duración del privilegio indefinido.

17 de Mayo 1989, S.A. acciones preferentes tendrán privilegio de retirar preferentemente el valor de las acciones pagadas expresadas en UF; este privilegio tiene una duración no superior a 30 años desde la fecha de publicación diario oficial.

03 de Julio 1989, S.A. acciones serie A preferidas, cualquiera sea su número en relación al total de acciones emitidas, recibirán en forma exclusiva la totalidad del producto de la liquidación.

Privilegios en relación al control de la empresa.

04 de Agosto 1989, S.A. acciones serie B, gozan de preferencia que consiste en elegir 3 directores titulares y sus respectivos suplentes, vigencia 3 años desde primera junta general ordinaria.

10 de Agosto 1989, S.A. las distintas series, tendrán como única preferencia la elección separada por cada serie de acciones de un director titular y de un suplente y esa preferencia tendrá plazo de vigencia hasta el 31 de diciembre.

31 de Julio 1989, S.A. cada serie tiene derecho a elegir 3 directores titulares y 3 suplentes, y 1 miembro de la comisión liquidadora será representante de cada una de las series.

17 de Agosto de 1989, S.A. 8.000 acciones serie A. y 4 acciones serie B o preferidas, cuyo único privilegio será el derecho a elegir directamente por la sola ocurrencia de ellas a 3 directores del total de cinco de la Sociedad, la elección será por los accionistas o titulares de la serie B, la preferencia durará 25 años a contar de fecha de reducción escritura pública del acta de la Junta.

15 de Mayo de 1989, S.A. acciones serie A tienen derecho a elegir 3 directores y sólo con un voto favorable se podrán aprobar determinadas materias.

Privilegios en relación al reparto de dividendos.

26 de Junio 1989, S.A. accionesserie B, cuyo único privilegio consiste en que solamente el conjunto de estas acciones tendrá derecho anualmente a un dividendo adicional equivalente al 6 % de las utilidades que arroje cada balance, que se distribuirá proporcionalmente entre todas las acciones que conformen la serie B, esta preferencia durará hasta el 01 de Agosto de 1988.

31 de Agosto de 1989, S.A., la serie A gozará del privilegio de recibir preferentemente el 3 % de la utilidad.

Además de los privilegios ya mencionados, algunas Sociedades estipulan privilegios como: derecho a nombrar a los auditores externos, derecho a reformar los estatutos, derechos a suspender la emisión de cierto tipo de acciones, etc.

Capital. El capital es formado por los aportes suministrados por los propios accionistas, el cual está dividido en acciones de igual valor para una misma serie que le dan así la calidad de socio titular y a la vez un conjunto de derechos que le permiten participar del funcionamiento

de la Sociedad.

Inscripción de la emisora en el registro de valores

Según lo establece la ley de mercado de valores, en su artículo 1º, toda Soc. Anónima abierta deberá ser inscrita en el registro de valores, además establece en su artículo 6º que sólo podrá hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor hayan sido inscritos en el registro de valores, el cuál será de responsabilidad de la Superintendencia de llevar y requerir toda la información que estime necesaria, la que estará a disposición del público.

De esta forma, encontramos en la ley 18.045, art. 8º la disposición bajo la cual la Superintendencia deberá proceder a inscribir en el registro de valores a la empresa emisora de valores y que refieren a que esta última, para tal finalidad, deberá proporcionar a la primera información relativa a su situación jurídica, económica y financiera, de acuerdo a normas de carácter general Nº 3 relativa a la inscripción en el registro de valores de fecha 8 de enero de 1982, en donde la Superintendencia expone con toda precisión en la Sección A de dicha norma, cuál es la información mínima que debe contener la solicitud de registro de una entidad y sus valores, la cual debe ser suscrita por la mayoría de los directores titulares.

A modo de mayor ilustración, la solicitud de inscripción debe contener a lo menos, lo siguiente:

1. Identificación del emisor: Nombre, domicilio legal, RUN, tipo de Sociedad, datos de escritura pública, direcciones, teléfonos.
2. Actividades y negocios de la emisora: Descripción de emisora; actividades: productos, proveedores, equipos, marcas, contratos, etc.
3. Propiedad de la emisora: Nombre de las personas que el 10 % o más.
4. Administración: Descripción de la organización, directores, ejecutivos.
5. Estados financieros: Balance, estado de resultado, estado de cambio, dictamen de auditores, etc.
6. Descripción de valores: Acciones, denominación, derechos, etc.
7. Información legal: Escrituras de constitución, certificado del conservador de bienes raíces, copia legal de los poderes, antecedentes adicionales referentes a accionistas y filiales.
8. Declaración de responsabilidades: Declaración Jurada respecto de la información propor-

cionada, firmada por las personas que deben suscribir la solicitud, es decir, los directores titulares.

9. Declaración especial: Declaración jurada de que la emisora no se encuentra en cesación de pagos, firmada por los directores.

Inscripción de las acciones en el registro de valores

Sólo puede hacerse oferta pública de valores cuando éstos y su emisor hayan sido inscritos en el registro de valores, Art. 6º, ley 18.045.

La inscripción de los valores de las Sociedades especificadas en el Art. 1º, inciso 2º de la Ley 18.045 y en el inciso 2º, Art. 2º de la Ley 18.046, que definen lo que es una Sociedad Anónima abierta, debe realizarse dentro de los 60 días siguientes a la fecha que se fecha que se haya cumplido alguno de los requisitos mencionados en dichos artículos mediante una solicitud de inscripción de estos valores en el registro de valores de acuerdo a lo siguiente:

La solicitud debe ser suscrita por la mayoría absoluta de los directores titulares o por la mayoría superior que establezcan los estatutos, tratándose de una Sociedad Anónima.

El contenido de la solicitud no es rígido, y el emisor, bajo la responsabilidad de sus administradores, deberá incluir toda aquella información respecto de sí mismo y de sus negocios que complemente la enviada al registro de valores.

El contenido de la solicitud debe contener a lo mínimo:

1. Identificación del emisor.
2. Información estimada esencial para actualizar información de sí mismo.
3. Uso de los fondos a obtener mediante la emisión,
4. Descripción de los valores ofrecidos:
 - a. Denominación: indicando clase, serie y número de acciones que se emitirán con indicación de su valor nominal, si lo tuviere.
 - b. pago: señalar si existen sistemas de pago a plazo, describiendo los procedimientos e indicando derechos y obligaciones de estos compradores.

c. Derechos: describir los derechos a : dividendos, votos, preferentes, liquidación o disolución que tendrán los adquirentes.

d. Relación entre derechos de accionistas y derechos de otros.

e. Información de los accionistas: indicando informes, memorias, etc. que se entregarán a los accionistas.

5. Descripción de la colocación de valores: colocadores, comisiones, suscripción, valores no suscritos.

6. Información adicional:

- Facsímil de los títulos a utilizar.
- Copia de contratos entre el emisor y el o los intermediarios.
- Copia de acta de juntas de accionistas que acordó la emisión.
- Copia de la escritura pública de la emisión.
- Copia del prospecto que se utilizará para la difusión y propaganda de la emisión en el mercado.

Integración constitución del capital.

Al momento de otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad, deberá suscribirse y pagarse una tercera parte a lo menos del capital inicial de la Sociedad para que exista de pleno derecho, el cual deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años, de no ocurrir así, al vencimiento de dicho plazo, el capital social quedará reducido al momento efectivamente suscrito y pagado.

Forma de pago de las acciones

La ley de Soc. Anónimas consagra en su articulado que las acciones podrán pagarse en dinero efectivo u otros bienes, si es que así lo establecen sus propios estatutos y que ante la omisión de esta cláusula de forma de pago por parte de los accionistas en los estatutos, se entenderá que la única forma de pago sólo se podrá realizar mediante dinero efectivo.

Aunque el pago de las acciones suscritas se realiza generalmente al contado, en efectivo, por cuanto toda empresa que emite estos valores, requiere de circulante para poder ya sea iniciar o expandir sus operaciones, forma de cancelación que no ofrece problema alguno para su registro, la ley, como ya fue enunciado, permite que dicha aportación pueda realizarse por medio de la entrega de otros bienes que pudiera tener el accionista, siempre y cuando así lo permitan los estatutos, puesto que en el silencio de dicho documento, se entenderá que la

cancelación sólo se puede realizar con dinero.

Cuando una Soc. Anónima estipula como forma de pago la entrega de bienes distintos al dinero, nos trae a comentario la problemática de como evaluar sin errores de juicio el valor de los importes que haga un accionista con la entrega de algún bien. A este respecto, la ley señala que salvo exista acuerdo unánime de todos los accionistas respecto a la valorización que recibirán los diferentes aportes realizados con bienes distintos al dinero, habrá de nombrarse una comisión de peritos, los cuales en forma independiente habrán de evaluar los distintos aportes de bienes, con la finalidad de que no produzca efectos injustos en los demás accionistas, que pagarán sus acciones con dinero efectivo, estableciéndose de esta forma un sistema de euidad que podría asegurar que se está estableciendo una evaluación cierta de los bienes y propiedades que podrían ser objeto de una forma de pago y utilización o explotación de la Sociedad.

Como una forma de concluir este comentario, señalaremos que la ley le confiere, por ende, tal poder al accionista, que aun siendo titular de una sola acción, lo faculta a éste para oponerse a la evaluación que no sea realizada por peritos, exigiendo por consiguiente que se designen a estos profesionales independientes, con la finalidad de asegurarse, de esta forma, que el valor que tuvo que pagar por su acción sea equivalente al monto que entregó otro accionistas en bienes por la misma acción.

4.7. Registros contables relativos al capital

Tradicionalmente en la contabilidad se han aplicado dos formas para registrar el pago del capital, dejamos de lado el registro referente a la suscripción y emisión, por cuanto un método no realiza registro alguno por esta obligación que se contrae, como ya lo han señalaremos más adelante.

Encontraremos de esta forma que la técnica contable ha consagrado en forma muy especial el método llamado de tres cuentas por cuanto este método permite reflejar en mejor forma las disposiciones que se encuentran contenidas en la ley de Sociedades Anónimas, en cuanto a reflejar la corrección de las acciones suscritas por la variación experimentada por la U.F.

Este sistema utiliza la cuenta capital; cuenta que refleja el capital que está autorizado: la cuenta acciones, que representa el monto suscrito por el cual se comprometen los diferentes accionistas, a ser enterado en las arcas de la sociedad en fecha determinada y la cuenta accionistas que representa el capital efectivamente pagado.

El segundo sistema que refleja en todo momento sólo el capital pagado, es el llamado de una cuenta, en donde el capital es abonado a medida que los accionsitas van cancelando sus

acciones, de este modo el saldo que refleje la cuenta capital en cualquier momento reflejará el capital que ha sido efectivamente pagado, no quedando constancia contable del capital autorizado en la ley, concerniente a corregir la parte insoluta del capital suscrito, se realiza al momento de efectuar la cancelación de las acciones.

Ejemplo: Se forma la sociedad “La Montaña”, con un capital de \$ 7.500.000 el cual está dividido en 7.500.000 acciones de igual serie e idénticos privilegios, con un valor nominal de \$ \$1 c/u, suscribiéndose el 60 % en el acto, pagándose 3.500.000 de ellas al momento..pa

Desarrollo

1. Método de tres cuentas:

Acciones	7.500.000	
Capital		\$7.500.000
Por la emisión de 7.500.000 acciones a un valor de \$ 1 c/u.		
Accionistas	4.500.000	
Acciones		4.500.000
Por la suscripción de 4.500.000 acciones		
Caja	3.500.000	
Accionistas		\$3.500.000
Por el pago de el 77 % de las acciones suscritas.		

Análisis de cuentas

Capital: El saldo de 7.500.000 millones refleja el capital autorizado en las escrituras de la Sociedad.

Acciones: El saldo de esta cuenta permite visualizar el capital que aún falta por suscribir y su crédito, las acciones que estarían suscritas.

Accionistas: El saldo deudor refleja las acciones suscritas.

El saldo acreedor, las pagadas y su saldo, corresponde a la parte insoluta de las acciones suscritas.

Método de una cuenta:

Caja	\$3.500.000	
Capital		\$3.500.000
Por el pago de 3.500.000 acciones.		

Como puede apreciar el lector este sistema, como ya lo habíamos expresado. Sólo refleja el capital pagado.

Presentación del capital en el Balance (tres cuentas)

Capital autorizado	\$ 7.500.000
(-) Acciones por suscribir	3.000.000
Capital suscrito	4.500.000
(-) Acciones por pagar	1.000.000
Capital pagado	3.500.000

(1 cuenta) Presentación Balance

Capital pagado \$ 3.500.000

Acciones suscritos y no pagadas:

Desde que el accionista suscribe acciones de una Soc. Anónima, contrae la obligación de pagarlas, lo que se ve reflejado en la necesidad de pagar en la fecha acordada, puesto que lo contrario, el retardo o incumplimiento de este compromiso, le otorga a la Soc. el derecho de proceder a vender en la Bolsa de Valores las acciones

necesarias para pagarse de los saldos insolutos y de los gastos de enajenación; reduciéndole al accionista el título de propiedad a la cantidad de acciones que le resten.

La ley no fija el plazo que tiene la Sociedad para proceder a la venta de dichos valores, por lo que la propia Sociedad deberá decidir libremente en su oportunidad, cuál es el momento más oportuno para rematar dichas acciones.

Ejemplo: El 15.03.89 se suscriben 840 acciones de valor \$500 c/u pagándose al contado el 75 % de ellas y el resto se acordó cancelarlas el 20.09.89.

Vencido el plazo, no se canceló el 25 % restante por lo que la Sociedad procedió a su venta.

Desarrollo:

Valor de la Unidad de Fomento (U.F.)

15/03/89	\$4.646.07
20/09/89	\$5.077.05

Accionistas	\$ 420.000	
Acciones		\$ 420.000
Por la suscripción de 840 acciones.		

Caja	\$ 315.000	
Accionistas		\$ 315.000
Por el pago del 75 % suscrito.		

Fecha: 20/09/89

Accionista	\$ 9.740	
Reajuste		\$ 9.740
Por la corrección de 210 acciones suscritas y no canceladas.		

Determinación del reajuste

Valor U.F. al 20/09/89	\$ 5.077.05
15/03/89	4.646.07
Variación de U.F.	430.98
<u>430.98 x 210 acciones x \$ 500 c/u</u>	\$9.740
4.646.07	

Métodos tres cuentas

Suponiendo que a dicha fecha (el 20/09/89), se canceló la totalidad de las acciones suscritas el 15/03/89, la situación contable quedaría:

20/09/89

$(5.077,05/4.646,07) - 1 = 9.740$

----- 1 -----	
Caja	114.740
Accionistas	105.000
Reajuste	9.740

Por el pago de 210 acciones suscritas el 15/03/89 a \$500 c/u pagadas el 20/09/89.

Método de una cuenta

210 acciones a \$ 500 c/u = \$105.000

----- 1 -----	
Caja	114.740
Capital	105.000
Reajuste	9.740

Por pago de 210 acciones suscritas el 15/03/89 a \$ 500 c/u y pagadas el 20/09/89.

Determinación del número de acciones por vender:

1. Se venden las acciones a % 550 c/u incurriendo en \$ 2.140 de gastos de corredor.

210 acciones x 500 c/u	\$ 105.000
Reajuste	9.740
Corredor	2.410
Total gastos	117.150

\$ 117.150
550

213 acciones se deben vender por lo que al antiguo accionista le quedan 627 acciones por las cuales la Sociedad le debe emitir un nuevo título.

Registro

Caja	\$ 114.740
Accionista	\$ 114.740

Por el pago de 213 acciones rematadas de acuerdo al art. 17 de la ley 18.046.

2. Se venden las acciones a \$ 450 c/u.

210 x 450 c/u	\$ 94.500
Reajuste	9.740
Corredor	2.410
Total gastos	\$ 106.650

\$ 106.650 237 acciones se deben vender
450

4.8. Plazo para enterar el capital

En el capítulo precedente nos referimos a las acciones suscritas y no pagadas, señalando que la Sociedad tiene la facultad de rematar cierto número de acciones o la totalidad para hacerse pagar parte de la parte insoluta.

Ahora nos toca referirnos al plazo que tiene la Sociedad para enterar el capital según lo estipula la ley de S.A., para dar de esta forma cumplimiento a lo acordado en la escritura de constitución de la Sociedad, monto que no es regulado por la ley de S.A., por cuanto no dispone de cuál ha de ser la cantidad mínima o máxima que debe tener una sociedad para que esté legalmente constituida.

El artículo 11 de la ley de Sociedades Anónimas dispone que el plazo máximo que tiene toda Sociedad para enterar el capital inicial es de tres años desde la constitución de la misma, y establece que llegado el plazo sin haberse suscrito y pagado, la entidad deberá redimir su capital social al efectivamente pagado.

Ejemplo: Se suscribieron acciones por un monto equivalente a \$ 800.000 transcurrido el plazo de tres años se cancelarán 350 de ellas, correspondiente a \$ 700.000.

Registro método tres cuentas

Capital	\$ 100.000	
Accionistas		\$ 100.000

Para reducir el capital al efectivamente pagado.

Si el dicho capital no hubiera sido suscrito:

Capital	\$ 100.000	
Acciones		\$ 100.000

Para reducir el capital al efectivamente pagado.

Registro por una cuenta

Queda contabilizado en capital sólo los \$ 7.000.000

Caja	\$ 7.000.000	
Capital		\$ 7.000.000

No había ajuste por valores inflados en cuenta capital.

4.9. Colocación de las acciones.

Nos referimos a este tema por cuanto las acciones al ser vendidas pueden obtener un mayor o menor precio de su valor.

Primero, diremos que las acciones pueden tener o no valor nominal y que en caso de tenerlo, su valor nominal estaría dado por el valor que se pagó por ellas al incorporar la tercera parte obligatoria del capital inicial, el cual se paga aun cierto valor acordado.

Ejemplo: Se pagó tercio del capital inicial, aportando \$ 1.500.000, el cual está dividido en 300 acciones.

Desarrollo: Para determinar cuál será el valor que servirá de comparación, para determinar si una acción se vende sobre o bajo su valor nominal, se divide el capital entregado por el número de acciones de la siguiente forma:

\$ 1.500.000 \$ 5.000 será el valor que servirá de referencia.
300

Sobreprecio: Según la Cir. 239 de la Sup. Soc. Anónimas, el sobreprecio está formado por el mayor valor obtenido durante el ejercicio en la colocación de acciones de pago respecto del valor nominal, si lo tuvieran, el cual debe ser destinado a capitalizarse, no pudiendo ser distribuido como dividendo entre los accionistas.

Ejemplo: Se suscriben 50 acciones de valor nominal \$ 5.000 a \$6.000 c/u cancelándose el 50 % en el momento y el saldo posteriormente.

Registro

Accionista	\$ 250.000	
Acciones		\$ 250.000

Por la suscripción de 50 acciones a \$ 5.000 c/u.

Caja	\$ 150.000	
Accionistas		\$ 125.000
Sobreprecio		25.000

Por el pago de 25 acciones al valor convenido de \$ 6.000 c/u.

Sin valor nominal:

Se suscriben 10.000 acciones en \$ 10.000.000 sin valor nominal correspondiente a un tercio del capital inicial, se cancela inmediatamente el 100 % de las acciones en \$ 11.000.000.

Valor Base: $10.000.000/10.000 = \$ 1.000$ ac. acción.

Contabilización

----- 1 -----		
Caja	\$ 11.000.000	
Capital		\$ 10.000.000
Sobreprecio		1.000.000

Por el pago de 10.000 acciones en \$ 11.000.000

Prima: Se denomina prima al menor valor que se paga por una acción en relación a su valor par, el método de registrar esta operación es la siguiente:

Ejemplo: Se suscriben 50 acciones de valor nominal \$ 5.000, pagándose \$ 4.000 por c/u.

Registro:

Accionistas	\$ 250.000	
Acciones		\$ 250.000

Por la suscripción de 50 acciones

Caja	\$ 200.000	
Prima acciones	\$ 50.000	
Accionistas		\$ 250.000

Por el pago de 50 acciones de valor \$ 5.000 a \$ 4.000 c/u.

En el sistema en base a una cuenta como ya dijimos, se registra lo efectivamente pagado, bajo este principio deseamos aquella modalidad de reconocer el mayor o menor precio de una acción, por cuanto esta forma de registro afecta en forma directa al patrocinio de la Sociedad lo que está en concordancia con el reglamento de la Sociedad Anónima y concordaríamos con el principio de consistencia.

Valor base: $10.000/10.000 = 1.000$ c/acción.

----- 1 -----	
Caja	9.000.000
Prima acc.	1.000.000
Capital	10.000.000

4.10. Bonos

1. Generalidades

Los Bonos, denominados también debentures en el lenguaje comercial - empresarial, pueden ser emitidos según la ley de valores por cualquier Sociedad Anónima inscrita en el registro de valores, constituyendo una fuente alternativa de incorporar recursos frente a la modalidad de financiarse a través de bancos o instituciones financieras. El emitir estos instrumentos puede tener por objeto financiar diferentes aspectos de la emisora como expansión de la empresa, nuevos proyectos u operaciones normales.

Cada emisión de estos títulos posee características propias que le confiere el contrato que se celebra entre las partes en cuanto a reajustabilidad de los títulos, rescate e interés nominal de emisión, cada emisión está respaldada por la solvencia de cada emisor, materia que desarrollaremos en su oportunidad. El plazo para estos valores representativos de deuda no puede ser inferior a un año, pudiendo ser emitidos a la orden o al portador.

Cualquier Sociedad que quiere emitir estos valores, debinscribir su emisión de acuerdo a lo estipulado en el Art. 6° de la ley 18.045, bajo las disposiciones contenidas en el Art. 17 de la misma ley y las que encuentran contenidas en la norma de carácter general N° 3 de la Superintendencia de Seguros y Valores, la inscripción se realiza en el registro de valores que para tal efecto lleva la Superintendencia, también de conformidad a la ley 18.045 del 22 de octubre de 1981.

La colocación de estos títulos en el público, así como las entidades que utilizan esta forma de financiamiento, quedan sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros en virtud de la ley 18.045.

Delo ya referido pasamos ahora a entregar una definición dada por Angel Fernández en su obra titulada “ Régimen Legal de la Sociedad Anónima en Chile “, quién define a los bonos como # título comercial de crédito, negociable, representativo de una cuota de empréstito contratado a largo plazo por una Soc. Anónima, que confiere a su propietario el derecho a percibir los intereses estipulados y su reembolso en las condiciones convenidas en el contrato de emisión”.

Otra definición de bonos nos la da Ricardo Sandoval en su obra “Manual de Derecho Comercial”, en donde dice; “Los Bonos o Debentures son títulos de crédito de tipo uniforme que se emiten en serie y que representan un derecho de crédito en contra de la Sociedad Anónima que las emite”.

2. Diferencia entre bonos y acciones

Antes de referirnos a las diferencias que existen entre uno y otro, diremos que ambos títulos son transferibles, por ende, son negociables y, en un eventual caso, dichos valores constituyen una prenda para el propietario, ambos dan al propietario el derecho a percibir cierta suma de dinero; la acción una parte de la utilidad que representa la rentabilidad del capital invertido y el bono, una suma predeterminada por la tasa de intereses, representativa del capital facilitado.

Aunque como hemos visto, existen algunas semejanzas entre ambos títulos nos referimos ahora a sus diferencias, entre las que mencionaremos las siguientes:

1. El accionista como dueño de una proporción de la empresa, posee un conjunto de derechos y obligaciones; entre los derechos, destaca el de participar en el órgano supremo de deliberación y de conducción de la empresa, en cambio, el poseedor de bonos, carece de este derecho de conducción esencial de la Sociedad, logrando participar de ella sólo cuando ésta ocurriera en mora del pago de los intereses, del capital, o infringiera cualquiera de las estipulaciones del contrato o de la emisión de bonos.

2. Los accionistas ponen en juego su patrimonio y como retribución tienen derecho a percibir cada vez que la empresa obtiene utilidades, parte de ésta bajo la forma de dividendos, salvo que exista un acuerdo unánime que diga lo contrario.

Los poseedores de bonos en cambio tienen derecho a percibir sus intereses, de acuerdo a las fechas estipuladas tenga o no la empresa utilidades ese año.

3. El dueño de bonos, en caso de que la Sociedad entre en quiebra, recibe en forma prioritaria la devolución de su capital y el pago de los intereses que le adeudarán a esa fecha, antes de que el accionista reciba algún dinero.

4. El accionista como socio comunitario de la Sociedad, en ningún caso puede solicitar la quiebra de la Sociedad, sin embargo, el dueño de bonos, quien como acreedor de la empresa puede pedir que ésta se declare en quiebra, si es que entra en morosidad de pago de los intereses o el capital.

3. Tipos de Bonos

Garantizados. Una emisión de bonos es garantizada cuando se constituye un gravamen o una prenda sobre bienes específicos de la empresa, que por lo general, son los activos fijos de la Sociedad.

El contrato de prenda confiere al acreedor el derecho a hacerse pagar de la cosa empeñada con preferencia a los demás acreedores del deudor, quedando perfeccionado el contrato mediante la entrega del bien al representante de los tenedores o a persona que éstos designen.

El bien hipotecado o entregado en prenda debe ser de tal valor que dé la suficiente seguridad al futuro poseedor de que si la empresa no diera fiel cumplimiento a lo acordado en la escritura de emisión de estos valores o los dueños no hubieran dado su aprobación a cualquier modificación que se le quiera dar a ésta, procedan por intermedio de su representante a ejecutar sus facultades, haciéndolas efectivas por medio de la toma del poder de la empresa o de lo entregado en garantía, para su posterior venta con la finalidad de distribuir lo recaudado entre los distintos dueños de bonos hasta completar su pago, de no ser así, es decir, si no

se logra pagar el importe total de los bonos, los propietarios por la parte insoluble se transformarán en acreedores generales de la empresa.

Tipos de garantía:

Dentro de los bonos garantizados podemos hacer una división de éstos, dividiéndolos según el alcance que tenga esta garantía:

Garantía abierta: Es abierta la garantía cuando se estipula en la escritura que la empresa emisora podrá emitir una nueva serie de bonos, dejando como garantía el mismo bien sobre el cual ya está constituida una garantía, esto puede derivar del gran valor que posea el bien hipotecado o por simple acuerdo de los contratantes.

Garantía cerrada: Una hipoteca se denomina cerrada cuando se prohíbe una nueva emisión de valores que tengan por garantía el mismo bien sobre el cual ya recae una hipoteca o esté constituida una prenda; esta prohibición queda estipulada en la escritura de emisión de estos títulos, asegurando a los tenedores de bonos que contarán con un bien específico, por medio del cual se harán pagar lo adeudado en caso de incumplimiento del contrato.

Bonos no garantizados. En este tipo de bonos en los cuales el inversionista no tiene garantía alguna que recaiga sobre algún bien específico de la empresa, la emisión de los títulos de crédito están respaldados por una parte por la totalidad de los activos que posee, sobre los cuales no está constituida garantía alguna, es decir, sería una garantía general que recaería sobre todos los bienes de la empresa no pignorados de los cuales se podrá valer en un eventual caso para hacerse pagar.

En relación a este financiamiento, se dan cláusulas en la escritura de emisión que prohíbe algunas veces que la empresa emita una nueva serie que venga a tener carácter prioritario sobre los bonos que no están garantizados en cuanto a la reclamación del pago de la deuda; esto viene a ser una limitación para la Sociedad, ya que no podrá obtener mayor financiamiento mientras no tenga solucionada su deuda que estipule esta restricción.

Grandes Sociedades, por otro lado, pueden usar como base de garantía para la emisión de bonos no garantizados, su capacidad de generar grandes utilidades, su baja relación deuda capital o harán uso de su presencia en el mercado en lo relativo a la facilidad que posee en cuanto a la obtención y pago de la misma, es decir, todo dependerá de cómo haya sido el manejo de la obtención y pago de las deudas anteriores.

Bonos no garantizados subordinados:

Una de las formas de obtener mayor financiamiento es subordinando la deuda adicional que se requiere contratar, dejando constancia de que gozan de una posición preferente en el activo o los activos de la empresa la obligación contraída con anterioridad a la nueva emisión, es decir, habrá una emisión que frente a otra tendrá derecho a reclamar primeramente su total cancelación como requisito inapelable para proceder a erogar recurso alguno que vaya a solucionar una deuda subordinada.

4. Características de los bonos

1. Mediante el financiamiento vía bonos dueños de la sociedad traspasan el control de la empresa a los inversionistas en bonos.

Aunque esta es la regla general, ésta se ve sobrepasada por dos circunstancias a saber:

a. Cuando la emisora no da fiel cumplimiento a lo estipulado en el contrato de emisión, por lo que los inversionistas pueden ejercer su derecho de tomar control.

b. Cuando la emisora emite bonos factibles de ser convertidos en acciones transcurrido cierto tiempo, siempre que los accionistas no hayan hecho uso de su derecho preferente de suscripción de la totalidad de la emisión, por lo que se han incorporado nuevos inversionistas, que llegado el plazo, pasarán a engrosar la fila de los accionistas, pudiendo participar en la administración de la empresa.

2. La cuantía de las erogaciones relativas al pago de los intereses amortización del capital, como así también la frecuencia de ellas, son claramente definidas por la escritura, por lo que le permite a la Sociedad reunir con tiempo los fondos necesarios para efectuar la cancelación de sus obligaciones.

3. La emisora con un buen manejo de la deuda puede incrementar sus utilidades, las cuales irán a incrementar los dividendos de los accionistas, no haciendo partícipes de esta mayor utilidad a los poseedores de bonos quienes seguirán percibiendo la misma rentabilidad, trayendo mayores beneficios para los dueños de la empresa únicamente.

4. Los intereses que se pagan a los tenedores de bonos, son deducidos para fines tributarios, lo que le otorga otra ventaja indudable a la empresa emisora.

Plazos de Rescate

De acuerdo a la ley 18.045, las partes contratantes pueden acordar lo siguiente:

1. Que el pago del capital de toda la emisión se realice al final en una fecha determinada.
2. Que el capital sea amortizado en forma fraccionada de acuerdo a fechas determinadas por el mismo contrato.
3. Que dicho rescate esté determinado por un sorteo, para darle igual oportunidad a cada uno de los inversionistas, de recuperar en forma anticipada su principal.
4. Puede estipularse una amortización extraordinaria que consistiría en canjear los bonos por acciones de la empresa emisora.

5. Aspectos Legales

Escritura Pública: Documento oficial, suscrito entre la Sociedad emisora y el o los representantes de quienes serán los futuros tenedores de bonos.

Este instrumento constituye un requisito indispensable para la inscripción de la emisión de bonos, ya que el Art. 17 dispone que, al requerirse la inscripción de éstos títulos en el registro de valores que para estos efectos mantiene la Superintendencia, deberán acompañarse de ejemplares de la escritura como requisito para su inscripción.

El referido Art. 17 no entrega en forma detallada, cual debe ser el contenido de la escritura de emisión, toda vez que señala en su inciso 1º que “contendrá todas las características y modalidades de la emisión y la determinación de los derechos y obligaciones del emisor, de los tenedores de bonos y de sus representantes”.

La escritura pública debe contener necesariamente las siguientes menciones según el artículo 17.

- a) “Informaciones jurídicas y económicas respecto del emisor y del representante de los tenedores de bonos”;
- b) “Monto de la emisión, series, números, cupones y características de los títulos, plazos de colocación, intereses y reajustes a pagarse en su caso; forma y épocas de amortización, de sorteos y de rescates; fecha y modalidades de los pagos y garantías que los sancionen en caso

que las hubieren”;

c) “Procedimientos de rescates anticipados, los que sólo podrán efectuarse mediante sorteos u otros procedimientos que aseguren un tratamiento equitativo para todos los tenedores de bonos”;

d) “Obligaciones adicionales, limitaciones y prohibiciones a que se sujetará el emisor mientras esté vigente la emisión, en defensa de los intereses de los tenedores de bonos, particularmente respecto a las informaciones a proporcionarles en este período, a la mantención, sustitución o renovación de activos o garantías, facultades de fiscalización otorgadas a estos acreedores y a sus representantes y medidas de protección al tratamiento igualitario a los tenedores de bonos.

e) “Procedimiento de elección, reemplazo, y remoción, derechos, deberes y responsabilidades de los responsables de los tenedores de bonos y normas relativas al funcionamiento de las juntas a celebrarse por estos acreedores”.

Solicitud de inscripción.

La legislación sobre emisión de bonos, se encuentra contenida en la ley 18.045 de mercado de valores que fue publicada en el Diario Oficial de Chile con fecha 22 de octubre de 1981, norma N° 3 emitida por la Superintendencia, modificaciones posteriores de ésta y demás relacionadas.

Respecto de la emisión de valores, la ley que regula dicho mercado, estipula en su título cuarto, relativo a la emisión de títulos de deuda a largo plazo que sólo podrá hacerse oferta pública de valores representativos de deuda, cuyo plazo sea superior a un año, mediante la emisión de bonos y con sujeción a las disposiciones generales de dicha ley.

Refiere además dicha ley en su artículo 6°, que sólo pueden hacer oferta pública de valores, aquellas Sociedades que se hayan inscrito en el registro de valores, materia que ya se desarrolló en el capítulo referente a la emisión de acciones, por lo que no haremos mención a ella en esta oportunidad, centrándonos en lo que se refiere principalmente a las obligaciones que deben cumplirse en una emisión de bonos.

La norma N° 3 emitida por la Superintendencia de seguros y valores, organismo encargado oficialmente de supervigilar el cumplimiento de las disposiciones relativas a esta emisión de instrumentos de oferta pública dispone que:

Cualquier entidad que se encuentre inscrita en el registro de valores y lleve a cabo una emisión

de valores con colocación mediante oferta pública debe presentar una solicitud de inscripción de dichos valores en el registro de valores, la cual debe ser suscrita por la mayoría absoluta de sus directores o por la mayoría que establezcan los estatutos de la Sociedad Anónima.

Dicha solicitud debe contener como mínimo la siguiente información:

1. Identificación del emisor: Nombre, domicilio legal, RUT, tipo de sociedad, notaría en que se otorgó la escritura de constitución, etc.
2. Información: Que el emisor estime necesaria para actualizar la información respecto de sí mismo.
3. Uso de los fondos a obtener mediante la emisión: Descripción del uso de los fondos y señalar si requiere financiamiento adicional.
4. Descripción de valores ofrecidos: Bonos. "Si se tratare de una emisión de bonos, deberá describirse los bonos ofrecidos, indicando sus aspectos relevantes, de tal forma que el inversionista pueda entender sus derechos como tenedor. En los casos en que para una mejor comprensión de los derechos del tenedor sea necesario citar y explicar disposiciones contenidas en leyes y normas, en la escritura de emisión u otros documentos, esto deberá hacerse con referencia al artículo, cláusula o norma correspondiente.

La descripción de los bonos deberá incluir al menos los siguientes puntos:

- a) Procedimiento para la aprobación de la emisión: Indicación de la sesión de directorio, junta de accionistas o equivalente en que se acordó la emisión.
- b) Representante de los tenedores de bonos: Indicación del nombre y dirección del representante provisorio de los tenedores de bonos, y el procedimiento para su nombramiento o remoción. Explicación en términos generales de las facultades que éste tiene como representante.
- c) Características de los títulos: Indicación de la tasa de interés, procedimiento de reajustabilidad, forma y plazo de amortización de los bonos. Descripción detallada de cada serie, indicando fecha y lugar de pago de amortizaciones e intereses. Indicación si los bonos son al portador o a la orden. Fecha a partir de la cual los bonos comienzan a devengar intereses y reajustes.
- d) Convertibilidad: En caso de tratarse de bonos convertibles en acciones u otros valores, mención de tal derecho, y descripción del procedimiento de conversión y su forma de cálculo.

e) **Derechos y prioridades:** Descripción de la relación entre los derechos de los tenedores de bonos y los de otros tenedores de valores emitidos o a ser emitidos por la misma entidad, así como la relación con los derechos de otros acreedores o relacionados con el emisor a través de cualquier convenio que afecte los derechos de los tenedores de valores objetos de esta emisión.

f) **Convenios para protección de los tenedores:** Mención de toda restricción o acuerdos a que se someta la entidad emisora con el fin de proteger los derechos de los tenedores de bonos, tales como impedimentos para enajenar ciertos activos, incurrir en ciertos niveles de deuda, de pago de dividendos u otras.

En caso de no existir restricción alguna, señalese expresamente.

g) **Amortización extraordinaria:** Indicación de si existe o no un procedimiento de amortización extraordinaria o de rescate anticipado, explicando en qué consiste y cómo se llevaría a cabo.

h) **Garantías:** Indicación de si existen garantías para la emisión de bonos describirlas e indicar los aspectos más relevantes de ellas, y si puede ser reemplazada, y el significado que ésta tiene para el tenedor de debentures.

Descripción de los seguros contratados por la entidad emisora respecto de las garantías.

i) **Reemplazo de los títulos:** Indicación de si existe un procedimiento de reemplazo de los títulos dañados o extraviados, o de aquellos que se deseen canjear por otros que representen un menor número de bonos, indicando la forma en que esto se llevará a cabo.

j) **Juntas de tenedores de bonos:** Procedimiento para efectuar juntas de tenedores, forma de citación y en qué casos pueden los propios tenedores convocar a una junta. Indicación de si los tenedores de bonos tienen derecho a asistir a las juntas de tenedores de otros valores emitidos por la misma entidad, en que casos.

k) **Información a los tenedores de bonos:** Frecuencia y forma en que la emisora dará aviso de pago a los tenedores de bonos, y qué tipo de informe sobre el estado financiero del emisor se hará llegar a éstos.

Representantes de los tenedores de bonos

Existen dos tipos de representantes de bonos, aquellos que son provisorios y tienen por función suscribir la escritura de emisión y que de acuerdo a la legislación vigente sólo pueden ser los bancos, sociedades financieras y demás personas que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros y están los representantes definitivos, los cuales son elegidos por la junta de tenedores de bonos, que es convocada por los representantes provisorios una vez que se haya colocado la totalidad de la emisión.

Los representantes definitivos, como su nombre lo dice, tienen por función representar a los inversionistas en bonos ante la empresa emisora, defendiendo sus intereses, haciendo uso de las facultades que le correspondan de acuerdo a la escritura y a las atribuciones concedidas en la junta de tenedores de bonos.

Algunas facultades son:

- a) Examinar libros y documentos de la Sociedad.
- b) Asistir con derecho a voz a las juntas accionistas.
- c) “Ordenar todas las acciones judiciales que correspondan en defensa del interés común de sus representados, o para el cobro de los cupones y bonos sorteados o vencidos”, los que podrán implantarse aun cuando ésta esté declarada en quiebra.

Primer Sistema

6. Registro Emisión

Ejemplo: EL 01/07/90 se emiten 1000 bonos de valor nominal \$ 5.000 cada uno a 5 años plazo, con una amortización del capital cada año, a una tasa de interés del 5 % anual.

Registro: 01/07

Bonos	\$ 5.000.000	
Deuda por Bonos		\$ 5.000.000

Por el registro de 1000 bonos emitidos a su valor de \$5.000 c/u.

7. Registro Suscripción

En los bonos la suscripción y el pago de estos valores se realiza en forma simultánea por lo que el registro queda de la siguiente forma.

Ejemplo: Se suscriben 800 bonos con fecha 01/07/90

Registro : 01/07/90

Caja	\$ 4.000.000	
Bonos		\$ 4.000.000

Segundo Sistema

En algunos casos, se refrendan estos dos asientos: el de emisión y el de suscripción en uno sólo que es:

Registro: 01/07/90

Caja	\$ 4.000.000	
Bonos		\$ 4.000.000

Con este método de registro se pierde la información relativa a el monto autorizado y que aun estaría pendiente de suscripción, presentando exclusivamente el monto de una deuda que ha sido suscrita.

Tercer Sistema

Método completo de contabilización. Otro método implementado, en busca siempre de una mayor información, es el cual diferencia cada etapa de la gestión del empréstito.

Es adecuado cuando el pago de los bonos se realiza de acuerdo a un plan de pago previamente acordado, por lo que es conveniente para fines de información separar la suscripción del pago, con la finalidad de dejar reflejado el compromiso de compra y el monto del importe de los bonos suscritos que aun estarían pendientes de pago:

Ejemplo: 01/07/90 se emiten 1000 bonos, valor nominal \$5.000 cada uno, con un 5 % de interés anual.

Los inversionistas se comprometen a comprarlos en su totalidad, pagándose en el acto 800 de ellos.

Registros: Emisión.

Bonos por emitir	\$ 5.000.0000	
Deuda por bonos		\$ 5.000.000

Por la emisión de 1000 bonos \$ 5.000 cada uno.

Suscripción:

Tenedores de Bonos	\$ 5.000.000	
Bonos por emitir		\$ 5.000.000

pago:

Caja	\$ 4.000.000
Tenedores de Bonos	\$ 4.00.000

Por el pago de 800 bonos a \$ 5.00 c/u de un total de 1000 suscritos.

Tenedores de Bonos: Su saldo refleja el monto pendiente de pago, por el cual existe un compromiso de compra.

Suscripción con Prima: A veces la empresa emisora ofrece sus bonos a un valor inferior al nominal, o se ve obligada a hacerlo porque el inversionista desea una tasa de interés mayor para su inversión.

Ejemplo: Se suscriben 100 bonos de \$ 5.000 c/u, con una prima de \$ 3.000.

Registro: Primer Sistema.

Caja	\$ 400.000	
Prima Bonos	100.000	
Bonos		500.000

Registro: Segunda Sistema.

Caja	\$ 400.000	
Prima Bonos	100.000	
Deuda por Bonos		500.000

Registro: Tercer Sistema.

Caja	\$ 400.000	
Prima Bonos	100.000	
Tenedores de Bonos		500.000

8. Reconocimiento de Intereses

Ejemplo: El 01/07 se emitieron 1000 bonos a \$ 5.000 c/u. a un plazo de 5 años para el rescate y a una tasa del 5 % de interés anual, suscribiéndose en el acto todos ellos.

Registro:

Interés Bono	\$ 125.342
Interés por Pagar	\$ 125.342

Por reconocimiento del interés devengado al 31/12/90.

Descomposición del Saldo

$$\begin{aligned} \$ 5.000.000 \times 0,05 \times 183 &= \$ 125.342 \\ &360 \end{aligned}$$

Pago de Intereses

Registro:

Interés Bono	\$ 124.658	
Interés por Pagar	125.342	
Caja		\$ 250.000

Por el pago del primer año de intereses.

$$\text{Composición: } = 500.000 \times 0,05 = 250.000 - 125.342 = 124.658.$$

9. Corrección Monetaria

Ejemplo: El 01/07 se emiten 1000 bonos, con valor nominal \$ 5.000 c/u., reajustables según U.F., con un 5 % interés anual.

Valor U.F. : (Supuesto)

01/07	\$ 4.800	31/12/89	\$ 5.100
-------	----------	----------	----------

Registro: 31/12

Reajuste	\$ 312.500	
Deuda por Bonos		\$ 312.500

Por ajuste deuda por bono al valor U.F. al 31/12.

$$\begin{aligned} \text{Composición} &= 5.100 - 1 \times 5.000 \times 1.000 = 312.500 \\ &4.800 \end{aligned}$$

10. Amortización

Registros:

1. Reconocimiento del rescate al 31/12/89 $1000 \text{ bonos} \times 20 \% = 200 \text{ bonos} \times 5.312,5 = \$ 1.062.500$

Deuda por Bonos	\$ 1.062.500	
Bonos por rescates		1.062.500

Por traspaso de deuda largo plazo a corto plazo.

2. Pago de la amortización al 31/12/89
Valor Bono Reajustado . 5.312,5

Valor U.F. : (Supuesto)

31/12/89 5.100
01/07/90 5.500

Registro:

Bonos por rescates	\$ 1.062.500	
C. Monetaria	83.333	
Caja		\$ 1.145.833

Por la amortización de la quinta parte de la deuda por bonos.

Composición:

$200 \times [(5.500/5.100) - 1 \times 5.312,5] =$	83.333
	1.062.500
	1.145.833

Del artículo 16 de la ley 18.045, se desprende que el plazo para la amortización o pago total de los bonos, en ningún caso, puede ser inferior a un año.

La amortización puede ser ordinaria o extraordinaria y se efectúan de acuerdo a los términos establecidos en la escritura de emisión.

La amortización es ordinaria cuando la sociedad soluciona la cuota que corresponde pagar en dinero en la fecha indicada en el contrato, pudiendo ser ésta en forma fraccionada, o en su totalidad en una fecha conocida.

Que sea extraordinaria, significa que se realizan pagos no contemplados en la escritura, siendo lo común que se realicen mediante sorteo, con los resguardos que la ley contempla para darle el máximo de garantía a los tenedores de bonos, por lo que, se deberá realizar ante notario, en calidad de ministro de fe, dejando constancia, que el sorteo se realizó ante los representantes de los bonos.

Otra forma extarordinaria de amortización lo constituye la solución de la deuda por medio del canje de bonos por acciones de la emisora de la cual hablaremos seguidamente.

11. Bonos Canjeables por Acciones

La ley de mercado de valores dispone la posibilidad de que se emitan bonos canjeables por acciones,

en virtud del art.21, constituyendo esta amortización una de carácter extraordinaria, representando un fuerte incentivo para los inversionistas y ahorrantes en general, quienes ven en esta inversión la posibilidad de llegar a constituirse en accionistas de la emisora, después de transcurrido cierto plazo fijado por la escritura para realizar la conversión, adquiriendo por ende todos los derechos que esto trae aparejado.

Desde el punto de vista de la emisora constituye una buena fuente de financiamiento, puesto que no tendrá que redimir el capital, llegado el plazo de expiración del contrato liberándola de realizar un pago total o parcial de la deuda, capitalizándola por la vía de entregar acciones de la misma como una forma de solución de ella.

Este canje como ya lo enunciamos se encuentra contenido en el Art. 21 de la citada ley y de acuerdo a el solo se puede conceder opción colectiva para realizar el canje, esto con la finalidad de asegurar equidad entre todos los tenedores, realizándose de acuerdo a la escritura de emisión y de las normas vigentes que dicen que esta opción debe ser aceptada por la junta de tenedores por ser una decisión de carácter colectivo, de acuerdo a la mayoría.

Ejemplo: Suponiendo que se tiene una deuda en bonos ascendente a 1.000 U.F. Llegada la fecha de vencimiento convenida se amortiza el 80 % de éstos con acciones.

La situación contable quedaría:

	1	
Deuda por bonos o debentures	\$ 4.800.000	
' Accionistas		\$ 4.800.000

Considerando para tal efecto que ya se encuentra contabilizados los asientos de autorización y suscripción de las acciones; y que el valor de la U.F. en ese momento es de \$ 6.000.

(6.000 x 1.000 x 0,8)

12. Situación Tributaria

Acciones.

El mayor valor que se puede obtener en la enajenación de acciones está afecto al impuesto de primera categoría de acuerdo al artículo 18. N° 8.

estando dado el mayor valor por el precio de venta menos el precio de compra actualizado por la variación del IPC entre la fecha de compra y la fecha de enajenación.

Distribución de Utilidades. Exenta de impuesto si es a través de acciones liberadas de pago.

Las personas jurídicas no tributan por los dividendos percibidos, porque estos tributan en la Sociedad que se originaron.

Devoluciones de capital. No están afectos a la renta la devolución de capitales sociales y sus respectivos reajustes siempre que:

- a. No correspondan a utilidades capitalizables que deban pagar los tributos dispuestos por la Ley de la Renta.
- b. Se hayan agotado las utilidades tributarias registradas en el FUT.

Bonos

Mayor valor real obtenido en la enajenación. Al mayor valor real obtenido por las empresas clasificadas en los N° 3, 4 y 5 del artículo 20 de la Ley de la Renta en la venta de Bonos, queda afecto al impuesto de categoría de acuerdo al artículo 17 N°8, letra "J".

Interés. El interés que perciban las empresas que declaren en base a contabilidad completa está afecto al impuesto de primera categoría.

CAPITULO N° 5

Conclusiones

1. La enorme importancia del **Mercado de Capitales** constituye la base sobre la cual se funda el desarrollo económico de un país, el gran volumen de transacciones de instrumentos financieros, así como la importancia de las instituciones que participan en él, nos señala una pauta del verdadero rol que cumple el mercado en el sistema financiero nacional.

Así como enorme es su importancia, también lo es que se rija en base a una normativa legal que asegure el orden, confiabilidad y seguridad para todos aquellos que asegure el orden, confiabilidad y seguridad para todos aquellos que participan en él. Corresponde esta función al Estado, debiendo establecer las condiciones sobre las cuales tendrán que regirse los diversos actores en este mercado.

2. Como importante es el Mercado de Capitales, también lo es el lugar físico en que se llevan a cabo las transacciones financieras, en este caso, la Bolsa de Valores regida por una serie de normas con el objeto de permitir un encuentro ordenado de las ofertas de compra y venta, además de proporcionar la información adecuada y velar por el cumplimiento de ciertas obligaciones por parte de sus miembros.

En el análisis de las funciones de la Bolsa nos encontramos que las más importantes son: facilita el flujo o transferencia de recursos; trata de garantizar buenos resultados para aquellos que transan en ella sirve de unidad de equilibrio dentro del Mercado Financiero.

3. Dentro de los intermediarios, en la Bolsa se encuentran los **Corredores de la Bolsa**, quienes sirven de nexo entre los inversionistas y oferentes cobrando por ello un honorario o comisión, por lo que cumplen uno de los roles más importantes dentro del sistema de operación de la Bolsa de Valores.

El que exista una serie de sistemas de negociación asegura la flexibilidad y transparencia en el sistema de negociación de la Bolsa.

4. Los principales motivos que inducen a la compra de valores en general, lo constituye la rentabilidad y el control que se pueda obtener con éstos, así como la liquidez y riesgo que en forma intrínseca conlleva la adquisición de cada uno de ellos.

Considerando la importancia de los recursos involucrados en los Fondos de Pensiones y el resguardo estricto de los intereses de los afiliados del Sistema Previsional, se hizo necesaria una reglamentación que asegure la rentabilidad y diversificación eficiente de los recursos invertidos.

Corresponde al artículo 45 del D.L. 3.500, fijar estas normas, teneiendo como objetivo principal:

+ Obtener una adecuada Rentabilidad.

+ Seguridad en la Inversión.

5. En la diversificación de las inversiones juega un papel fundamental el Banco Central de Chile, respecto del establecimiento de límites máximos de inversión en títulos del Estado o Sector Público.

Otro importante papel lo constituye el que fija prohibiciones respecto de la inversión de estos fondos, tomando como antecedentes aspectos financieros, situación de participación de las instituciones que participan en la administración de los fondos, así como la composición y control del patrimonio de las emisoras de valores.

El que se invierta los fondos en determinados instrumentos lo determinará la clasificación de los instrumentos de que se trate, clasificándose en categorías según el riesgo que represente respecto del pago del capital e intereses.

Esta clasificación la efectúa la **Comisión Clasificadora de Riesgo**, conformada por representantes de las instituciones involucradas, cuya función es la señalada con anterioridad.

6. El pago del capital, intereses y plazo de vencimiento, dará la pauta respecto de la valorización de éstos.

Respecto de la contabilización, se hace en forma directa a cuentas que identifican a estos instrumentos según sean de carácter estatal o privado, ya sea por la adquisición, reajuste o intereses, venta o rescate de los mismos.

7. Los bancos, dentro del ámbito financiero, juegan un rol protagónico, ya que permiten la reunión de un gran volumen de recurso crediticio; acercando a un mismo lugar físico a oferentes y demandantes de recursos financieros.

Como toda institución, los Bancos deben someterse a una estructura orgánica que reglamente todo el accionar de las operaciones para las cuales fueron creadas. Este cuerpo legal está representado fundamentalmente por la Ley General de Bancos (D.F.L. N° 252), que norma todo el funcionamiento legal de los Bancos Comerciales.

Para que estas normas, políticas y reglas sean cumplidas conforme a lo dispuesto en este cuerpo legal, es necesaria la existencia de un organismo fiscalizador. Es por lo mismo que se hace necesaria

la existencia de la Superintendencia de bancos e Instituciones Financieras, cuya labor fundamental es la de fiscalizar el accionar de los Bancos, ya sea en el orden legal, económico, financiero, etc.

La propia ley faculta a los Bancos para realizar una serie de operaciones, entre las cuales se pueden mencionar:

- + Transferencia de efectos de comercio.
- + Otorgar préstamos con o sin garantías.
- + Recibir depósitos y celebrar contratos de cuenta corriente.
- + Invertir en instrumentos de renta fija.
- + Administración de Bienes Raíces para su normal funcionamiento.

Dentro de las inversiones en las cuales los Bancos pueden operar, se tienen entre otras:

- a. Inversiones Financieras.
- b. Otras Inversiones.

Para las Financieras se tienen:

- a.1. P.R.B.C (Pagaré reaj. Bco. Central)
- a.2. P.D.P. (Pagaré dólar preferencial)
- a.3. P.D.B.C. (Pagaré descomtable Bco. Central)
- a.4. Cuotas Fondos Mutuos.
- a.5. Debentures de empresas.

Para otras inversiones se tienen:

- b.1. Bienes Raíces en pago o adjudicados.
- b.2. Depósitos en garantía y obligación en el Bco.Central.
- b.3. Cuentas especiales de depósito N° 1 en el Bco.Central.
- b.4. Otras inversiones no financieras.

8. El registro contable de las inversiones financieras en los Bancos estará enmarcada principalmente al siguiente procedimiento:

- + Reconocimiento del devengamiento de intereses.
- + Reconocimiento del devengamiento de los reajustes.
- + Actualización de la inversión y ajustes de las cuentas, si procede.

En cuanto a la valorización se tiene:

La compra de los Pagarés Reajustables se debe registrar a su valor par, entendiéndose por valor par a la siguiente igualdad:

Valor par = valor nominal + reajustes dev. + intere. deveng.

9. como es de conocimiento, antes de efectuar cualquier inversión, es necesario realizar antes un estudio de factibilidad de la inversión.

Dicho análisis se hará tomando en consideración 3 factores que son determinantes en el estudio previo, vale decir: la rentabilidad, el riesgo y control.

Es por lo mismo, que los bancos antes de realizar cualquier inversión, en especial la de los Bonos, se ven en la obligación de clasificar los instrumentos en distintas categorías de riesgo:

“A” Inversiones de Riesgo Normal

“B” Inversiones de Riesgo Potencial Superior al normal 5 % monto contabilizado.

“B” Inversiones de Riesgo Potencial Superior al normal 5 % y 39 % monto contabilizado.

“C” Inversiones con Pérdidas Significativas 40 % a 79 %.

“D” Inversiones Irrecuperables.

Aplicados dicho porcentajes a los puntos correspondientes, es factible hacer una provisión por la posible irrecuperabilidad del instrumento.

Los dos elementos restantes del estudio a factibilidad; la rentabilidad y el control, también son objeto de análisis. Análisis que no detallaremos puesto que merecen un estudio financiero más profundo.

En síntesis, los Bancos constituyen un medio esencial dentro del sistema financiero, concentrando un gran flujo de información económico - financiera, que permite el traslado de recursos entre oferentes, ahorrantes de dinero y demandantes; requierentes de dinero.

10. El objetivo general de las Compañías de Seguros es atender los posibles riesgos a que se ven sometidos los contratantes de la Póliza, respecto de sus bienes materiales, riesgos personales, a cambio del pago de una cierta suma de dinero llamada Prima.

La Superintendencia de Cías. de Seguros es quien regula la inversión de sus recursos, sean estos Reservas Técnicas, Capital y Reservas Sociales.

Estos recursos podrán ser invertidos en Instrumentos Públicos y Privados o en Inmuebles, existiendo

un tope para cada uno de ellos, se exige que a lo menos un 20 % esté invertido en valores de fácil liquidación, no pudiendo ser éste inferior al 50 % de las Reservas Técnicas.

11. Respecto a la contabilización y valoración de las inversiones, ésta se hará de acuerdo al valor de que se trate.

12. Analizando el capítulo de Inversiones efectuadas por Sociedades Anónimas, se desprende que las inversiones que éstas hagan puedan clasificarse en:

- + Inversiones en Acciones
- + Inversiones en derechos de Sociedades
- + Inversiones en Instrumentos Financieros

Las enunciadas anteriormente tendrán un carácter permanente o temporal, que dependerá del objetivo de la inversión.

Por ser estas Empresas Inversionistas, Sociedades Anónimas, deben regirse o estar sujetas a las directrices impuestas por la Superintendencia de Valores, a través de la Circular N° 368. Esta, a su vez, divide a las Acciones o derechos en Sociedades en tres grandes grupos, a saber:

- + Valores Negociables.
- + Inversiones en Empresas Relacionadas
- + Inversiones en otras Sociedades

Valores Negociables: Dentro de este ítem, se desprende que las Acciones o Derechos en Sociedades deben poseer cotización bursátil. La participación del inversionista en la Empresa Emisora debe ser menor a un 10 % del capital social de la misma. Como asimismo, menor de un 5 % del activo del inversionista y, finalmente, que se hayan transado en la Bolsa de Valores en promedio mensual igual a 400 U.F. durante los 3 meses anteriores a la fecha de cierre de los Estatutos Financieros.

Inversiones en Empresas relacionadas: dentro de este concepto se incluyen todas las Inversiones, en Acciones o Derechos en Sociedades que representen el 10 % o más del capital de la Emisora.

Inversiones en otras Sociedades. Para estar clasificadas en este ítem, las acciones o derechos en Sociedades, no deben poseer cotización bursátil y que representen menos del 10 % del capital social de la Emisora.

13. Además de las Inversiones a que se hace mención anteriormente, las Sociedades Anónimas

pueden destinar fondos disponibles a ciertos Instrumentos Financieros, los cuales se subdividen, a su vez, en :

- + Efectos de comercio
- + Instrumentos de renta Fija
- + Cuotas de Fondos Mutuos

Los primeros, efectos de Comercio, son valores de Oferta pública representativos, a plazos inferiores a un año e inscritos en el registro de valores de la Superintendencia y son transferibles vía endoso.

Los segundos, Instrumentos de Renta Fija, son valores de oferta pública de mediano y largo plazo emitida en forma seriada por entidades públicas o privadas, generalmente rentables y son endosables al portador.

Y los terceros, cuotas de Fondos Mutuos, básicamente corresponden a la inversión que realiza la empresa por la cuota de Fondo Mutuo, la que tiene un valor eminentemente variable, no garantizado, de esta manera, una rentabilidad en el futuro, ya que estará condicionada por la variación de la cuota. En síntesis, en la Inversión de Capitales Ociosos, debe tenerse presente que existen variables que determinan si ésta es rentable o no, lo anterior se puede reflejar a través de un estudio de factibilidad.

14. Los Fondos Mutuos como intermediación financiera tienen como objetivo, poner en contacto a oferentes de crédito con los potenciales demandantes, disminuyendo los costos de transacción de estas operaciones y también se aminora el riesgo de una inversión en particular combinándolas con otras.

Precisamente, es el Riesgo uno de los conceptos que diferencian a los Fondos Mutuos de los otros intermediarios financieros (Compañías de Seguros, Bancos, Compañías Financieras, etc) ya que éstos últimos soportan el riesgo de sus inversiones, encambio, los primeros tratan de reducirlo y luego traspasarlo a los inversionistas particulares.

La Administración de los Fondos Mutuos es ejercida por una Soc. Anónima y su fiscalización corresponderá a la Superintendencia de Valores y Seguros (S.V.S.).

15. Con respecto a la contabilidad, la Sociedad Administradora deberá llevar separadamente la de cada uno de los Fondos que administre, y a requerimiento de la S.V.S., la Sociedad está obligada a contratar auditores externos para la fiscalización y revisión de las operaciones de la Sociedad

Administradora y del o los Fondos que administre, también la S.V.S. establece una ficha estadística codificada uniforme (FECU) para la presentación de los Estados Financieros mensuales de Fondos Mutuos (Circular 142).

Con respecto a las inversiones que puede hacer el Fondo son variadas, dependiendo del tipo de fondo que se trate. Cabe destacar que existen tres tipos de Fondos Mutuos:

+ De Renta Fija: Sólo invierten en instrumentos de renta fija, tales como: bonos, debentures, pagarés, etc.

+ De renta Variable: Sólo invierten en acciones.

+ Mixto: Poseen más de un 50 % de su Cartera en depósitos de renta fija.

16. Toda empresa necesita de financiamiento para llevar a cabo en forma eficiente sus actividades, tanto en sus orígenes, como en el transcurso de toda su vida.

17. Las acciones constituyen el medio más importante de financiamiento, ya que a diferencia de otros títulos, no constituyen obligaciones a corto plazo, si no más bien, tienen carácter de indefinidas, dependiendo de los Estatutos de la Sociedad.

18. Los Bonos, constituyen otra fuente importante de financiamiento diferenciándose de las acciones fundamentalmente respecto de la administración de la empresa, ya que sólo lo harán en el caso de no cumplir ésta con el pago de capital e intereses.

Los bonos se clasifican de acuerdo a su garantía, existiendo los garantizados en forma abierta o cerrada, dependiendo de quién respalda la emisión de un determinado bono, además de los no garantizados y no garantizados subordinados.

19. La contabilización de estos bonos se hace utilizando 3 métodos alternativos, utilizándose con mayor frecuencia el tercero ya que ofrece mayores posibilidades de información, puesto que diferencia cada etapa de la gestión empréstito, separando la suscripción del pago.

Respecto de la amortización de los bonos, ésta no podrá ser inferior a un año, pudiendo ser Ordinaria o Extraordinaria, dependiendo de la fecha en que se pague la cuota contemplada o no en la Escritura Social.

También constituye una amortización Extraordinaria la canjeabilidad de Bonos por Acciones, transformándose en una buena manera de financiamiento por parte del emisor, ya que no tendrá que hacer frente al pago de intereses ni capital.

20. Respecto de la situación tributaria de las acciones y bonos, tendremos que: las acciones estarán

afectas al Impuesto de Primera Categoría por el mayor valor que se obtenga en la enajenación de éstas, así como las utilidades sólo estarán exentas si es a través de la emisión de acciones liberadas de pago.

En el caso de los bonos, éstos tributarán sólo por el mayor valor real obtenido en la enajenación que efectúen las empresas clasificadas en los números 3, 4 y 5 del Art. 20 L.R.; respecto de los intereses, sólo estarán afectos lo de las empresas que declaren en base a contabilidad completa.

VOCABULARIO

Sociedad Anónima: El código de Comercio en su artículo 424, define Sociedad Anónima como “ una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común suministrado por accionistas responsables sólo hasta el monto de sus respectivos aportes, administrada por mandatarios revocables y conocida por la designación del objeto de la empresa.

Dividendos Provisorios: Corresponde al Directorio tomar esta decisión “bajo su responsabilidad de que existan utilidades suficientes en el momento del próximo balance, oportunidad en que la Junta de Accionistas deberá ratificar tal decisión transformándolos en definitivos”.

Debentures: Son valores mobiliarios que representan dinero solicitando a particulares por Sociedades Anónimas y que producen intereses.

Bonos: Es un instrumento financiero, título de una obligación que se coloca en el público como valor mobiliario.

Sociedades de Personas: Las Sociedades de cualquier clase o denominación, excluyéndose únicamente a las Anónimas, están formadas por dos o más socios que aportan dinero, bienes o trabajo personal y sus responsabilidades pueden o no ser limitadas.

Inversiones Permanentes: Son aquellas que se efectúan en otras Empresas con objetivos diferentes a la mera administración del capital de trabajo y, respecto de las cuotas, existe la intención de mantenerlas como inversión a largo plazo.

Acción: Tratándose de Sociedades Anónimas, cada una de las partes en que se considere dividido su capital social, y más particularmente el título o documento que representa el valor de cada una de dichas partes.

Acción de pago: Debe entenderse aquella que corresponde a la emitida por una Sociedad para obtener fondos y financiarse vía capital, la que tendrá que ser suscrita por los accionistas, representando un aporte efectivo.

Acciones Nominativas: El título es extendido a nombre del poseedor de las acciones y su transferencia debe ser registrada en el libro “Registro de Accionistas” de la respectiva Sociedad.

Acciones al portador; Su transferencia puede hacerse sin necesidad de registrarla en el libro “Registro de accionistas” de la respectiva Sociedad.

Prima: Es el excedente que obtiene una Sociedad al colocar sus acciones a precio superior al nominal.

Valor real: Es lo que representa la acción del total del patrimonio líquido (menos valores into) de la Sociedad Anónima, en otras palabras, es lo que correspondería a cada acción en el caso de liquidación de una Sociedad.

Fondo de reserva: Son destinaciones de utilidades y acumulaciones de revalorizaciones que indican castigo de activo, tales como deudores castigados, mercadería obsoleta, etc. Por su naturaleza se les llama reserva de valuación y su característica es que presentan al balance, rebajando, la cuenta del activo respectivo.

Provisiones: Este término se confunde algunas veces con el de reserva, las provisiones significan y representan determinados gastos que se le han producido a la empresa durante el ejercicio a que se refiere el balance, pero que se van a cancelar (se van a hacer efectivo) en el ejercicio siguiente. Estas provisiones se ubican en el pasivo circulante bajo un rubro especial "Provisiones" y las más usuales son las de Impuesto a la Renta y gratificaciones.