



UNIVERSIDAD DE VALPARAISO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES

“CONTRACT FOR DIFFERENCE DE EXCHANGE TRADED FUND, UNA NUEVA
FORMA DE INVERSIÓN EN CHILE”.

Autor
PALOMA NARANJO ILUFÍ
JAIME RAVELLO CARO

INFORME DE PRÁCTICA PROFESIONAL PRESENTADA A LA
CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS INTERNACIONALES
DE LA UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO PARA OPTAR AL
GRADO DE LICENCIADO EN NEGOCIACIONES INTERNACIONALES
TÍTULO PROFESIONAL DE ADMINISTRADOR DE NEGOCIOS
INTERNACIONALES

PROFESOR GUIA: ADRIANA LATORRE V.

Viña del Mar, Septiembre de 2011

INDICE

	Página.
Agradecimientos	4
Introducción	6
Capítulo I: Antecedentes de la Práctica	
1.1 Descripción de la Empresa	7
1.1.1 Breve reseña histórica	8
1.1.2 Misión	9
1.1.3 Visión	9
1.1.4 Servicios ofrecidos	10
1.1.5 Mercado	13
1.1.6 Estructura organizacional	17
1.1.7 Descripción de las funciones realizadas	18
1.1.8 Razones que impulsan a desarrollar el tema	19
Capítulo II: Derivados Financieros en el Mercado OTC	
2.1 Objetivos	22
2.2 Mercados Formales	23
2.2.1 Mercado de Capitales	23
2.2.1.1 Funciones del Mercado de Capitales	25
2.2.1.2 Estructura del Mercado de Capitales	26
2.2.2 Bolsa de Valores	35
2.2.3 Bolsa de Comercio	36
2.2.3.1 Funciones	36
2.2.3.2 Estructura y organización	38
2.2.3.3 Ingreso de Sociedades e Instrumentos	38

2.2.3.4 Sistema de Negociación	38
2.2.3.5 Tipos de Liquidación	42
2.2.3.6 Tipos de Órdenes	42
2.2.3.7 Costos de Transacción	43
2.2.3.8 Índices de la Bolsa de Comercio	45
2.2.3.9 Segmentación por Industria	47
2.2.3.10 Valores Negociados	47
2.3 Mercado Over The Counter	56
2.3.1 Mercado de Divisas	58
2.3.2 Derivados Financieros	61
2.3.2.1 Forward	61
2.3.2.2 Contract for Difference	63
Capítulo III: Conclusión	
3.1 Ventajas de los CDF de ETF	68
3.2 CFD de ETF	69
Anexos	
Anexo 1	77
Anexo 2	79

AGRADECIMIENTOS

A través del espacio me concede este informe quiero expresar la entrega de este no solo representa la obtención de un grado o calificación, si no el cierre de una gran etapa en la cual fueron participes muchas personas las que contribuyeron tanto a mi crecimiento estudiantil como profesional y personal. Por lo dicho anteriormente es que no puedo nombrar a cada uno de ellos ya que sería una lista interminable, pero si debo hacer algunas menciones especiales como a mi madre que siempre me ha apoyado en todo y es lo más grande de mi vida, mis abuelas y tíos que aportaron de una u otra forma para mi desarrollo en la universidad; al cual fue mi compañero en mi etapa universitaria; a los profes que me aprendieron a conocer y vieron mas allá de una estudiante inquieta por decirlo así y a los que no también porque me alentaron a ser paciente y a callarme cuando no quiera; a las secretarias y auxiliares Camila, Karin, Alexis y Samuel; a mis compañeros que son hoy en día mis amigos y lo mejor me puedo llevar Rocío Pizarro, Romina Cárdenas, Daniel Guajardo, Lorena Flores, Pao Gallardo, Carlos Bravo, Carlos Muñoz, Lorenzo Caro, Romina Martínez y obviamente mi partner para este último informe para ANI Jaime Ravello.

A todos mil gracias por apoyarme, escucharme, ser pacientes, enseñarme, entenderme y contribuir a lo que intento ser cada día... una buena persona y profesional.

AGRADECIMIENTOS

Todo proceso llega a su un fin y trae sus frutos que han sido sembrados, cuidados, trabajados y cultivados con gran esfuerzo y sacrificio, en éste participan un sinfín de personas que de una forma u otra contribuyen para que esta etapa culmine de la mejor forma. Es así que debo destacar y agradecer la gran ayuda que me brindó mi familia, en especial mis padres, Iris Caro Calquín y Jaime Ravello Rodríguez, a quienes les estaré eternamente agradecido por el gran apoyo otorgado, fueron un pilar fundamental, quienes con su real esfuerzo me motivaban a hacer las cosas de forma correcta. También agradezco a todos los docentes que hicieron posible esta formación en especial a nuestra profesora guía, además de agradecer a la gente de Forex Chile que contribuyeron con gran información para el tema central del informe.

Gracias a cada una de las personas que participaron e hicieron posible la realización de este trabajo, en especial a mi colega de informe Paloma Naranjo, ya que invirtieron parte valiosa de su tiempo y conocimiento para contribuir en la realización de éste.

INTRODUCCIÓN

El informe presentado a continuación se encuentra desarrollado en base a la práctica profesional realizada por la alumna Paloma Naranjo Ilufí en la empresa SEnTRA Limitada, donde se desempeñó como asistente de Apoyo a los Negocios, área en la cual se realizan todas las tareas administrativas, de gestión y financieras de la empresa. Cabe señalar que este informe es presentado por dos alumnos de la carrera que realizaron prácticas en diferentes áreas, pero en su interés por generar un aporte significativo decidieron tratar un tema del cual no se tiene precedentes ya que se trata de material totalmente innovador.

El objetivo principal contempla comunicar y analizar la introducción de un nuevo derivado al mercado financiero informal; Contract for difference (CFD) of Exchange Traded fund (ETF). Este derivado se encuentra operando hace un tiempo a nivel mundial; en países como España, Inglaterra, Estados Unidos y otros, donde ha tenido un comportamiento estable, de bajo riesgo y con un coste menor que el del mercado formal y actualmente está iniciando sus transacciones en Chile. Para explicar este objetivo, primero que todo se hará distinción entre el mercado financiero formal y mercado financiero informal, analizando como se compone, la estructura y funciones de cada uno de estos, para crear una visión clara de las diferentes alternativas de inversión que se desarrollan en el país.

A través de la información proporcionada en este estudio se busca facilitar a la carrera de investigación clara, precisa y vanguardista acerca del mercado informal.

CAPITULO I: ANTECEDENTES DE LA PRÁCTICA PROFESIONAL

1.1. Descripción de la empresa.

Empresa: SEnTRA, Service and Transactional Ltda

Rut: 77.765.460-8

SEnTRA es una empresa perteneciente a la industria de Servicios Informáticos que brinda asistencia de diseño y construcción de herramientas de certificación para el área de “Quality Assurance¹, desarrollos de Test de Esfuerzo o de Stress² para aplicaciones transaccionales o sitios Web, desarrollas de sistemas en Internet, Intranet, y plataformas centrales para la industria financiera y sus empresas de apoyo”³.

Su orientación como sus estrategias comerciales apuntan a identificar las necesidades de los clientes y la creación de servicios integrales y personalizados, que permitan alcanzar mayores rentabilidades en la contratación de los servicios y de las herramientas, siendo la única casa de Software en Chile dedicada a la construcción de instrumentos transaccionales para Testing de aplicaciones.

¹ Quality Assurance: Plan de garantía funcional verifica la creación del software se apegue a las pautas previamente diseñadas. Orlando Ilufi, Socio y Director de Apoyo a los Negocios Sentra Software House

² Test de Esfuerzo o Stress:

³ No especificado. www.sentra.cl

1.1.1. Breve reseña histórica:

Los creadores de SEnTRA son Alberto Brito y Orlando Ilufi, quienes con más de 20 años trabajando en el mercado de procesos de certificación de Instituciones Financieras y empresas de apoyo al giro decidieron emprender en su propio negocio el año 2003 “SEnTRA Software House”

Luego de 8 años de constante crecimiento, esta empresa se constituye como una de las más competitivas y líderes en su área destacándose por los profesionales altamente calificados y sus políticas de proveer un servicio que responda de manera precisa a las necesidades del cliente.

Hoy en día cuenta con más de 100 trabajadores y tiene importantes socios comerciales como Clarity, Transoft, Beriant y Bluefinix, junto a esto cuentan con la experiencia de trabajar para importantes empresas nacionales como Bancos Nova, BCI, Estado, Internacional, ITAU, Crédito Inversiones, Tiendas Paris, Lider, Entel y Transbank además de ser ORACLE UNIVERSITY.

SEnTRA también ha ampliado su línea de negocios diversificando así en SEnTRA Inversiones la cual se enfoca en un área de educación y otra de compra y venta de inmuebles para así llegar a una facturación anual de \$ 1.800.000.000. ⁴

⁴ Jaime Ilufi, Apoyo de Negocios SEnTRA Ltda.

1.1.2. Misión.⁵

Brindar servicios informáticos de alto valor agregado a sus clientes, en el área financiera y a empresas de apoyo, utilizando todas aquellas herramientas y tecnologías que les permita prestar servicios integrados y de alta calidad, con el fin de ayudar a sus clientes a obtener mayor rentabilidad en sus empresas y en modelos operativos.

1.1.3. Visión⁶

Participar en un mercado altamente competitivo, manteniendo una alta selección de las tecnologías utilizadas para desarrollar, conservar e incorporar nuevos servicios, los cuales se ofrecen y supervisan en su funcionamiento, para satisfacer a sus clientes actuales y futuros.

“Debemos alcanzar una rentabilidad adecuada, para poder realizar inversiones, desarrollarnos y crecer, manteniendo precios de mercado, buenas condiciones de trabajo y beneficios para nuestros profesionales, que aseguren de manera continua este proceso de crecimiento y desarrollo en el tiempo, para en definitiva atender de manera oportuna y adecuada las necesidades de nuestros clientes y de los mercados en que participamos”.

⁵ No especificado www.sentra.cl 02-07-10

⁶ No especificado www.sentra.cl 02-07-10

1.1.4. Servicios ofrecidos.⁷

I.- Ingeniería de requerimientos o servicios de etapa cero de proyectos.

- Utilizando herramientas que integran, documentan y registran la aceptación de esta etapa.
- Diseño de los casos de uso, diagramas de secuencia, entre otros.
- Publicación en Intranet de los resultados de esta etapa y sus versiones.

II.- Soporte de aplicaciones.

- Soporte de aplicaciones Unix, J2EE, IBM, Tandem. Stratus.
- Soporte de acceso a datos, Oracle, SQL Server, SyBase, Teradata y en general todos los motores de datos.
- Utilización de herramientas de administración de requerimientos.

Casa de Software, en la cual se desarrollan los simuladores de Base 24 (Transbank) y ON/2 (Redbanc).

- Simuladores Host ISO8583, MHI, SPDH, HPDH y propietarios.
- Inyectores de Transacciones, ISO8583, MHI, SPDH y propietarios.

⁷ No especificado www.sentra.cl

- Generadores de ambientes.
- Visores de Documentación.

III.- Inteligencia de Negocios.

- Data Ware House (Teradata) - Cubo de información.
- Uso de herramientas BRIO, Cognos, Oracle Discoverer.

IV.- Servicios de Testing.

- Aplicación de diferentes Test.
- Metodología
- Repositorio de Planes de pruebas y resultados de aplicaciones, siendo publicado en la intranet y accesados mediante un navegador.

V.- Servicios de apoyo al proceso de desarrollo.

- Documentación, utilizando herramientas y su publicación en la intranet de los clientes.
- Administración de Ambiente y Versiones.
- Administración de aplicaciones en plataformas J2EE, para ambientes de desarrollo y certificación.
- Administración de ambientes de Desarrollo y Certificación.

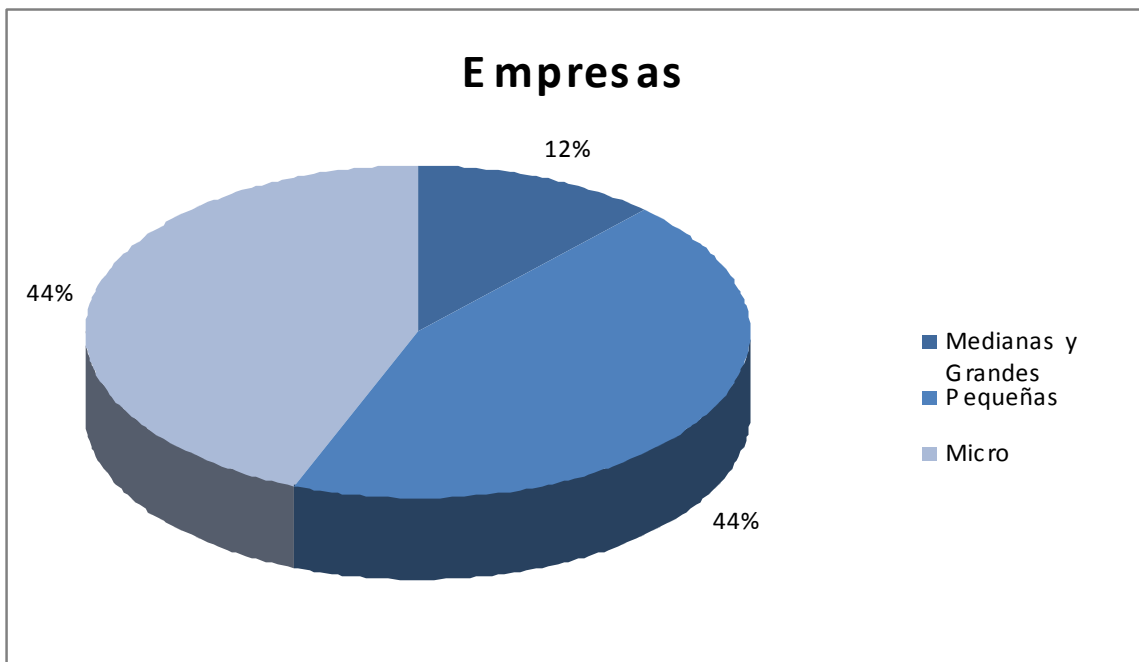
- Generación de ambientes, bajo los conceptos de simuladores y modelos de Datos, basados en “Mini Banco”.
- Generación de modelos de alta disponibilidad en el uso de ambientes.
- Ejecución de procesos centrales.
- Administración del control de proyectos
- Administración de Ambientes, Versiones, Configuraciones.
- Cumplimiento de mejores prácticas, uso correcto de Arquitecturas y servicios.

VI.- Servicios del área de Profesional Services.

- Rehosting de Aplicaciones hacia plataformas abiertas.
- Download del desarrollo a plataformas abiertas.
- Modernización de Aplicaciones

1.1.5. Mercado.

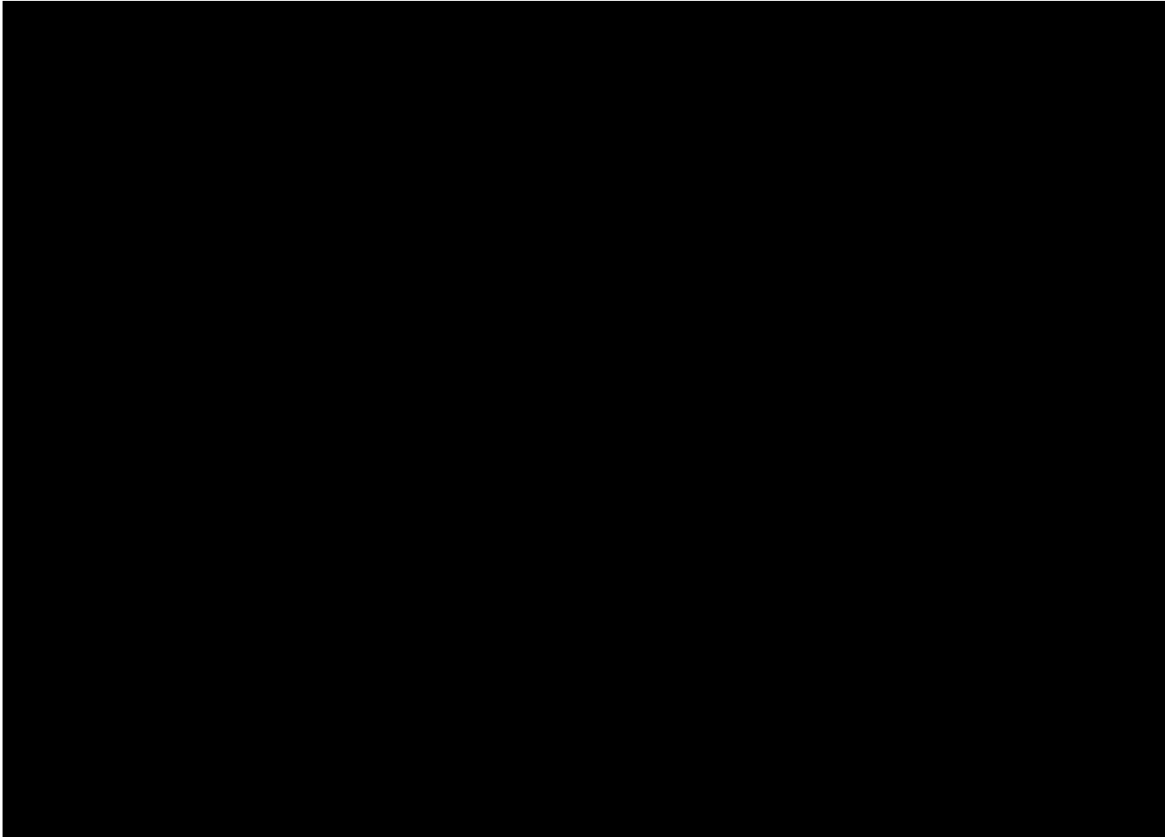
Hoy en día la industria de los servicios en Chile es uno de los principales motores del crecimiento de la economía, aunque su aporte sea del 1,2% al PIB del país, es una industria en desarrollo y con grandes proyecciones. Se estima que el universo total de empresas en el sector es de 1.800⁸, de las cuales comparten la industria de la siguiente manera:



Fuente: www.prochile.cl

⁸ http://www.prochile.cl/poex/valparaiso_tic_2006.pdf 08-08-10

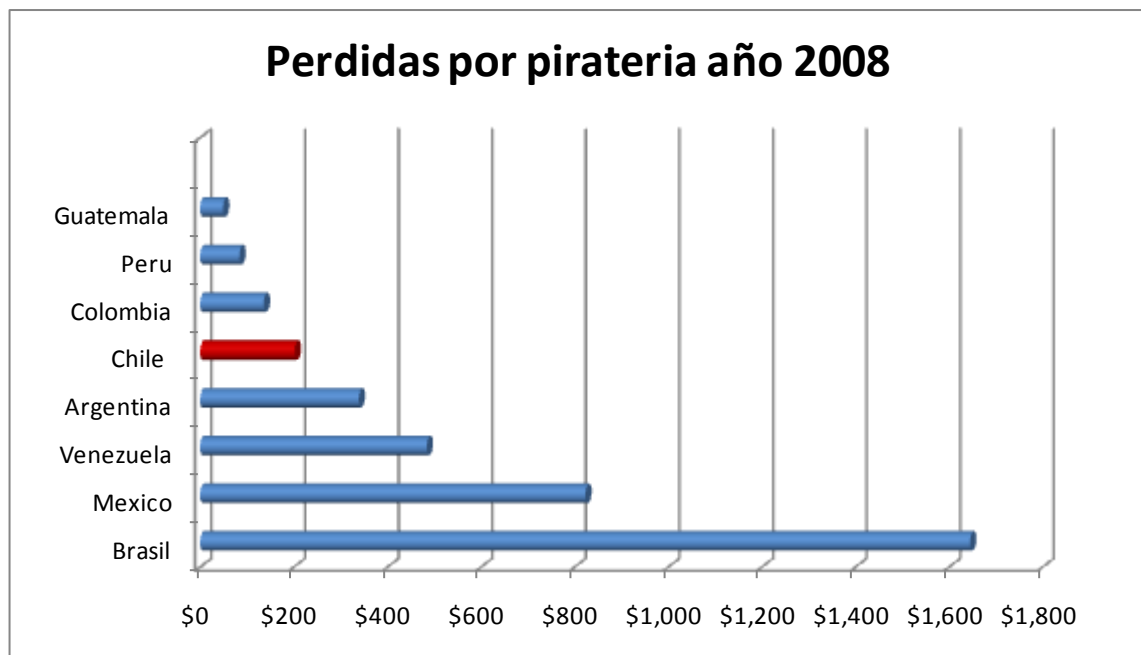
Distribución según el tipo de trabajo.



Fuente: www.prochile.cl

El mercado del software Chileno está representado por grandes empresas de carácter multinacional junto a organizaciones nacionales orientadas a captar importantes requerimientos y necesidades informáticas. La mayoría de los consumidores de software son empresas que necesitan un servicio a su medida como las AFP, los bancos, Retail etc., por ende cada vez aparecen más y más empresas que realizan un proyecto y luego

desaparecen, ya sea por cumplir su objetivo o no. En el caso del Software empaquetado⁹ utilizado principalmente por particulares, éste se ve enfrentado al gran problema de la piratería, en la cual la cantidad de dinero que se llega a transar es casi igual al de la industria nacional en el mismo ámbito¹⁰. A continuación se presentan los países con mayores pérdidas por piratería en América, en miles de dólares.



Fuente: www.scribd.com

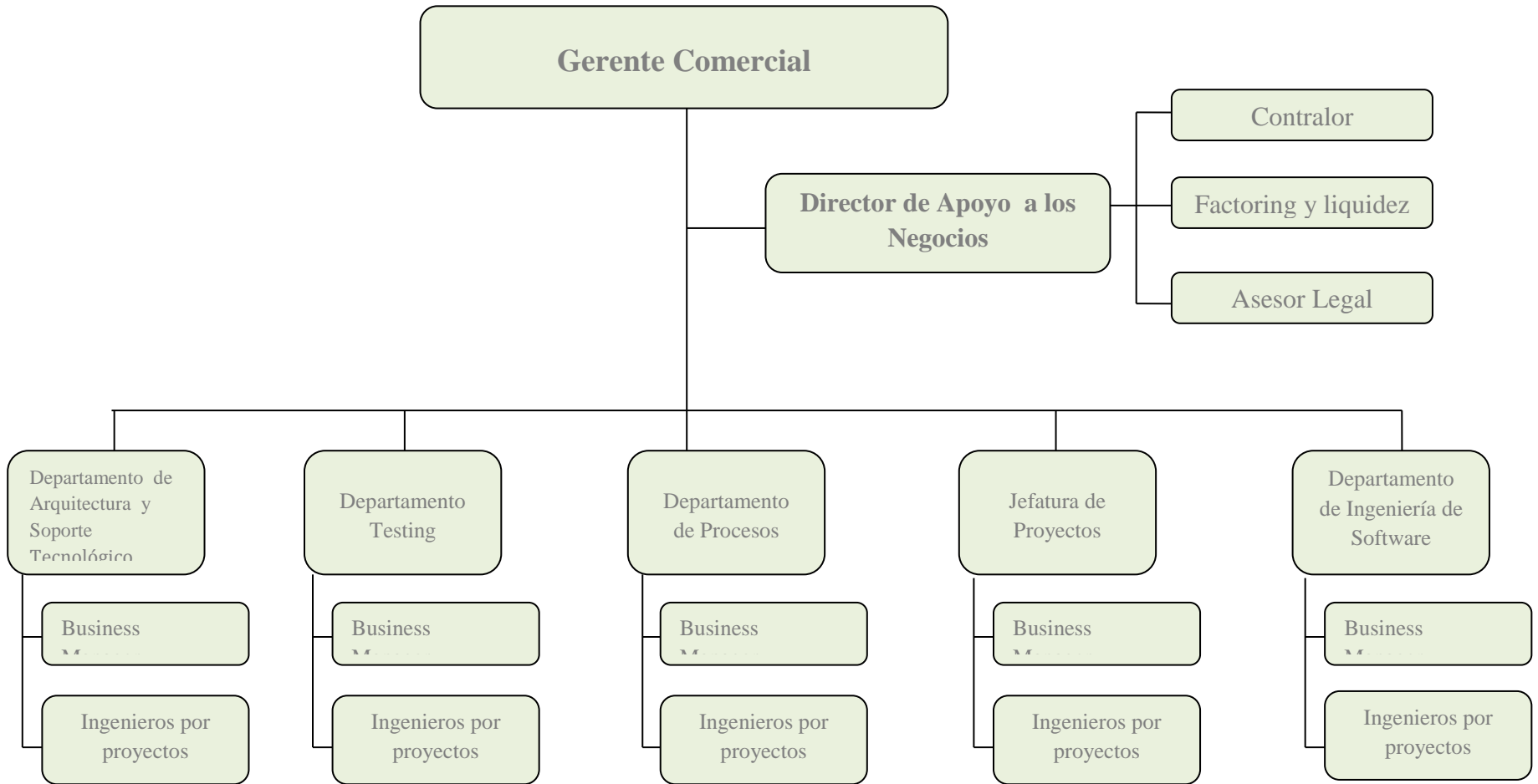
⁹ Catalina Correa, www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia.

¹⁰ Hernán Orellana, Gerente general de Microsoft Chile, www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia

El mercado resulta pequeño para la industria, por lo que existe una gran necesidad de exportar los servicios y con mayor razón es necesario tener una marca que hable por sí sola. Hay que considerar que desde un comienzo se compite en un mercado global pues desde cualquier lugar del mundo se puede acceder sólo con un laptop. No obstante, se puede decir que las empresas locales cuentan con fuertes estructuras comerciales que mantienen una estrecha cobertura sobre los posibles clientes y las cuentas claves del mercado; la amenaza de nuevos competidores para las empresas locales se ve condicionada por el macro y micro entorno, como precios, calidad, certificaciones y tratados; todo esto ligado a la falta de apoyo e inversión de los sectores relevantes para la industria como lo son el Estado, el sector privado y universidades provocando una gran competitividad por costos¹¹ en las empresas obligando a los consumidores a buscar soluciones en el extranjero.

¹¹ Hernan Orellana, Gerente general de Microsoft Chile,
www.edicionesespeciales.elmercurio.com/destacadas/detalle/index.asp?idnoticia,

1.1.6. Estructura Organizacional.¹²



¹² Alberto Brito. Gerente Comercial Sentra Software House. 07- 07-10

1.1.7. Descripción de las funciones realizadas.

El desarrollo de la práctica fue realizado en el área de la empresa Apoyo a los Negocios en sus diversos departamentos efectuando las siguientes funciones.

a) Descripción de Cargos

Ejecución de entrevistas a cada una de las personas en los diversos cargos en la empresa para así determinar sus funciones, responsabilidades y perfil del profesional.

b) Manejo de documentación tributaria:

Recepción de documentación, revisión e informe acerca de las posibles fallas en los documentos y carpetas de los clientes.

c) Apoyo en la gestión de remuneraciones y beneficios del personal.

d) Apoyo a la línea de negocios SEnTRA Inversiones en el área Educación:

Manejo de documentación educativa y coordinación horaria.

1.1.8. Razones que impulsan tema a desarrollar.

El tema a desarrollar en el siguiente informe no tiene directa relación con la práctica realizada, pero fue en el transcurso de esta que surgió, inopinadamente, durante una conversación acerca de negocios. Evidentemente, el tópico, además de interesante e innovador, puede constituir un mayor aporte para la carrera que el de la práctica misma, ya que no existe, en Chile, información sobre el tema que sea de fácil acceso para cualquier estudiante o investigador del área financiera internacional.

El primer contacto con el tema se tuvo a través de la solicitud de ayuda de un exclassmate que acababa de ingresar a trabajar en una reconocida empresa OvertheCounter¹³, y cuya inmediata tarea, en el nuevo empleo, era investigar los Contract for Differences, en adelante CFD¹⁴ de ETF's¹⁵. El asunto era dificultoso para él debido a sus trabas en el manejo del idioma Inglés y la poca profundidad en sus conocimientos de finanzas internacionales. A poco de empezar a indagar en el tema se

¹³ Over the Counter: Sobre el Mostrador. Se denomina así al llamado mercado paralelo al bursátil, en el cual se transan activos subyacentes sin ningún tipo de formalidad. Nicolás de la Carrera, Gerente de la Mesa de Dinero, Forex Chile.

¹⁴ CFD: Contract for Differences. Es un derivado financiero el cual se realiza mediante acuerdo verbal para recibir la diferencia de precio de cierto activo subyacente entre el precio acordado al inicial y como termina al final. Nicolás de la Carrera, Gerente de la Mesa de Dinero, Forex Chile.

¹⁵ ETF's: Exchange trade fund: Portafolio de activos financieros o índices que replican el comportamiento de estos. www.bloomberg.com.

percibió el interés que ofrecía en sí la posibilidad de convertirlo en eje de investigación y tema para el trabajo en curso.

CAPITULO II: DERIVADOS FINANCIEROS EN EL MERCADO OTC.

Hoy en día las tendencias de inversiones bursátiles toman cada vez mayor relevancia y lo que para muchos resultaba lejano hacer dinero a través de acciones, índices bursátiles, commodities u otro activo financiero hoy se encuentra a través de un solo click. Ya no es necesario acudir a la bolsa de valores, contratar un corredor e incurrir en todos los costos asociados, ya que en el mercado Over the Counter podemos transar lo que se nos ocurra. Así es como hoy en día este mercado llega a transar 800.000.000 USD diarios¹⁶, la mayoría haciendo trading¹⁷ a través de los más solicitados en Chile como lo son el mercado Forex, derivados y diversos Contract for difference de activos financieros, siendo estos dos últimos los preferidos por los usuarios. Precisamente, por la buena recepción de esta forma de inversión, es que surge la idea de analizar los CFD¹⁸ de ETF's como nuevo instrumento de inversión en Chile del Mercado Informal.

¹⁶ Gerente de la Mesa de Dinero de Forex Chile.

¹⁷ Trading: Ejerció de especulación respecto de la variación de precios de activos financieros. Nicolás de la Carrera, Gerente de la Mesa de Dinero de Forex Chile.

¹⁸ Contract for Difference

2.1. Objetivos

2.1.1. Objetivo General:

Analizar nueva forma de inversión en Chile y las ventajas que ésta tiene. Para esto se analiza el mercado formal de valores y el mercado informal, y así evaluar de mediante una comparación lo conveniente que puede llegar a ser esta alternativa.

2.1.2. Objetivos Específicos:

- Analizar de manera clara y precisa el Mercado Formal de Valores, su estructura, funcionamiento, principales actores, regulaciones y cambios que este ha sufrido en el país, ahondando principalmente en la Bolsa de Valores.
- Comprender a partir del análisis anterior, la creación de un mercado paralelo llamado Over The Counter y su funcionamiento.
- Analizar las principales características de los mercados OTC, instrumentos más transados y forma en que operan.
- Analizar la creación y desarrollo de un derivado financiero en especial Contract for Difference de Exchange Trade Found, el cual no solo podría representar una nueva y atractiva forma de inversión, si no también podría observarse como un referente económico para invertir en un país.

2.2. Mercados Formales

2.2.1. Mercado de Capitales

El Mercado de Capitales, “es un conjunto de instituciones, instrumentos financieros y canales que hacen posible el flujo de capitales desde las personas que ahorran hacia las que invierten”¹⁹, adicionalmente podemos decir que este mercado, es un conjunto de regulaciones, instituciones, prácticas e individuos que forman una infraestructura que permite y facilita a los oferentes²⁰ vender sus recursos a los demandantes²¹ de éstos. Dichos recursos las compañías los obtienen por medio de la venta de acciones²² o por medio de la emisión de bonos²³ a los oferentes, transformándose así en socios capitalistas o acreedores.

El flujo de recursos se puede realizar en el Mercado Formal o en el Mercado Informal; dichos mercados están conformados por instituciones e instrumentos de financiación e inversión. El Mercado Formal está compuesto por instituciones que se han especializado en operaciones de crédito como bancos y financieras; el Mercado Informal, en cambio,

¹⁹ Fuente: www.bovalpo.com

²⁰ Oferentes: Personas o instituciones que poseen recursos, que son demandados por las entidades deficitarias de estos. <http://www.hacienda.gov.cl/faq/>

²¹ Demandantes: Personas o instituciones que poseen escasez de recursos, según sus necesidades. <http://www.hacienda.gov.cl/faq/>

²² Acciones: Instrumento representativo de una parte del patrimonio de una sociedad. <http://www.hacienda.gov.cl/glosario/>

²³ Bono: Instrumento de deuda contraída por un emisor con un inversionista. <http://www.hacienda.gov.cl/glosario/>

está formado por empresas y particulares que efectúan operaciones crediticias, aunque este tipo de operaciones no es su objetivo principal.

Estas formas de inversión y financiamiento se caracterizan porque se pueden realizar de dos maneras:

I.- A través de la emisión y primera venta de un instrumento financiero, donde el emisor y comprador participan directamente o a través de intermediarios, en la compra-venta de valores de renta fija²⁴ o renta variable²⁵. A ésta primera acción se le otorga el nombre de Mercado Primario.

II.- La re-venta de valores entre tenedores de títulos, conseguidos con anterioridad en el Mercado Primario, se conoce con el nombre de Mercado Secundario o Mercado de Valores de segunda mano.

²⁴ Renta Fija: Instrumentos de deuda (bonos) para la entidad emisora, que entregan en un periodo determinado una rentabilidad conocida al momento de la inversión. <http://www.hacienda.gov.cl/glosario/>

²⁵ Renta Variable: Instrumentos representativos de propiedad de una sociedad o empresa, por lo tanto quienes adquieran estos títulos participan de los resultados de la empresa. <http://www.hacienda.gov.cl/glosario/>

2.2.1.1. Funciones del Mercado de Capitales.²⁶

Dentro de las funciones del Mercado de Capitales, destacan las siguientes:

I.- Posibilitar el Ahorro, el cual es realizado por todas aquellas personas que voluntariamente lo estiman conveniente y además por todos aquellos que imponen por ley. El sistema más conocido de este tipo es el Sistema Previsional del Decreto Ley N° 3500.

II.- Distinguir unidades económicas con déficit²⁷ de unidades económicas con superávit²⁸. El dinero o valores van desde los agentes económicos que disponen de éstos, hacia aquellos que los necesitan, por medio de intermediarios especializados.

III.- Posibilitar el surgimiento de agentes especializados. Debido al exigente mercado en el que se desempeñan estos agentes, es necesaria una alta eficiencia en los mismos para conseguir una mayor participación del mercado.

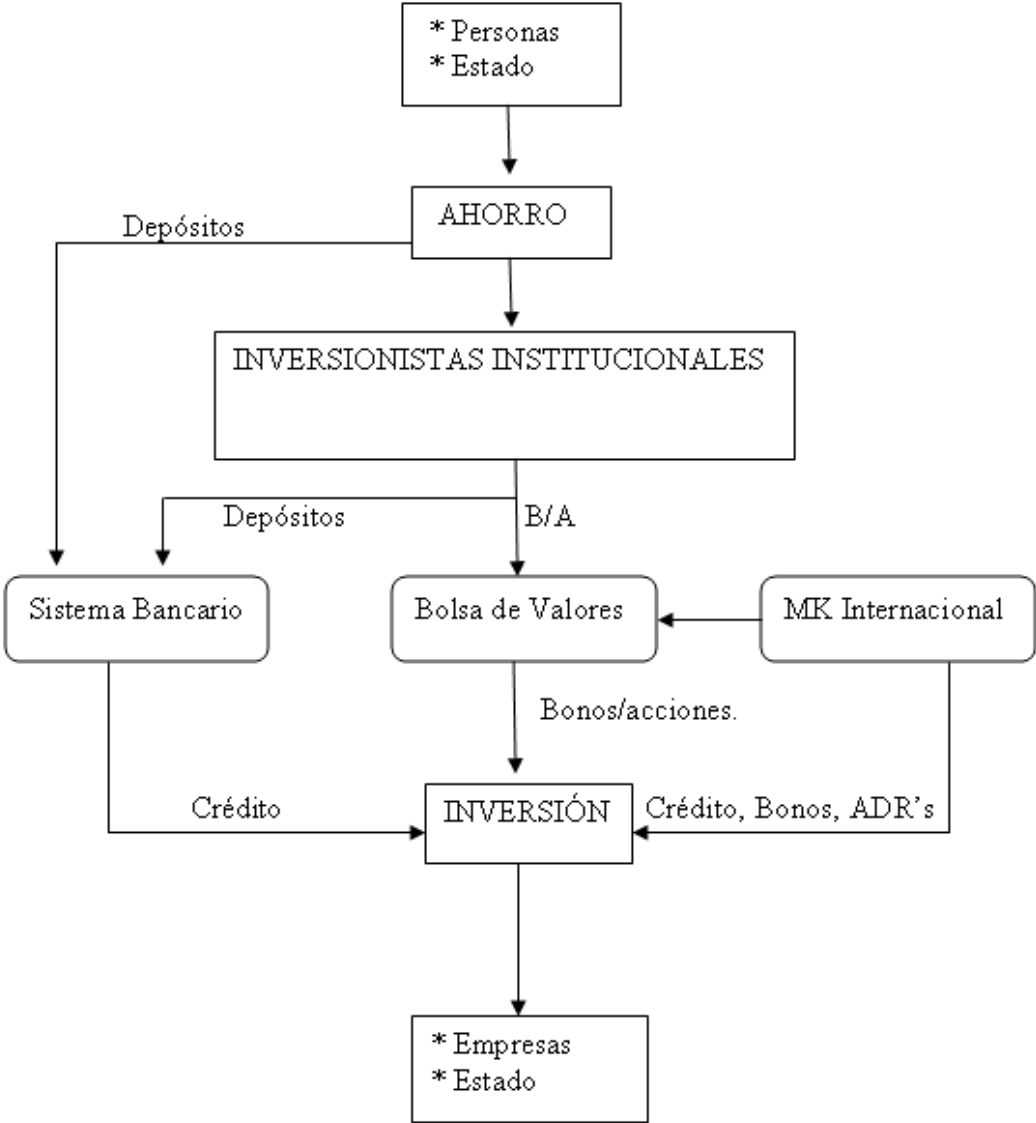
IV.- Asignar eficientemente los recursos. El Capital Financiero se invierte en aquellas actividades económicas rentables y no en las que representan altos riesgos de incumplimiento.

²⁶ Información extraída de apuntes del señor Mauricio Ortiz Solorza, Abogado y Profesor de Derecho Económico, de la Universidad de Concepción 2006.

²⁷ Unidades económicas con superávit: Personas naturales o jurídicas que ahorran recursos.

²⁸ Unidades económicas con déficit: Personas naturales o jurídicas que tienen escases de recursos.

2.2.1.2. Estructura del Mercado de Capitales.



Fuente: Informe “Evolución reciente y perspectivas del mercado de capitales en Chile” de Zahler&CO

El Mercado de Capitales se mueve, preferentemente, a través de dos tipos de unidades: las que necesitan invertir sus recursos y las que precisan adquirir recursos para ser puestos en el mercado. Este flujo es facilitado por intermediarios que deben regirse por normas que son estrictamente reguladas.

2.2.1.2.1.- Oferta de Valores en Chile.²⁹

Los principales emisores de valores son las sociedades anónimas abiertas³⁰; bancos e instituciones financieras; fondos institucionales distintos a los fondos de pensiones; el Estado a través del Banco Central, la Tesorería, y el Instituto de Normalización Previsional (INP); las sociedades securitizadoras y los emisores extranjeros.

Las Sociedades y Fondos Institucionales que deseen emitir y hacer oferta pública de sus valores deben previamente inscribirse e inscribir a su vez, sus títulos en un registro especial que para esos efectos posee la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Las emisiones de estas sociedades se rigen por: la Ley del Mercado de Valores (Ley 18.045), las disposiciones de las Sociedades Anónimas, las de los distintos fondos y por la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros.

²⁹ Información extraída de www.svs.gob.cl

³⁰Sociedades Anónimas Abiertas: Son aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores; aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas.
http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/legislacion/complementaria/ley_18046a.htm

2.2.1.2.2.- Intermediación de Valores en Chile.³¹

Los Intermediarios de Valores, son personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores. Cumplidas las exigencias públicas y patrimoniales que establece la Ley y la Superintendencia de Valores y Seguros, las personas naturales o jurídicas se pueden dedicar también a la compra y venta de valores por cuenta propia, con el propósito de transferir derechos sobre los mismos.

Los Intermediarios tienen por objetivo exclusivo el corretaje de valores; sin embargo, pueden además, realizar actividades complementarias autorizadas por la SVS como la custodia de valores, administración de cartera de terceros, asesoría y comisión específica para la compra y venta de valores en mercados de valores extranjeros y realización de determinados estudios.

Los miembros que actúan en la Bolsa de Valores se denominan Corredores de Bolsa, y aquellos que operan fuera de la bolsa se denominan Agentes de Valores.

Los Bancos e Instituciones Financieras también pueden realizar actividades de intermediación de acuerdo a las facultades que les confiere la Ley General de Bancos; sin embargo, al tratarse de operaciones de compra-venta de acciones, éstas deben realizarse a través de un corredor de bolsa. Adicionalmente, éstos no están obligados a inscribirse en el Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores, que lleva la

³¹ Información de www.svs.gob.cl

Superintendencia de Valores y Seguros, pero están sujetos a todas las otras disposiciones de la Ley de Mercado de Valores en lo referente a este tipo de acciones.

En las actividades de intermediación también participan otras entidades y agentes, tales como la Bolsa de Valores y Cámaras de Compensación³² y Depósitos Centralizados de Valores³³.

2.2.1.2.3.- Demanda de Valores en Chile.³⁴

En la demanda, los inversionistas nacionales se agrupan en dos tipos: Institucionales y Privados, la Ley de Mercado de Valores señala que son inversionistas institucionales los bancos, las sociedades financieras, las compañías de seguros, las entidades nacionales de reaseguro³⁵ y las administradoras de fondos autorizadas por ley. Los inversionistas privados, en cambio son personas naturales que desean invertir sus recursos en títulos valores. Otro concepto definido por la regulación del Mercado de Valores, es el Inversionista Calificado; la normativa señala que se puede clasificar en dicha categoría a todos los inversionistas institucionales, a los intermediarios de valores, y a las personas

³² Cámara de compensación: Es una entidad creada por el Banco Central de Chile, reglamentada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras – SBIF. Cuyo objeto es permitir la materialización diaria de cobros y pagos de documentos interbancarios. <http://www.sinacofi.cl/faq-camara.asp>

³³ Depósitos centralizados de valores: Es una Sociedad Anónima constituida de acuerdo a la Ley 18.876, su reglamento y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). http://www.dcv.cl/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=45&Itemid=64&lang=es

³⁴ Información de www.svs.gob.cl.

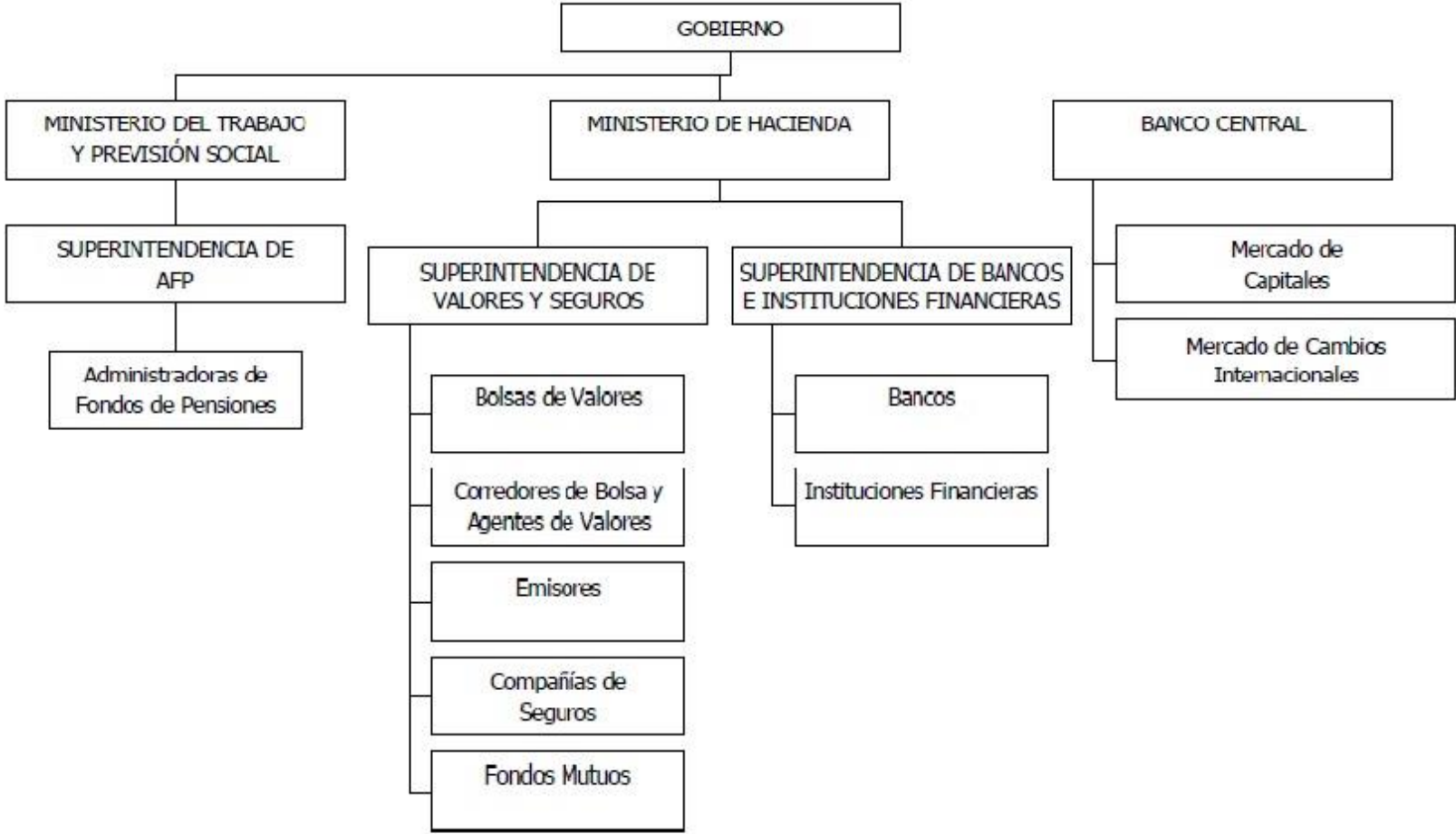
³⁵ Reaseguro: Contrato mediante el cual asegurador y el reasegurado acuerdan ceder y aceptar respectivamente una parte o la totalidad de uno o mas riesgos.

naturales o jurídicas que acrediten y declaren contar con inversiones financieras igual o superiores a 2000 UF.

Los demandantes de Valores en Chile que cabe mencionar y que pertenecen al tipo de institucionales son: Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros, Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, Fondos de Inversión de Capital Extranjero (FICE) y Fondos de Inversión de Capital Extranjero de Riesgo (FICER), Fondos para la Vivienda³⁶.

³⁶ Anexo 1.

2.2.1.2.4.- Reguladores y Fiscalizadores del Mercado de Valores.



Fuente: www.bolsadesantiago.com

I.- Superintendencia de Pensiones.-

La Superintendencia de Pensiones es una institución creada en Marzo del 2008 como sucesora y continuadora legal de la Superintendencia de Administradora de Fondos de Pensiones que fue creada en 1980 y dio cominezo a sus operaciones en 1981. Esta institución tiene como objetivo principal la vigilancia y control del Sistema de Pensiones Solidarias, administrado por el Instituto de Previsión Social (IPS); de las Administradoras privadas de Fondos de Pensiones (AFP) y de la Administradora del Fondo de Cesantía. Dentro de los objetivo esta el de controlar que los beneficios y prestaciones del sistema de pensiones y del seguro de cesantía sean entregados en el tiempo y en la forma que corresponde a sus beneficiarios y además debe velar por la seguridad de los ahorros previsionales para la vejez, invalidez, sobrevivencia y por los ahorros de cesantía, fondos pertenecientes a los trabajadores chilenos que por ley deben ahorrar un 10% de su remuneración imponible con un tope de 66 Unidades de Fomento reajustadas según el índice de remuneraciones reales.(mujeres menores de 60 años y hombres menores de 65.

La Superintendencia se realciona con el Gobierno a través del Ministerio del Trabajo y Previsión social.

II.- Superintendencia de Valores y Seguros.-

Esta Superintendencia es una institución autónoma con patrimonio propio y con personalidad jurídica, se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda y tiene como objetivo principal fiscalizar las actividades y entidades que participan en los mercados de valores y seguros en Chile.

III.-Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.-

Esta es una institución autónoma y pública, fue creada en 1925 y su objetivo principal es supervisar a las empresas bancarias y a las demás instituciones financieras con el fin de resguardar a los depositantes y a sus recursos que son captados por bancos u otras instituciones financieras con el fin de ofrecer estos recursos al mercado a través de créditos (colocación).

IV.- El Banco Central de Chile.

Cumple una función reguladora a través de la normativa que emite en relación con el Mercado Monetario³⁷ y Cambiario³⁸; además regula las transacciones de los American

³⁷Mercado monetario: Son los mercados en los que se negocian activos a corto plazo. <http://www.encyclopediafinanciera.com/sistema-financiero/mercado-monetario.htm>

³⁸ Mercado cambiario: Lugar donde se realizan operaciones de cambio, compra y venta de títulos de crédito en moneda nacional y divisas. <http://www.definicion.org/mercado-cambiario>

Depository Receipts (ADRs)³⁹ y pone los límites en las inversiones de instrumentos en el extranjero que posean los Inversionistas Institucionales y el ingreso y salida de divisas para esos fondos.

V.- Entidades de Apoyo a la Información.

Son organizaciones privadas que contribuyen a la labor de fiscalización de los órganos reguladores, a través del análisis y validación de la información financiera de las sociedades. En este caso tenemos a las calificadoras de riesgos y los auditores externos.

- Calificadoras de Riesgo:

Su objetivo es clasificar valores de oferta pública y otros que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros. La clasificación de riesgo es obligatoria para los bonos y efectos de comercio y es voluntaria para las acciones y las cuotas de fondos mutuos.

- Auditores externos:

Su función es velar para que la información proporcionada a la SVS y al público en general sea una verídica expresión de la situación financiera de las sociedades fiscalizadas.

³⁹ American Depositary Receipts: Certificados negociables emitidos por un banco de los Estados Unidos de América, que representan propiedad del tenedor de dichos certificados sobre acciones emitidas por sociedades inscritas en otros países. <http://es.mimi.hu/economia/adrs.html>

Para continuar con la investigación y enfocar el tema principal del trabajo se hará un pequeño análisis acerca de la Bolsa de Valores en Chile para luego proceder a analizar de forma mas detallada la Bolsa de Comercio Chilena. Se centrara el siguiente análisis en ésta bolsa puesto que es aquí donde se transa principalmente el índice bursátil (ETF) que será parte fundamental del objetivo de este trabajo.

2.2.2. Bolsa de Valores⁴⁰.

Las bolsas de valores son entidades que tienen como objeto principal proveer a sus miembros, (los corredores de bolsa⁴¹), la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente las transacciones de valores. Las bolsas de valores cumplen una importante función al permitir el encuentro de vendedores y compradores de valores de oferta pública y la definición de precios de acuerdo a la oferta y demanda. Así mismo, proveen sistemas de información a sus miembros y al público en general. En Chile existen tres bolsas de valores: Bolsa de Comercio de Santiago y Bolsa Electrónica de Chile, ubicadas en la ciudad de Santiago y Bolsa de Corredores que funciona en la ciudad de Valparaíso. Para los efectos de trabajo el curso del estudio continuará sólo con la Bolsa de Comercio de Santiago, ya que como se menciono anteriormente, es en esta bolsa donde se transa principalmente el índice Exchange Traded Funds (ETF, fondos de transacción bursátil) que es parte fundamental del tema principal de este estudio.

⁴⁰ Información obtenida de http://www.svs.cl/sitio/faq/valores_bolsas.php

⁴¹ Corredores de bolsa: Aquellos que actúan como miembros de una bolsa de valores y pueden intermediar acciones y cualquier otro tipo de valores. http://www.svs.cl/sitio/faq/valores_intermediarios.php

2.2.3. Bolsa de Comercio. La Bolsa de Comercio es un Mercado Público dedicado a la negociación de documentos comerciales, títulos del Estado y acciones de empresas privadas o mixtas, cuyas actividades se encuentran sometidas a las reglamentaciones del Estado. La Bolsa de Comercio de Santiago es una Sociedad Anónima, y su funcionamiento está fiscalizado por la Superintendencia de Valores y Seguros.

2.2.3.1.-Funciones.

Según el papel que desempeñan las Bolsas de Valores y en especial la Bolsa de Comercio de Santiago, sus principales funciones son:

2.2.3.1.1.- Facilitar el Flujo de Ahorro-Inversión.

Las bolsas facilitan el flujo desde los oferentes hacia los demandantes de recursos, mediante distintos mecanismos, siendo importante destacar los siguientes:

I.- Colocación de Acciones de Pago.

II.- Colocación Primaria de Bonos o Debentures⁴².

2.2.3.1.2.- Optimizar la Asignación de Recursos.

Los recursos deben ser asignados a las alternativas más rentables y seguras; esta calidad de inversión es posibilitada a través de cuatro funciones:

I.-Libre Determinación de Precios.

II.-Transparencia de Mercados.

III.-Anticipación de Eventos Económicos.

⁴² Debentures: Título de crédito similar a un bono emitido por una sociedad anónima con el objeto de captar recursos del público para financiar proyectos de inversión o para cubrir compromisos financieros.
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=D>

IV.-Orientación de Ahorrantes e Inversionistas.

2.2.3.1.3.- Equilibrar el Mercado Secundario.

Consiste en permitir que oferentes y demandantes lleguen a un acuerdo mutuo en las inversiones de largo plazo, ya que el oferente desea estar seguro de recuperar el dinero aportado. Esta liquidez sólo la puede asegurar un Mercado Secundario eficiente, donde concurren libremente vendedores y compradores, y en el que los precios establecidos correspondan a un justo equilibrio entre oferta y demanda.

Dentro del concepto general de mercado secundario se deben mencionar algunas de sus funciones que tienen un carácter complementario:

- I.- Permitir el cambio de tamaño de los activos financieros⁴³.
- II.- Crear un mercado continuo.
- III.- Difundir la propiedad accionaria.

2.2.3.1.4.- Regular el Mercado.

Consiste en mantener una bolsa ordenada sin irregularidades, evitando las manipulaciones de precios y otorgando oportunidades claras, transparentes e igualitarias a todos participantes del mercado.

⁴³ Activos Financieros: Un activo financiero es un instrumento financiero emitido por las unidades económicas de gasto con déficit a través del cual éstas logran financiar su actividad.
<http://www.elergonomista.com/if07.html>.

2.2.3.2.- Estructura y organización.

Su administración es liderada por un directorio compuesto por: un Presidente, un Vicepresidente y 9 Directores; insertos en la bolsa se encuentran además, algunos organismos que ordenan, transparentan y controlan procesos. Ellos son: La comisión de arbitraje, los auditores y el comité de ética y disciplina.

2.2.3.3.- Ingreso de Sociedades e Instrumentos.

Las empresas que transan en la Bolsa, son sociedades anónimas o en comanditas por acciones, pero no todas estas sociedades están obligadas a cotizar en la Bolsa. La Ley N° 18.405 en su artículo N° 1, obliga a cotizar a aquellas sociedades denominadas abiertas en las que por lo mínimo un 10% de su capital suscrito, pertenece a lo menos a 100 accionistas. Esto es sin perjuicio de que las llamadas sociedades cerradas⁴⁴, puedan voluntariamente inscribir sus acciones en el registro de valores para después cotizar en la bolsa.

2.2.3.4.- Sistemas de negociación en la Bolsa de Comercio.

Existen diferentes mecanismos de negociación para la transacción de instrumentos de renta fija y de renta variable.

⁴⁴ Sociedades anónimas cerradas: Son aquellas no comprendidas en el inciso anterior, sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas.
http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/legislacion/complementaria/ley_18046a.htm

2.2.3.4.1.- Mercado de Renta Variable.

I.- Pre-Apertura:

El Sistema Electrónico de Pre-Apertura de Mercado, tiene lugar en forma previa al comienzo del horario de negociación tradicional, para permitir el ingreso de órdenes de compra-venta de acciones. El precio de adjudicación para cada instrumento es único, y se mantiene la continuidad de las órdenes ingresadas al sistema para el remate de pre-apertura, quedando en horario normal de negociación del *Telepregón* aquellas ofertas que no se adjudican.

II.- Telepregón.

Es el sistema electrónico de cotización y calce automático de ofertas. El Telepregón permite negociar acciones, instrumentos monetarios, derivados⁴⁵ (opciones y futuros), y cuotas de fondo de inversión⁴⁶, bajo la modalidad de calce automático, es decir las ofertas de compra o venta dan lugar a una transacción automáticamente, cuando existe compatibilidad en el precio.

III.-Negociación en la Rueda:

En la Bolsa de Comercio de Santiago, los precios son determinados por la interacción de las ofertas de compra venta que son gritadas a viva voz.

⁴⁵ Derivados: Instrumentos financieros cuyo objetivo es flexibilizar las necesidades de cobertura de riesgos que presentan los distintos agentes económicos.

⁴⁶ Fondo de inversión.- Es el patrimonio integrado por activos financieros pertenecientes a diversos inversionistas a los cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotas.
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=F>

IV.- Remate Electrónico.

En este sistema se permite la negociación de títulos accionarios, monetarios y de CFI⁴⁷ y existen 4 etapas de transacción:

- Los operadores ingresan ofertas de ventas.
- Las partes interesadas pueden seleccionar las ofertas sobre las cuales desean hacer posturas.
- El remate propiamente tal.
- El sistema adjudica las ofertas de ventas a las mejores ofertas de compra.

V.- Remate Martillero.

Se realiza en la rueda⁴⁸ física de la Bolsa de Comercio de Santiago, donde un martillero ofrece instrumentos de renta variable a los corredores⁴⁹, adjudicándoseles al mejor postor.

VI.- Remate Serializado de Operaciones a Plazo.

En éste las ofertas de venta inscritas van siendo rematadas una a una según el orden de su hora de inscripción.

⁴⁷ CFI: Cuota Fondo de Inversión.

⁴⁸ Rueda: Lugar donde se realiza la jornada bursátil.
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=R>

⁴⁹ Corredores: Intermediarios entre oferentes y demandantes de valores mobiliarios, presentando apoyo y asesoría a nivel de información y comportamiento estimado del mercado. *Bolsa de Comercio, Características del Mercado Bursátil en Chile.*

2.2.3.4.2.- Mercados de Renta Fija e Intermediación Financiera.

I.- Telerenta.

Sistema Electrónico de Difusión de Oferta de Compra y Venta. Los instrumentos de renta fija se transan bajo la modalidad de calce automático, cuando existe compatibilidad en la tasa de interés. Aquí se negocian ofertas de compra y venta de bonos del Banco Central, Bonos Cero Cupón⁵⁰, y Letras Hipotecarias⁵¹ emitidas por Instituciones Financieras.

II.- Remate electrónico de Renta Fija e Intermediación Financiera.

Este sistema permite acumular ofertas de ventas de renta fija e intermediación financiera. Cuando termina la franja de postura, el sistema asigna la mejor transacción al mejor comprador; esta modalidad recibe el nombre calce concurrente.

III.-Remate Holandés.

La principal característica de este sistema radica en la modalidad de adjudicación y asignación de las transacciones realizadas. Aquí el sistema levanta un remate donde todos los usuarios de renta fija pueden ingresar posturas de compra sobre las ofertas que elijan. Luego, cuando termina el horario de remate la aplicación ordena todas las posturas recibidas, dándole prioridad a las que presenten la mejor tasa o precio de

⁵⁰ Bono cero cupón: Bono que no paga interés periódicamente, sino que paga todo el principal al vencimiento del instrumento. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=B>

⁵¹ Letra hipotecaria: Son documentos emitidos por los bancos y sociedades financieras con el motivo de financiar la construcción de viviendas u otras actividades productivas. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=L>

compra; en caso de igualdad de tasa o precio entre una o más posturas, se le da prioridad a aquellas ingresadas con antelación.

2.2.3.5.- Tipos de Liquidación.

2.2.3.5.1.- Pagadero hoy. Las transacciones son liquidadas el mismo día que son efectuadas.

2.2.3.5.2.- Pagadero mañana. Las transacciones son liquidadas al día siguiente de ser realizadas.

2.2.3.5.3.- Contado normal. Las transacciones son liquidadas dos días después de su realización.

2.2.3.5.4.- Operaciones a plazo.- La liquidación debe llevarse a cabo dentro de 180 días.

2.2.3.6.- Tipos de Órdenes.-

2.2.3.6.1.- Orden de Mercado.- El cliente deja la orden al corredor para que éste la aplique al precio vigente en el mercado.

2.2.3.6.2.- Orden a Precio Límite.- Los clientes establecen un precio límite para ejecutar la orden, precio máximo de compra y precio mínimo de venta.

2.2.3.6.3.- Orden del Día.- Orden presentada para ser ejecutada solamente en un día estipulado, en un precio previamente establecido.

2.2.3.6.4.- Orden Permanente.- Es la orden de negociar durante un tiempo indefinido, hasta que la orden finalice.

2.2.3.6.5.- Orden Fecha Límite.- Orden dada al corredor para ser ejecutada dentro de período determinado, bajo las condiciones establecidas por el cliente.

2.2.3.7. - Costos De Transacción.-

La compra-venta de valores en la Bolsa está sujeta a costos de negociación:

2.2.3.7.1.- Comisión del Corredor.- Cada corredor decide su comisión.

2.2.3.7.2.- Impuesto al Valor Agregado.- La Comisión del corredor y los Derechos de Bolsa están sujetas al 19% de impuesto al valor agregado.

2.2.3.7.3.- Derechos de Bolsa.- Calculados sobre el monto de inversión, son fijados por la bolsa y varían de acuerdo al tipo de instrumento que se trate:

I.- Acciones, CFI y opciones de suscripción de acciones.- Tiene un máximo de 0,50% y disminuye de acuerdo al volumen negociado por el cliente.

Rangos en UF	Tasa %	Monto Derecho UF
Transacciones bajo 10.000	0,50	50
Transacciones entre 10.000 y bajo 20.000	0,30	30
Transacciones entre 20.000 y bajo 60.000	0,10	40
Transacciones de 60.000 o más	0,05	Variable

Fuente: www.bolsadesantiago.com

Los clientes también pueden firmar acuerdos por periodos:

- Convenio de pago único por un semestre o un año.- Derechos pagados en forma anticipada: Semestral 582UF + IVA y Anual 1017UF + IVA.
- Convenio de pago alternativo: cuota fija más un monto variable: Cuota fija de forma anticipada y monto variable en función de los montos mensuales operados en periodos: * Semestral 424UF + IVA, más monto variable mensual 0,10% + IVA a monto superior a 20.000UF transadas en el mes. * Anual 740UF + IVA, mas monto variable mensual 0,10% + IVA aplicado a monto superior a 20.000UF transadas en el mes.

II.- Operaciones Simultáneas.- El vendedor al contado estará afecto a una tasa especial de 0,0033% del monto de venta al contado.

III.- Monedas de Oro y Plata.- Derecho único de 0,15%.

IV.- Futuros: - Futuros de dólar interbancarios: Derecho único 0,04%. - Futuros IPSA: Derecho único de 0,010%.

V.- Opciones: 0,50%, máximo sobre el monto de las primas, y 0,50% máximo sobre el monto ejercido.

VI.- Dólares de Estados Unidos de América: Exentos de Derecho de Bolsa.

VII.- Instrumentos de Renta Fija (IFR): Exento de Derechos de Bolsa.

VIII.- Instrumentos de Intermediación Financieras (IIF): Exento de Derecho de Bolsa.

2.2.3.8.- Índices de la Bolsa de Comercio⁵².

2.2.3.8.1.- Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA): Mide las variaciones de precios de 40 sociedades con mayor presencia bursátil en la Bolsa de Comercio de Santiago. La selección de sociedades se efectúa trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. La base del índice se renueva al principio de cada año, tomando el valor 100, el último día hábil del mes de diciembre del año anterior.

2.2.3.8.2.- Índice General de Precios de Acciones (IGPA): Mide las variaciones de precios de las acciones inscritas en la Bolsa de Comercio de Santiago. Esta medición se efectúa a través del Patrimonio Bursátil (Valor Bolsa) de las diferentes sociedades componentes, clasificadas en rubros y sub-rubros, dentro del índice según su actividad.

⁵² Información obtenida de <http://www.minhda.cl/glosario/ipsa.html>

Las sociedades se seleccionan de acuerdo a la frecuencia que registran sus operaciones y a los volúmenes transados en Bolsa. Este indicador está segmentado en tres grupos, según su presencia y su capitalización bursátil.

I.- IGPA Small.- Contiene a aquellas sociedades del IGPA que alcanzan una presencia bursátil igual o superior al 25% y cuentan con una capitalización bursátil inferior a USD 500.000.000.

II.- IGPA Mid.- Contiene a las sociedades que alcanzan presencia bursátil igual o superior a 25% y cuentan con una capitalización bursátil igual o superior a USD 500.000.000 pero inferior a USD 1.500.000.000.

III.- IGPA Large.- Sociedades del IGPA que alcanzan una presencia bursátil igual o superior al 25% y cuentan con una capitalización bursátil igual o superior a USD 1.500.000.000.

2.2.3.8.3- Índice INTER – 10⁵³: Mide las variaciones de precios de las 10 sociedades con ADRs que presentan la mayor presencia y volumen de negociación de la Bolsa de Comercio de Santiago. La composición de su cartera se revisa trimestralmente y, la base del índice cambia de valor al principio de cada año, tomando el valor 100, el último día hábil del mes de diciembre del año anterior, al igual que el IPSA.

⁵³ Información obtenida de <http://www.svs.cl/sitio/discapacidad/inversionista/>

2.2.3.9.- Segmentación por Industria.-

Las acciones se encuentran segmentadas según la industria en que operan. Estas segmentaciones se construyen básicamente para monitorear el comportamiento de dichas compañías en relación a su industria. Las principales industrias en Chile Son: comercial, comercio, transporte, construcción e inmobiliaria, bebidas, utilities, telecomunicaciones, industrial y banca.

2.2.3.10.- Valores Negociados.-

2.2.3.10.1.- Acciones.-

Las acciones son instrumentos de renta variable que son emitidos por sociedades anónimas y representan títulos de propiedad sobre una parte del patrimonio de la sociedad, es decir el comprador de esta acción pasa a ser dueño de una parte de la empresa que emite las acciones.

I.- Acción Ordinaria.- Son nominativas y la transferencia queda establecida en los registro de la compañía emisora.

II.- Acción Preferente.- Son similares a las acciones ordinarias, salvo a que son privilegiadas con respecto al pago de dividendos, comparadas con las acciones ordinarias.

La legislación vigente consagra el derecho preferente de suscripción de acciones, es decir, obliga a los emisores a ofrecer preferentemente las nuevas acciones que emitan a sus actuales accionistas, en proporción de las acciones que posean, en caso de que algún accionista no quiera hacer uso de su prioridad de adquirir esas acciones, son ofrecidas al público. El nemotécnico de transacción de estas acciones es el de la S.A más la terminación osa, por ejemplo, Enersis-osa.

2.2.3.10.2.- Instrumentos de Deuda.-

I.- Instrumentos de renta fija.-

- Bonos Bancarios.- Instrumentos de deuda emitidos por entidades bancarias para financiar proyectos. Generalmente la tasa de interés es fija y su reajustabilidad es en UF.
- Bonos de Sociedades Anónimas.- Emitidas ocasionalmente por corporaciones privadas. Generalmente entregan un interés fijo y son reajustadas en UF, existen algunas emisiones de tasa flotante⁵⁴, en función del Dólar de Estados Unidos de América o de UF.

⁵⁴ Tasa Flotante: Cuando la tasa de interés pactada prevé su adecuación a las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado. http://es.mimi.hu/economia/tasa_flotante.html

- Letras Hipotecarias.- Emitidas por bancos o instituciones financieras, para financiar hipotecas o actividades productivas, están en función de la UF, el IVP⁵⁵, o el dólar.
- Bonos Subordinados.- Bonos son emitidos por banco y se caracterizan por poseer una prioridad baja para quien lo adquiera.
- Pagarés⁵⁶ del Banco Central.- Instrumentos emitidos por el banco central para regular la oferta monetaria⁵⁷, apoyar la política cambiaria, financiar los proyectos del Estado o para reemplazar la deuda externa⁵⁸.
- Bonos Convertibles.- Emitidos por corporaciones privadas y son convertibles en acciones de la compañía emisora.

II.- Instrumentos de intermediación financiera (deuda de corto plazo).

- Pagarés reajustables y descontables del Banco Central (PRBC; PDBC).- El propósito de estos instrumentos es regular la oferta monetaria a través del mercado abierto.

⁵⁵ IVP: Índice de valor promedio.

⁵⁶ Pagares: Escrito por el cual una persona llamado suscriptor se obliga directamente a pagar a otra, llamada beneficiario, o a su orden una cantidad determinada o determinable de dinero en una fecha definida. <http://www.minhda.cl/glosario/pagare.html>

⁵⁷ Oferta monetaria: Es la oferta formada por las monedas, el papel-moneda, más todos los depósitos a la vista; éste es el dinero en sentido estricto o para transacciones. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=O>

⁵⁸ Deuda Externa: Es la suma de las deudas que tiene un país hacia entidades extranjeras. *Apuntes de Macroeconomía.*

- Depósitos a Plazo.- Son emitidos por instituciones bancarias y financieras para captar dinero que permita el financiamiento al corto plazo del emisor. El plazo de vencimiento es de 30 días para los pagarés no reajustables y 90 días para los pagarés reajustables.
- Efectos de Comercio.- Documentos de deuda emitidos por compañías.

2.2.3.10.3.- Opciones.

Las opciones son instrumentos financieros estandarizados, que mediante el pago del valor de la prima⁵⁹, otorgan a su poseedor (comprador) el derecho pero no la obligación, de comprar o vender a un precio previamente establecido durante un periodo prefijado y una cantidad determinada de acciones. Por otro lado, tenemos al vendedor, que tiene la obligación de vender o comprar las acciones en los mismos términos antes señalados (comprador), cuando el comprador de las opciones así lo requiera.

Las fechas de vencimiento de los contratos son bimensuales y comienzan con febrero y termina con diciembre.

Podemos mencionar que existen dos tipos de opciones:

I.- Opciones Call.- Una Opción Call da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar a un precio predeterminado en una fecha concreta. El vendedor de

⁵⁹ Prima: Precio que se cobra o paga al comprar o vender el derecho a una opción.
<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=P>

la opción call tiene la obligación de vender en el caso de que el comprador ejerza el derecho a comprar.

II.- Opciones Put.- Una Opción Put da a su poseedor el derecho, pero no la obligación, a vender un activo a un precio determinado hasta una fecha concreta. El vendedor por su parte tiene la obligación del comprar el activo si el poseedor (comprador del derecho de vender) de la opción decide ejercer su derecho.

2.2.3.10.4.- Futuros⁶⁰. Son contratos a medida de un tipo de instrumento financiero, en el cual las partes acuerdan comprar o vender un monto determinado de un activo a una fecha futura establecida a un precio fijado. Estos instrumentos a diferencia de los forward, son contratos estandarizados y se transan en el mercado. Por ejemplo, existen futuros de Commodities como el trigo que se transan en la Bolsa de Futuros de Chicago con volúmenes de transacción que llegan a US\$ 1 trillón diariamente.

I.- Futuro de IPSA⁶¹.- Son contratos sobre IPSA, donde cada contrato es valorizado en pesos chilenos en el equivalente de 2.000 veces el índice. El vencimiento de este contrato puede ser en uno, dos o tres meses y el margen inicial es de 25% el valor del contrato.

II.- Futuro de Dólar Observado.- Estos contratos son calculados por el Banco Central de Chile. Cada contrato es valorizado en UF, en el equivalente de USD 10.000, con

⁶⁰ www.sbif.cl

⁶¹ IPSA: Índice de precios selectivo de acciones, agrupa a las 40 empresas con mayor presencia bursátil en la bolsa. <http://www.minhda.cl/glosario/ipsa.html>

vencimiento de dos, cuatro, seis y doce meses, donde el margen inicial es de 7% del valor del contrato.

2.2.3.10.5.- Cuotas de Fondos de Inversión.- Las Cuotas son instrumentos de renta variable que representan una parte del patrimonio de un Fondo de Inversión. Y los Fondos son patrimonios compuestos por aportes de personas naturales y jurídicas, para la inversión en diversos valores y en bienes que permita la ley.

2.2.3.10.6.- Cuotas de Fondos mutuos extranjeros.- Patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas, para su inversión en valores de oferta pública, como instrumentos de deuda (renta fija), instrumentos de capitalización bursátil (renta variable) o en inversiones balanceadas en renta fija y renta variable.

2.2.3.10.7.- Exchange Traded Fund (ETF)

Los ETF de su sigla en ingles, Exchange Traded Fund, son fondos de inversión que tienen la particularidad de cotizar en bolsas de valores, al igual que una acción, se pueden comprar y vender en el transcurso de una sesión al precio efectivo en cada momento sin tener que esperar el cierre del mercado para conocer el valor al que se hace la suscripción del mismo. Los inversionistas deben operar a través de un intermediario o bróker. Estos fondos al igual que todas transacciones de valores extranjeros que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago se liquidan en tres días

hábiles (T+3). Estos instrumentos emitidos por BlackRock⁶² reciben y operan bajo el nombre de ETF iShares.

Los ETF se crearon con la finalidad de establecer un instrumento que replique el comportamiento de un índice, pero con el tiempo y tendientes al desarrollo de herramientas más eficientes respecto al rendimiento del índice, con un menor costo de operación, se realizaron cambios en beneficio al desarrollo de portafolios de instrumentos financieros de inversión, transables en bolsas reguladas, compuestos por empresas líderes o representativas de un sector y capaces de reflejarse comparativamente con una mayor eficiencia respecto al sector del cual se realiza la réplica.

“Un ETF permite invertir en todo el mundo con pocas acciones, puedes tener uno indexado⁶³ al S&P500⁶⁴, otro sobre Europa y otros dos sobre mercados emergentes”⁶⁵

Los ETF's combinan lo mejor de las acciones ya que se negocian en la bolsa, tienen precios vivos durante la jornada, pueden tomar posiciones largas y cortas durante el día

⁶² BlackRock: Una de las principales firmas de gestión de activos del mundo y proveedora de servicios de gestión de inversiones, gestión del riesgo y asesoramiento a inversores institucionales, intermediarios y particulares de todo el mundo. <http://www.blackrock.es/AboutUs/Overview/index.htm?>

⁶³ Indexación: Método para administrar inversiones en el cual el administrador no hace una selección de activos, sino que compra y retiene todos los valores que conforman un índice. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=I>

⁶⁴ S&P500: Índice estadounidense más representativo de la situación real del mercado, que incluye las 500 compañías más grandes del mundo. <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usduf-p-us-l->

⁶⁵ Eduardo Castro. <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=42674>

y pueden construir opciones sobre los instrumentos. Y de los fondos mutuos debido a que permiten la inversión en una cartera diversificada, se optimizan para replicar el comportamiento de un índice y tienen bajos costos de inversión.

I.- Beneficios de los ETF's

- **Accesibilidad.-** En una sola transacción el inversionista tiene acceso a múltiples alternativas de inversión, obteniendo exposición precisa a un mercado, sector, país o región.
- **Diversificación.-** Debido a que en una sola operación el inversionista accede a una canasta de títulos. Además si se tiene posición en una acción de algún sector, región o país específico, es posible reducir el riesgo invirtiendo en un ETF's que replique el índice ese sector, región o país.
- **Transparencia.-** Gran parte de los ETF's publican sus precios de cierre diariamente y además todos los días los inversionistas pueden ver la composición actualizada de las carteras.
- **Facilidad operativa.-** Los ETF's transan en la bolsa de la misma forma que operan las acciones, pueden ser transados por todos los corredores de bolsa que tengan sistemas para ello y no hay montos mínimos ni permanencia mínima de la inversión.

- Flexibilidad a la negociación.- Tienen la misma flexibilidad de negociación que una acción individual; pueden ser comprados a precios de intradía⁶⁶ con apalancamiento⁶⁷, ser vendidos en corto, negociados con ordenes de limite, stop loss y algunos cuentan con contratos de opciones.

En Chile a fines del 2009 fueron lanzados 25 ETF's replicadores de índices, listados en la Bolsa de Comercio los cuales tuvieron un desempeño formidable es así que con la Reforma de Capitales tres se lanzaron 25 nuevos ETF's replicadores de acciones y en febrero del 2011 se agregaron dos nuevos ETF's, iShares Gold Trust (IAU) y iShares Silver Trust (SLV).⁶⁸

⁶⁶ Intradía: Nombre que se da a las operaciones que se abren y cierran en una sola sesión en los mercados financieros. <http://www.eco-finanzas.com/diccionario/I/INTRADIA.htm>

⁶⁷ Apalancamiento: Indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación a su patrimonio. Se mide como la relación entre las deudas y el capital propio. <http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Glosario?indice=5.0&letra=A>

⁶⁸ Anexo 2.

2.3 Mercado Over the Counter

Este mercado también llamado informal o extrabursátil es una alternativa al mercado organizado y surge como una necesidad de poder invertir sin trabas regulatorias y tecnicismos jurídicos que rigen en la bolsa.

El funcionamiento de este mercado de basa en replicar el precio del activo transado en el mercado formal, el activo del que depende toma el nombre de activo subyacente. Las transacciones se realizan sin intermediarios a través de un producto financiero⁶⁹; son esporádicas; por compensación⁷⁰ y realizadas generalmente por compañías que en general no cumple requisitos para transar en la bolsa ya que son de menor tamaño y transparencia. Estas empresas establecen los precios bid⁷¹ y ask⁷² de las operaciones realizándolo vía computacional o telefónica, pudiendo así acordar condiciones precios, monto, liquidación etc; sin la supervisión de un ente regulador y por ende no incurriendo en ese costo también. Las conversaciones son grabadas para ser utilizadas en caso de cualquier discrepancia.

Hoy en día el 90% de las transacciones a nivel mundial son online abriendo puertas para transar tanto en el mercado local como internacional, se estima en un futuro las mesas de

⁶⁹ Producto Financiero: Derivado Financiero o Instrumento Financiero de un activo subyacente-

⁷⁰ Compensación:

⁷¹ Precio Bid: Precio de venta.

⁷² Precio Ask: Precio de compra.

dinero casi desaparecerán aunque en Chile eso está muy lejos de suceder aun, ya que es un negocio recién esta en sus inicios.

Se debe destacar la envergadura de la inversión en este mercado es mucho mayor que en el Mercado Formal, un ejemplo a conocer es que el mercado Forex puede llegar a mover en un solo día el presupuesto anual de Chile⁷³. Existen características propias de este negocio para que se llegue a transar todo ese dinero.

Algunas son:

- No hay orden de llegada, ni grandes exigencias para los inversores porque no hay formalidad en la negociación.
- No hay regulación en el mercado, pero si sobre las instituciones operan en el mercado OTC aunque no una superintendencia de OTC.
- No hay estandarización. Todo se fija en la negociación.
- Los precios lo fijan la mismas instituciones financieras por ende pueden haber diferentes precios.
- No se obtienen los títulos de los activos transados.

Los mercados extrabursátiles están compuestos por instrumentos de renta variable, fija y derivados financieros al igual que el Mercado Organizado.

A continuación observaremos los instrumentos financieros más transados en el merca

⁷³ Nicolas de la Carrera, Gerente de la Mesa de Dinero Forex Chile

2.3.1 Mercado de Divisas.

Este mercado también conocido como el Mercado Forex consiste en la compra de una divisa y la venta de otra simultáneamente. Este mercado toma su forma actual en 1971 cuando desaparece la utilización de una tasa fija y comienza a regirse por la oferta y la demanda operando así las 24 horas y cinco días por semana. El mercado de Divisas no opera desde un lugar físico específico aunque si existen puntos neurálgicos importantes en el mundo como las ciudades de Nueva York, Londres, Tokio y Fráncfort pero todo se opera vía telefónica o internet. Los usuarios de este mercado son desde grandes organizaciones comerciales, bancos centrales, compañías internacionales como corredoras y pequeños inversores que no dejan de ocupar un lugar importante. Un punto importante a destacar es la cantidad de dinero mueve este mercado; en un día llega a transar aproximadamente US\$1,5 trillones contra US\$25 billones por día negociado en la Bolsa de Nueva York.

Características:

- El Mercado Forex funciona las 24hrs del día abriendo así los domingos a las 16:00 hrs. hora de Nueva York y cerrando los viernes a las 17:00 hora de la misma ciudad. Al tener la capacidad de operar en los horarios de mercado de Estados Unidos., Asia y Europa, los operadores poseen la ventaja de reaccionar inmediatamente a las noticias del mercado y determinar sus propios horarios de operación.

- Mayor liquidez con la capacidad de operación de 50 veces mayor a la bolsa de Nueva York siempre hay corredores y dealers dispuestos a comprar y vender divisas.
- Apalancamiento⁷⁴ de 100:1, superando cualquier otro.
- Costos bajos de transacción.
- Igual potencialidad de ganancia en mercados alcistas y bajistas.

En Chile el mercado de derivados más importante es sobre moneda extranjera principalmente el USD, luego le sigue el Euro, Yen, el dólar canadiense y libra esterlina como se aprecia en el siguiente grafico realizado por Bank for International Settlements de su encuesta trianual del publicada el 2007.

⁷⁴ Apalancamiento: Es la relación entre capital propio y un crédito invertido en una operación financiera. Así al reducir el capital inicial invertido es necesario realizar un aporte exigido por la empresa que proporciona el crédito y realiza la operación de trading.

	Total	Moneda especificada contra todas las otras monedas				Dólar Canadiense
		Dólar EEUU	Euro	Yen	Libra Esterlina	
Derivados cambiarios	1,967	1,963	53	43	3	4
Mercado Contado	3,975	3,943	139	80	21	5

Ejemplo de transacción del mercado Forex

Paridad Euro-Dólar USA.

CL \$471,60

US \$1

Euro \$1,4160.

Apalancamiento de 100:1.

1 Lote = 100.000 unidades de cualquier moneda.

Un inversionista desea invertir en 8 lotes de EURO-USA a \$1,4160, quiere decir que estará comprando \$800.000 euros equivalentes en dólares a US\$ 1.132.800 y en pesos CL\$534.228.480. Sin embargo solo desembolsara US\$11.328 ya que ha transado apalancadamente X 100.

Los US\$11.328 desembolsados en pesos son equivalentes a \$5.342.285.

Monto Invertido: CL \$5.342.285

Monto transado apalancado: CL\$534.396.800

2.3.2 Derivados Financieros

2.3.2.1 Forward

Este derivado financiero es un contrato de comprar o vender un activo subyacente a una fecha futura y a un precio determinado de hoy. Aquí las contrapartes pueden acordar el uso colateral para garantizar que la contraparte cumpla el acuerdo, sus usuarios lo utilizan para un efecto de cobertura cambiaria o trading donde la mayor parte de los usuarios lo utiliza para la segunda.

Cuando se habla de utilizar un Forward con efecto de cobertura se refiere a su función en el riesgo cambiario, para un exportador que ha vendido sus productos y por lo cual recibirá una cantidad de dinero importante a largo plazo, los cambios de valor tendrá la divisa en el tiempo son muy relevantes, por ende él puede asegurar hoy el valor de los

dólares por los productos ha exportado. En el caso del trading solo se ocupa por fines especulativos y aprovechar las variaciones en los precios.

Los Forward más negociados son:

A.- Acciones: Aquí el Forward funciona en base a la variación de los precios como trading. En los medios formales esta operación también se realiza y se denomina Contratos de Futuros.

B.- Commodities: Los Forwards en este mercado operan en forma similar a las acciones, dando énfasis al Oro, Plata, Cobre y Petróleo (WTI) en nuestro país.

Instrumentos de renta fija (bonos, tasa de interés, etc): Lo que hacen los Traders en esta línea, es especular sobre las decisiones de política monetaria publicadas en distintos países.

Otro derivado importante es el Swap en el que una corriente de pagos en pesos chilenos o UF se intercambia por una corriente de pagos en dólares u otra moneda y la tasa de interés que determina el pago puede ser fija o variable aunque generalmente cuando son en UF son a tasa fija y en dólares a tasa LIBO más un margen. Según los análisis de Bank for International Settlements en Chile al descomponer las transacciones de derivados por tipo de cambio serian las siguientes el 75% es representado por los Forwards y 25% restante por los Swaps. Respecto a la madurez de los contratos se desprende lo siguiente

	Antes de 7 días	Antes de 1 año	Después de 1 año
Forward	26 %	73 %	1 %
Swap	18 %	78 %	4 %

Existen dos formas para resolver estos contratos por entrega física o por compensación, en el mercado OTC la mayoría se resuelve por compensación, es decir, las partes se responsabilizan por los diferenciales de precio.

2.3.2.2 Contract For Difference

Los CFDs tienen sus inicios en Inglaterra cuando transar acciones en esa bolsa era muy costoso, poco accesible y a su vez existían muchas personas interesadas en tan atractivo mercado. Dicho grupo de personas lideradas por Hedge Funds decidieron reunirse y crear un mercado paralelo en el cual transarían entre ellos las acciones sin realizar los trasposos físicos de estas (títulos), si no que solo la diferencias de los precios. Así surgió el Mercado de Contratos por Diferencia, el cual creció con tanta fuerza que hoy en día no solo se transan acciones si no también commodities, índices bursátiles, bonos y cualquier activo tenga variación y un nivel de liquidez lo suficientemente grande para que los Brokers puedan cubrir su riesgo de exposición. La bolsa de Londres estipula este mercado crece al comportamiento de un 57% anual, el 37% de la contratación de la misma bolsa en CFDs siendo el pequeño inversor dueño del 20% de estos derivados.

Un Contract for Difference es un derivado financiero que tiene un comportamiento muy similar al del Forward, es decir, se utiliza para aprovechar las variaciones de precio de un activo subyacente empleando un grado de apalancamiento. Hoy en día los CFD tienen tan relevancia que se espera en algún momento puedan superar a los mismos activos subyacentes, esto debido a que se ha convertido en una herramienta muy popular de inversión entre pequeños inversionistas de todo el mundo, la oferta de subyacentes está aumentando, los costes operativos reduciendo y las entidades ofreciendo ventajas añadidas como el stop loss.

Principales características

- Se puede transar más de los 1.000 productos financieros desde cualquier lugar con una plataforma de transacción online.
- Un inversionista menor tiene acceso a transar con facilidad activos financieros complejos.
- Los CFDs permiten transar con cierto nivel de apalancamiento⁷⁵.
- Todas las transacciones son liquidadas por compensación.
- En la mayoría de los CFDs se realiza el proceso de rollover diario, por lo que no tienen una fecha de expiración.
- En los CFDs de acciones no se pagan ni impuesto ni gastos.

⁷⁵ Apalancamiento: cantidad incrementada transada en el Mercado para aumentar el riesgo de inversión y con esto las ganancias también a través de un préstamo proporcionado por la empresa que realizara la transacción.

A.-CFD Acciones

En el mercado OTC chileno se transan en su mayoría acciones del mercado Estado Unidense debido a que estas son mas liquidas que las de Chile.

Ejemplo de Transacción

1 Lote = 50 acciones

Un inversionista desea adquirir 60 lotes de acciones de Google a US \$505,60, con un apalancamiento de 5:1 (0,05%).

$50 \times 505,60 = \text{US } \$ 25,280$ (valor del un lote)

$\text{US } \$25,280 \times 60 = \text{US } \$1.516.800$ (valor apalancado)

$\text{US } \$1.516.800 \times 0,05$ (desembolso exigido por el broker)= $\text{US } \$ 75,840$. (monto desembolsado)

En el caso de las acciones el margen exigido por las empresas para invertir es entre un 5% y 10% generalmente.

B.-CFD Índices

Los índices son indicadores que analizan rendimientos de ciertos sectores del mercado.

Un ejemplo claro Comers Exchange de Nueva York mide el comportamiento de los comodietes transados en la bolsa del NYSE o S&P que mide las 500 acciones más representativas del mercado norteamericano.

Se debe recalcar que en el caso de los índices los lotes tienen una relación de 1:1 debido a alto valor del contrato y la poca liquidez transaccional del instrumento.

Ejemplo de transacción

1 lote = 1 acción del S&P

Apalancamiento 5:1

Si un inversionista desea comprar 18 lotes a USD\$ 1.028

$18 \times 1028 = \$ 18,504$ (valor apalancado y transado)

$\text{USD\$}18.504 \times 0,05 = \text{USD } \$925,2$ (monto desembolsado)

C.- CFD Comodities

Los comodities más transados a nivel mundial son oro y plata ya que son metales de refugio. El cobre y petróleo también debido a que son utilizados para manufactura.

Ejemplo de transacción

Si un inversionista desea comprar 11 contratos de plata a un valor por onza de US \$12,80. Cuanta garantía requiere

Apalancamiento 2:1.

Un lote de plata = 5000 onzas.

$11 \times \text{US\$}12,80 = \text{US } \$140,8$.

$\$140,8 \times 5000 \text{ onzas} = \text{US } \704.000 (valor por lote)

$\text{US}\$704.000 \times 0,02$ (valor exigido por el bróker) = $\text{US}\$14.080$.

Es decir, si un inversor compra 11 contratos de plata lo que estará transando será $\text{US}\$704,000$

Sin embargo lo desembolsado será $\text{US } \$ 14.080$.

Capítulo III: Conclusión.-

3.1.- Ventajas de los CFD de ETF.

Esta forma de inversión cuenta con una serie de ventajas que pueden marcar la diferencia al momento de tomar la decisión de invertir los ahorros en algún tipo de mercado.

- Son liquidados diariamente, incrementando o disminuyendo los beneficios o pérdidas de las operaciones.
- Son productos apalancados, lo que permite operar con menos capital que el necesario para realizar la misma transacción en la bolsa.
- No tienen vencimiento, lo que facilita beneficiarse de las tendencias a la baja del mercado.
- Poseen un alto grado de liquidez, ya que se puede comprar o vender el día que se desee, dentro del periodo de la sesión
- Permite acceder a una amplia variedad de acciones a través de un producto que cotiza de forma continua, además de diversificar la cartera sin la necesidad de invertir en varios activos
- Flexibilidad de negociación, se negocian de forma continua de esta forma se puede aprovechar cualquier oportunidad de compra o venta durante el periodo de sesión del ETF al cual apuesta el CFD.

- Costos reducidos gracias a que opera con apalancamiento y los costos de los bróker son más bajos que los de otros corredores o agentes de bolsa.

3.2.- CFD de ETF

Los CFD de ETF que se transan en Chile se pueden clasificar según la naturaleza de sus activos que componen cada índice, es así como podemos distinguir tres grupos, los de Renta Fija, los de Renta Variable que se procederá a explicar solo una selección de ellos⁷⁶ y los Commodities.

I.- Renta fija.

Barclays TIPS Bound Found (TIP). - Barclays U.S. Treasury Inflation Protected Securities (TIPS) es ideal para inversores que buscan un acceso fácil y de bajo costo a bonos del tesoro protegidos contra la inflación, dentro de su periodo de duración que va de 1 a 20 años.

Barclays AGG ETF.- El índice Barclays Aggregate Bond Fund persigue resultados de inversión que generalmente tengan una buena relación precio-rendimiento, es especial para inversionistas que buscan diversificación de renta fija y tienen una duración de mediano plazo.

⁷⁶ Los demás están detallados en el anexo listado de ETF en Chile.

II.- Renta Variable.

MSCI Emerging Markets Index Fund (EEM). - El ETF MSCI Emerging Markets Eastern Europe busca resultados de la inversión que correspondan al precio y rendimiento del MSCI Emerging Markets Eastern Europe Index, Este ETF está diseñado para medir el desempeño del mercado bursátil de alrededor de 20 países de mercado emergentes.

MSCI EAFE Index Fund (EFA). - Este ETF requiere resultados de inversión relativos a desempeños de precios y rendimientos de los valores cotizados en las bolsas de valores de los mercados de Europa, Asia Austral y Extremo oriente todos ellos representados en el índice MCSI EAFE.

MSCI Pacific ex-Japan Index Fund (EPP).- Al igual que los anteriores ETF, éste busca resultados de inversión que correspondan al desempeño en términos de precio y rendimiento de los valores transados en Australia, Hong Kong, Nueva Zelanda y Singapur, expresados en el índice MSCI Pacific Free ex-Japan. En este índice Australia representa un 65% de la cartera EPP, Hong Kong un 19% y Singapur un 13%.

S&P 500 Index Fund (IVV). - ETF que busca desempeño en términos de precio y rendimiento en las principales 500 compañías del mundo, representados por el índice Standard & Poor's 500. Este es un nucleo sólido de capital debido a su amplia diversificación de sectores a los que pertenecen estas 500 compañías.

MSCI Chile Investable Market Index Fund (ECH). - Como los demás índices éste busca resultados correspondiente al desempeño de precios y rendimiento del índice MSCI Chile Investable Market Index. Este fondo se compone de las empresas más representativas del mercado chileno que se transan principalmente en la Bolsa de Comercio de Santiago.

III.- Commodities

iShares Silver trust (SLV).- Es un fondo tipo grantor trust⁷⁷, hecho para entregar a los inversionistas, a través de una forma fácil y rentable, la exposición al precio de la plata en una cartera de inversión. Este fondo ofrece a los inversores la evolución de los precios de la plata mediante la emisión de acciones respaldadas por los lingotes de dicho metal (plata física) que están bajo la custodia de JP Morgan Chase Bank en sus bóvedas de Londres. El fideicomiso⁷⁸ está diseñado para que refleje en cualquier momento el valor de la plata que posee en ese preciso instante, posterior a la deducción de los costos de fideicomiso.

iShares Gold trust (IAU).- El fideicomiso busca replicar el precio diario del lingote de oro, donde su objetivo es que el valor de sus acciones refleje, en un instante dado, el precio del oro que el ETF tiene.

⁷⁷ Grantor trust: cedente de confianza

⁷⁸ Fideicomiso: contrato en el cual una persona (fiduciante), transmite bienes, dinero o derechos de su propiedad a otra persona (fiduciaria), para que esta invierta los bienes en su beneficio o de un tercero.
Asesoría legal

Como bien ya sabemos es el Exchange Trade Found mide el rendimiento conjunto de acciones, sectores productivos, energéticos etc, es decir, mide el comportamiento promedio de organizaciones o compañías, por ejemplo los Ishares de Black Rock destacan tres ETF enfocados en los mercados de Perú, México y Chile ya que muestran un potencial crecimiento en los últimos meses⁷⁹:

- MSCI Investible Market Index Fund Chile (ECH)

Este índice que lleva el mismo nombre y que comenzó a operar el 12 de noviembre de 2007 presenta un considerable retorno del 56,38% en un año y del 17,04 % desde su inicio⁸⁰.

Dentro de su cartera se ve distribuido de la siguiente manera servicios 23,61%, materias primas 20,48% e industrial 20%. Entre esta distribución se destacan empresas como Copec, un conglomerado de forestación, pesca y combustibles líquidos que ha sido una de las principales causas del fenomenal desempeño del indicador. Otra de las importantes, es Cencosud que engloba los negocios minoristas y de centros comerciales en el país, Enersis que es generadora, distribuidora y exportadora de electricidad. El índice replica a las principales empresas de Chile en cuanto a capitalización de mercado que cotizan en la Bolsa de Santiago. Sin embargo el fondo que lo replica cotiza en Nueva York y en dólares evitando una exposición directa al peso.

⁷⁹ <http://www.fundpro.com/noticia/etf-listados-en-chile-ya-transan-us80-millones/1583/default.aspx>

⁸⁰ <http://www.fundpro.com/noticia/etf-listados-en-chile-ya-transan-us80-millones/1583/default.aspx>

- Investable Market Index Fund (EWW)

Este busca replicar el movimiento del índice que lleva el mismo nombre constituido por compañías Mexicanas y que empezó a operar el 12 de marzo de 1996. De las 45 compañías que lo componen las principales son América Móvil SAB 25%, Walmart de México 10,46%, Grupo de México SA-SER. Mientras que la exposición en sectores es de un 29% para el de servicios de telecomunicaciones, 25% para los artículos de consumo básico y 15% para las compañías procesadoras de materias primas.

El principal componente en el retorno del índice han sido los papeles de América Móvil que provee telefonía sin cables y otros servicios de comunicación en México y el resto de la región.

- Ishares MSCI All Peru Capped Index (EPU)

Este índice sigue el desempeño del mismo nombre y comenzó a operar el 19 de junio del 2009, representa un retorno total del 34,36% en un año a fines de septiembre 2010 y 51,74% desde sus inicios⁸¹.

Las empresas relacionadas a las materias primas, como Compañía de Minas Buenaventura, representan un 59,79% y las financieras como Credicorp, cerca del 20% de su composición. Esta firma minera ha sido el principal motor en su avance dada la

⁸¹ <http://www.capital.cl/reportajes-y-entrevistas/especial-inversiones-6.html>

notable apreciación del oro en el mercado mundial en los últimos meses. Otras de las grandes compañías del rubro que lo componen son Southern Copper Corp y Alicorp SA. Todas estas las firmas tienen la característica de contar con su sede y la mayor parte de sus operaciones en el Perú, es decir, se está expuesto a las regulaciones locales para aprovechar su actual boom económico.

Más allá de esto, es importante destacar que el crecimiento que tuvo cada uno de estos tres países en los últimos tiempos, cuenta con sus propias características. En Chile, los sectores que más han movido a su índice fueron la pesca, la forestación y los negocios minoristas.

México estuvo impulsado por el rubro de las telecomunicaciones y los artículos de consumo, mientras que en el Perú el más destacado fue la minería. Tal diversidad muestra el fenomenal crecimiento macro que está pasando la región y que busca ser reflejado y aprovechado por estos tres fondos. El crecimiento refleja estos índices no solo demuestran que desde sus inicios han tenido comportamientos positivos si no también pueden reflejar la situación de un país.

Para finalizar este estudio se puede concluir que la inversión en el derivado Contract for difference tiene un impacto positivo en la economía nacional, ya que si bien es cierto en este tipo de transacción el inversionista apuesta a través de un broker a que un instrumento va a subir o bajar, operación que no genera un título de propiedad por ende no hay una inyección monetaria a la economía, pero si la hay cuando el bróker para respaldar dicha operación genera una cobertura adquiriendo a un spread menor que el

ofrecido al inversionista, un nuevo Contract For Difference o simplemente adquiriendo el título real del instrumento, es aquí, cuando el bróker genera una cobertura del instrumento real, cuando se provoca un impacto positivo en la economía ya que se genera un aumento de capital (en el caso de una acción) en la compañía, aumento que puede forjar una nueva inversión para acrecentar la producción, esto a su vez provocaría una mayor contratación de la mano de obra cosa que disminuiría el desempleo y aumentaría el circulante, es así como un CFD puede impactar de forma positiva a la economía, pese a no transar en el mercado formal.

Otro punto importante de los CFD y que puede tener un impacto positivo en la economía nacional, es que al ser los CFD una forma de inversión muy atractiva y teniendo en cuenta el comportamiento positivo y estable que han tenido los ETF, hace más probable que inversionistas extranjeros se interesen por este derivado (CFD) e instrumento (ETF), lo que hace más factible aún que puedan invertir en CFD del EFT MSCI Chile Investable Market Index Fund (ECH) que incorpora un conglomerado de las empresas más representativas de Chile, esto abre la posibilidad a que inversionistas extranjeros se interesen por el mercado chileno o por alguna empresa en particular e incorporen capital en una es éstas del grupo de conglomerado o en otra que les pueda haber llamado la atención debido al buen comportamiento del mercado chileno deducido por el buen rendimiento del EFT ECH.

En Chile estos Contract for Difference de Exchange Trade Fund ya son ofrecidos desde Junio del 2011 por la empresa: TK Financial Group perteneciente a Forex Chile, líderes

en el mercado nacional Over the Counter y aunque su gama no es tan variada como la de proveedores del activo subyacente en la cual existen aproximadamente 50 alternativas de diversos ETF, si abarca los más rentables a nivel mundial como S&P 500; NSCI Brazil; S&P Europe 350 y los más rentables aquellos relacionados con los metales preciosos y recursos energéticos que según Axel Christensen de Black Rock, es en estos últimos en los cuales se debiese fijar cualquier inversor más que en acciones y bonos .

A la fecha se han transado en la Bolsa US\$ 80 millones en ETF⁸², donde los inversionistas chilenos han mostrado mucho interés en conocerlos, dado que son una herramienta sencilla, rápida, de bajo costo y transparente para tener acceso a invertir en todo el mundo. En lo que respecta al CFD de este derivado aun no se cuentan con cifras para dar a conocer, pero dado los niveles de inversión ha tenido el activo subyacente y que las transacciones en el mercado over the counter son mayores, es de esperar se vuelvan una herramienta favorita para los amantes del trading. También podemos mencionar que este nuevo instrumento en el país proporcionara mayor liquidez al ETF, ya que el CFD de este se encuentren apalancado, incrementa los volúmenes de ganancias para quienes inviertan.

82

ANEXO 1.

Fondo de pensiones: Es el instrumento financiero donde se hace trabajar a las aportaciones económicas de los Planes de Pensiones para que materialicen los rendimientos exigidos y se puedan aplicar las prestaciones que los Planes de Pensiones establecen. <http://www.gruposantander.es/ieb/pensiones/pensionesmod7.htm>

Compañías de seguros: Compañías que por medio de una póliza (contrato) se comprometen con la persona que paga una prima por el concepto asegurado, a otorgar una cantidad de dinero, indemnización, si es que el concepto asegurado sufre algún daño. http://www.elprisma.com/apuntes/administracion_de_empresas/seguroconcepto/

Fondos mutuos: Es una alternativa de inversión que consiste en reunir los patrimonios de distintas personas, naturales o jurídicas, para invertirlos en instrumentos financieros, tarea que lleva acabo la Sociedad Administradora. http://www.bancochile.cl/webchile1/banchile/productos/que_esfm.htm

Fondos de inversión: Al igual que un fondo mutuo, es una alternativa de inversión que reúne patrimonios de distintas personas, naturales o jurídicas, para invertirlos en valores de oferta pública nacional e internacional. La diferencia es que el Fondo de Inversión cuenta con un plazo de inversión determinado y el número de cuotas es limitado. http://www.bancochile.cl/webchile1/banchile/productos/que_esfi.htm

Fondos de inversión de capital extranjero: Son aquellos cuyo patrimonio está formado con aportes realizados fuera del territorio nacional por personas naturales o jurídicas o, en general, entidades colectivas para su inversión en valores de oferta pública, cuya administración corresponderá a una sociedad anónima chilena por cuenta y riesgo de los aportantes. <https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/1/0339/228103/material.../3678>

Fondos de inversión de capital extranjero de riesgo: Son aquellos cuyo patrimonio está formado con aportes realizados fuera del territorio nacional por personas naturales, jurídicas o Entidades colectivas en general, para ser destinados a la inversión en acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda sólo pueden invertir en emisiones no registradas en la SVS. <https://www.u-cursos.cl/ieb/2008/1/0339/228103/material.../3678>

Fondos para la vivienda: Los Fondos para la Vivienda en Chile, se definen de acuerdo a la ley que los rige, como el patrimonio constituido con los fondos disponibles de los recursos depositados en las cuentas de ahorro para arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, para la inversión en valores de oferta pública, que administra una sociedad anónima, por cuenta y riesgo de los titulares de las cuentas. http://www.svs.cl/sitio/otra_informacion/doc/iimv/revista_fondos_para_la_vivienda_x_v_rodriguez_2002_10.pdf

Anexo 2

Nemotécnico	Tipo de active	Nombre	Fecha de inicio	Categoría	Bolsa principal	Domicilio	% total de gastos	Moneda base
HYG	Renta fija	iBoxx \$ High Yield Corporate Bond Fund	04-04-2007	Estados Unidos	NYSEARCA	EE.UU.	0.50	USD
LQD	Renta fija	iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond Fund	22-07-2002	Estados Unidos	NYSEARCA	EE.UU.	0.15	USD
SHV	Renta fija	Barclays Short Treasury Bond Fund	05-01-2007	Estados Unidos	NYSEARCA	EE.UU.	0.15	USD
SHY	Renta fija	Barclays 1-3 Year Treasury Bond Fund	22-07-2002	Estados Unidos	NYSEARCA	EE.UU.	0.15	USD
TIP	Renta fija	Barclays TIPS Bond Fund	04-12-2003	Estados Unidos	NYSEARCA	EE.UU.	0.20	USD
IAU	Materias primas	Gold Trust	21-01-2005	Materias primas	NYSEARCA	EE.UU.	0.25	USD
SLV	Materias primas	Silver Trust	21-04-2006	Materias primas	NYSEARCA	EE.UU.	0.50	USD
AAXJ	Renta variable	MSCI All Country Asia ex Japan Index Fund	13-08-2008	Mercado	NASD	EE.UU.	0.69	USD
BKF	Renta variable	MSCI BRIC Index Fund	12-11-2007	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.69	USD
ECH	Renta variable	MSCI Chile Investable Market Index Fund	12-11-2007	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.61	USD
EEM	Renta variable	MSCI Emerging Markets Index Fund	07-04-2003	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.69	USD
EFA	Renta variable	MSCI EAFE Index Fund	14-08-2001	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.35	USD
EIS	Renta variable	MSCI Israel Capped Investable Market Index Fund	26-03-2008	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.61	USD
EPP	Renta variable	MSCI Pacific ex-Japan Index Fund	25-10-2001	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.50	USD

EPU	Renta variable	MSCI All Peru Capped Index Fund	19-06-2009	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.62	USD
ESR	Renta variable	MSCI Emerging Markets Eastern Europe Index Fund	30-09-2009	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.69	USD
EWA	Renta variable	MSCI Australia Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWC	Renta variable	MSCI Canada Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWG	Renta variable	MSCI Germany Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWH	Renta variable	MSCI Hong Kong Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWJ	Renta variable	MSCI Japan Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.54	USD
EWS	Renta variable	MSCI Singapore Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWT	Renta variable	MSCI Taiwan Index Fund	20-06-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.71	USD
EWU	Renta variable	MSCI United Kingdom Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWV	Renta variable	MSCI Mexico Investable Market Index Fund	12-03-1996	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.53	USD
EWY	Renta variable	MSCI South Korea Index Fund	09-05-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.61	USD
EWZ	Renta variable	MSCI Brazil Index Fund	10-07-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.61	USD
EZA	Renta variable	MSCI South Africa Index Fund	03-02-2003	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.61	USD
EZU	Renta variable	MSCI EMU Index Fund	25-07-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.54	USD
FXI	Renta variable	FTSE China 25 Index Fund	05-10-2004	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.72	USD
IEV	Renta variable	S&P Europe 350 Index Fund	25-07-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.60	USD
ILF	Renta variable	S&P Latin America 40 Index Fund	25-10-	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.50	USD

			2001					
INDY	Renta variable	S&P India Nifty 50 Index Fund	18-11-2009	Mercado	NASD	EE.UU.	0.89	USD
IVV	Renta variable	S&P 500 Index Fund	15-05-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.09	USD
IWC	Renta variable	Russell Microcap(R) Index Fund	12-08-2005	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.71	USD
IWM	Renta variable	Russell 2000 Index Fund	22-05-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.28	USD
IWR	Renta variable	Russell Midcap Index Fund	17-07-2001	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.20	USD
IWV	Renta variable	Russell 3000 Index Fund	22-05-2000	Mercado	NYSEARCA	EE.UU.	0.21	USD
IDU	Renta variable	Dow Jones U.S. Utilities Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
ITB	Renta variable	Dow Jones U.S. Home Construction Index Fund	01-05-2006	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.47	USD
IXC	Renta variable	S&P Global Energy Sector Index Fund	12-11-2001	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IXG	Renta variable	S&P Global Financials Sector Index Fund	12-11-2001	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IYC	Renta variable	Dow Jones U.S. Consumer Services Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IYE	Renta variable	Dow Jones U.S. Energy Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IYF	Renta variable	Dow Jones U.S. Financial Sector Index Fund	22-05-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IYJ	Renta variable	Dow Jones U.S. Industrial Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.47	USD
IYK	Renta variable	Dow Jones U.S. Consumer Goods Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
IYM	Renta variable	Dow Jones U.S. Basic Materials Sector Index Fund	12-06-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.47	USD
IYR	Renta variable	Dow Jones U.S. Real Estate Index	12-06-	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.47	USD

		Fund	2000					
IYW	Renta variable	Dow Jones U.S. Technology Sector Index Fund	15-05-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.47	USD
IYZ	Renta variable	Dow Jones U.S. Telecommunications Sector Index Fund	22-05-2000	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD
MXI	Renta variable	S&P Global Materials Sector Index Fund	12-09-2006	Sector	NYSEARCA	EE.UU.	0.48	USD

Fuente: http://cl.ishares.com/product_info/fund/index.htm