

**UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**ESCUELA DE AUDITORÍA**



**“DESCRIPCIÓN DE LA NORMATIVA CONTABLE DE LA VENTA CORTA Y  
SIMULTÁNEA DE ACCIONES EN LAS CORREDORAS DE BOLSAS DE CHILE  
REGULADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS”**

**Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al Grado de Licenciado en  
Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión**

**Tesista: Evelyn Salas Mellado**

**Profesor Guía: Héctor Fuentes Quijanes**

**Valparaíso, Noviembre, 2011**

## TABLA DE CONTENIDOS

	<b>Página</b>
TABLA DE CONTENIDOS _____	2
RESUMEN _____	4
MARCO TEÓRICO _____	5
1. ANTECEDENTES GENERALES .....	5
1.1. El mercado financiero _____	5
1.2. LOS MERCADOS FINANCIEROS PUEDEN SER DIVIDIDOS EN DIFERENTES SUBTIPOS.....	5
1.2.1. El mercado monetario _____	5
1.2.2. El mercado de capitales _____	5
1.3. FASE DE NEGOCIACIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIERO.....	6
1.3.1. El mercado primario _____	6
1.3.2. El mercado secundario formal _____	6
2. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES CHILENO.....	6
2.1. La oferta de valores _____	6
2.2. La intermediación de valores _____	7
2.3. La demanda de valores _____	7
2.4. Reguladores y fiscalizadores del mercado de valores _____	7
2.5. Entidades de apoyo a la información _____	9
2.6. Superintendencia de Valores y Seguros _____	9
3. LOS PRINCIPALES ACTORES DE LA OFERTA DE VALORES EN CHILE .....	10
3.1. Bancos e instituciones financieras _____	10
3.2. Fondos patrimoniales o institucionales _____	10
3.3. Instituciones públicas _____	10
3.4. Sociedades Securitizadoras _____	11
3.5. Emisores extranjeros _____	11
3.6. Sociedades anónimas _____	11
4. ACTORES QUE PARTICIPAN COMO INTERMEDIARIOS DE VALORES EN CHILE .....	12
4.1. Cámaras de compensación _____	12
4.2. Depósitos centralizados de valores _____	12
4.3. Bolsa de Valores _____	13
4.4. Intermediarios de valores _____	13
5. ACCIONES.....	17
6. OPERACIONES DE VENTA CORTA DE ACCIONES .....	19

6.1.	Participes en operaciones de ventas cortas de acciones	21
6.2.	Implicancias de la operación para los agentes participantes	23
7.	OPERACIONES SIMULTÁNEAS DE ACCIONES	26
8.	OPERACIONES EN RUEDA	29
8.1.	Sistema de pregón	29
8.2.	Sistema de Calce Automático de Ofertas a Firme (Telepregón)	31
8.3.	El sistema de remate	32
9.	PROCESO DE ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA PARA TODOS LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES Y CORREDORES DE BOLSA DE PRODUCTOS EN CHILE	33
	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	35
	PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS	36
	OBJETIVO GENERAL	36
	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	36
	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	37
	PRIMERA ETAPA	37
	SEGUNDA ETAPA	37
	TERCERA ETAPA	38
	CUARTA ETAPA	38
	ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS	39
	CONCLUSIONES	60
	BIBLIOGRAFÍA	62
	ANEXOS	64
	ANEXO N° 1: CONDICIONES GENERALES PARA LA VENTA CORTA DE ACCIONES	64
	ANEXO N° 2: MODELO DE NOTA EXPLICATIVA A LOS ESTADOS FINANCIEROS SOBRE OPERACIONES DE VENTA CORTA Y PRÉSTAMO DE ACCIONES	68
	ANEXO N° 3: VENTA CORTA DE ACCIONES	69
	ANEXO N°4: LISTA DE ACCIONES	70
	ANEXO N°5: CONDICIONES GENERALES DE LAS OPERACIONES DE COMPRA SIMULTÁNEA DE ACCIONES	71
	ANEXO N°6: CONDICIONES GENERALES PARA EL PRÉSTAMO DE ACCIONES, INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA (IRF), INSTRUMENTOS DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (IIF), Y OTROS INSTRUMENTOS DE OFERTA PÚBLICA NEGOCIADOS EN EL MERCADO BURSÁTIL	77
	ANEXO N°7: REGISTRO DE CORREDORAS DE BOLSA Y AGENTES DE VALORES DE LA SVS	83

## RESUMEN

Se entenderá por venta corta de acciones la venta en rueda de acciones cuya liquidación se efectúa con valores obtenidos en préstamo. En tanto, por operación simultánea se entenderá la realización de una venta a plazo conjunta e indisolublemente con una compra al contado por idéntico número de acciones y el mismo instrumento.

La Superintendencia de Valores y Seguros tiene por objeto la fiscalización de este tipo de operaciones y le corresponde velar que las corredoras de bolsa cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que regulan contablemente su tratamiento. En este sentido, el presente estudio se refiere a una investigación de carácter descriptivo sobre la valorización y registro contable de las operaciones sobre venta corta y simultánea de acciones en corredoras de bolsa, considerando el poco conocimiento contable que existe de estas operaciones en los inversionistas pequeños. Por lo tanto, el objetivo principal del presente estudio es describir la normativa emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros que regula las operaciones de venta corta y simultánea de acciones para las corredoras de bolsa, describir cómo opera el mercado financiero en Chile en específico las operaciones de la venta corta y simultánea de acciones e identificar la normativa internacional de información financiera que describe estas operaciones.

Los resultados obtenidos de la revisión de la normativa contable de la Superintendencia de Valores y Seguros y de entrevistas con personal contable de corredoras de bolsa que efectúan este proceso en la actualidad, se llegó a la descripción del registro y valorización de la venta corta y simultánea de acciones en las corredoras de bolsa de Chile.

# MARCO TEÓRICO

## 1. ANTECEDENTES GENERALES

### 1.1. El mercado financiero

El mercado financiero es un mecanismo que permite a los agentes económicos el intercambio de activos financieros. En general, cualquier mercado de materias primas podría ser considerado como un mercado financiero si el propósito del comprador no es el consumo inmediato del producto, sino el retraso del consumo en el tiempo.

Los mercados financieros reúnen a la gente y las organizaciones necesitadas de dinero con los que tienen exceso de fondos. Hay muchos mercados financieros en una economía desarrollada. Cada uno utiliza un tipo especial de instrumento, atiende a clientes con necesidades específicas. (Michael C. Ehrhardt / Eugene F.Brigham, 2007, p.11).

### 1.2. Los mercados financieros pueden ser divididos en diferentes subtipos

#### 1.2.1. El mercado monetario

Es aquel en el que se realiza la compra-venta de los activos a corto plazo, incluyendo el mercado de divisas y el mercado de oro. La oferta de activos la constituyen los bancos, el ente emisor, los ahorristas, las empresas, y el capital exterior. La demanda proviene de las empresas, los especuladores de la bolsa, el público, y el Estado.

#### 1.2.2. El mercado de capitales

Son mercados en los que se compran y venden valores financieros, como acciones y bonos. Algunos participantes del mercado, como los corredores y suscriptores, facilitan las compras y ventas de valores que efectúan otros participantes, cobrando cuotas o comisiones por sus servicios. (Michael C. Ehrhardt / Eugene F.Brigham, 2007, p.632).

### **1.3. Fase de negociación de los activos financiero**

#### 1.3.1. El mercado primario

Es aquél en el cual se lleva a cabo la colocación de valores de primera emisión, representados por títulos transferibles. Estos títulos son emitidos por el Estado, el Banco Central de Chile, bancos e instituciones financieras, cuotas de fondos mutuos y sociedades anónimas inscritas en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguro. (Ministerio de Hacienda, 2011).

Después de que los instrumentos de deudas y de capital se colocan por primera vez, se negocia en los mercados secundarios.

#### 1.3.2. El mercado secundario formal

En Chile de acuerdo a lo planteado en el artículo N° 4 Bis de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores el mercado secundario formal es aquél en que los compradores y vendedores están simultáneamente y públicamente participando en forma directa o a través de un agente de valores o corredor de bolsa en la determinación de los precios de los títulos que se transan en él, siempre que diariamente se publiquen el volumen y el precio de las transacciones efectuadas y cumpla con los requisitos relativos al número de participantes, reglamentación interna y aquellos tendientes a garantizar la transparencia de las transacciones que se efectúan en él, que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

## **2. Estructura del mercado de valores chileno**

### 2.1. La oferta de valores

Los principales emisores de valores son las sociedades anónimas abiertas, los bancos e instituciones financieras, los fondos de inversión, el estado a través del Banco Central, la Tesorería y el Instituto de Normalización Previsional, las sociedades securitizadoras y los emisores extranjeros.

Las sociedades y fondos de inversión que deseen emitir y hacer oferta pública de sus valores, deben previamente inscribirse e inscribir sus títulos en un registro especial que para esos efectos lleva la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Las emisiones de estas sociedades se rigen por las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, de sociedades anónimas, en el reglamento de cada uno de los distintos fondos de inversión y la normativa de la SVS.

## 2.2. La intermediación de valores

Los intermediarios de valores son las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores. Cumplidas las exigencias técnicas y patrimoniales que establece la ley y las que determina la SVS, estas personas pueden dedicarse también a la compra y venta de valores por cuenta propia con el propósito de transferir derechos sobre los mismos.

En las actividades de intermediación también participan otras entidades y agentes tales como las bolsas de valores, las cámaras de compensación y los depósitos centralizados de valores.

## 2.3. La demanda de valores

Los inversionistas nacionales se agrupan principalmente en dos tipos: institucionales y privados. La Ley de Mercado de Valores señala que los inversionistas institucionales son bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro y administradoras de fondos autorizados. Otra figura definida por la regulación del mercado de valores es el inversionista calificado. La normativa considera que se puede clasificar en dicha categoría a todos los inversionistas institucionales, a los intermediarios de valores y a las personas naturales o jurídicas que declaren y acrediten contar con inversiones financieras no inferiores a 2.000 UF.

## 2.4. Reguladores y fiscalizadores del mercado de valores

Los participantes del mercado, y sus operaciones, son regulados y fiscalizados por la SVS, que supervisa los mercados de valores y de seguros; la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, que regula y fiscaliza el sistema de pensiones

y el Seguro de Cesantía. En tanto que la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, regula y fiscaliza el sistema bancario.

El Banco Central de Chile también cumple una función reguladora a través de la normativa que emite en relación con el mercado monetario y cambiario. Además, el Banco Central regula las transacciones de los denominados American Depositary Receipts (título físico que respalda el depósito en un banco estadounidense de acciones de compañías cuyas sociedades fueron constituidas fuera del país), 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, dentro de otras funciones.

Entre las entidades del mercado de valores fiscalizadas por la SVS se encuentran:

- Emisores de valores (Ley N° 18.045).
- Sociedades anónimas abiertas (Ley N° 18.045 y Ley N° 18.046).
- Sociedades en comandita por acciones (Ley N° 18.045).
- Agentes de valores (Título VI, Ley N° 18.045).
- Corredores de bolsas (Título VI, Ley N° 18.045).
- Bolsas de valores (Título VII, Ley N° 18.045).
- Administradoras de fondos mutuos y los fondos que administran (DL N° 1.328, de 1976).
- Administradoras generales de fondos y los fondos que administran (Ley N° 18.045).
- Administradoras de fondos de inversión y los fondos que administran (Ley N° 18.815).
- Administradoras de fondos de inversión de capital extranjero y los fondos que administran (Ley N° 18.657).
- Clasificadoras de riesgo (Título XIV de la Ley N° 18.045).
- Empresas de valores y custodia de valores (Ley N° 18.876).
- Auditores externos independientes (Art. 52, Ley N° 18.046).
- Arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa: administradoras de fondos para la vivienda, los fondos que estas sociedades administran y las sociedades inmobiliarias (Ley N° 19.281).
- Sociedades securitizadoras (Título XVIII, Ley N° 18.045).



- Cámaras de compensación (Título XIX, Ley N° 18.045).
- Emisores de valores extranjeros (Certificados de Depósito de Valor, CDV) (Título XXIV, Ley N° 18.045).

## 2.5. Entidades de apoyo a la información

Son organismos privados que contribuyen a la labor de fiscalización de los órganos reguladores, mediante el análisis y validación de la información financiera de las sociedades. Este es el caso de las clasificadoras de riesgo y de los auditores externos (Superintendencia de Valores y Seguros, 2011)

## 2.6. Superintendencia de Valores y Seguros

La SVS es una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el gobierno a través del ministerio de hacienda. Tiene por objeto la fiscalización de las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y de seguros en Chile. Así, a la SVS le corresponde velar por que las personas o instituciones supervisadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con sus leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan el funcionamiento de estos mercados.

Sus responsabilidades son:

1. Aprobar y autorizar la inscripción en el registro de valores de lo siguiente:
  - Emisores nacionales y extranjeros de valores ofrecidos públicamente.
  - Valores que son objeto de oferta pública.
  - Acciones de corporaciones privadas con un capital distribuido entre más de 500 accionistas o de aquellas donde el 10% del capital está distribuido entre un mínimo de 100 acciones.
  - Acciones emitidas por compañías que solicitan voluntariamente inscripción.
2. Autorizar el establecimiento de Bolsas de valores.
3. Mantener el registro de corredoras de bolsa y agentes de valores y autorizar inscripciones (Anexo N°7).

4. Limitar las actividades de las bolsas de valores y suspender o revocar la autorización para operar, si ellas no satisfacen uno o más requisitos u obligaciones establecidos en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y sus consecuentes regulaciones.
5. Suspender o revocar la autorización para cotizar y negociar un valor específico ofrecida públicamente.
6. Requerir de personas o entidades de bajo la jurisdicción de la superintendencia para disponer al público, a través de canales establecidos por la superintendencia, información veraz, adecuada y a tiempo con respecto a su situación legal, económica y financiera (Bolsa de Comercio, 2003).

### **3. Los principales actores de la oferta de valores en Chile**

#### **3.1. Bancos e instituciones financieras**

Participan en el mercado a través de la emisión de depósitos, letras hipotecarias, bonos bancarios, entre otros. Las emisiones bancarias se rigen, en general, por las disposiciones de la Ley General de Bancos y las normas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

#### **3.2. Fondos patrimoniales o institucionales**

Los fondos institucionales o patrimoniales constituidos en Chile y regulados por la SVS son: fondos mutuos, fondos de inversión, fondos de inversión de capital extranjero y fondos para la vivienda. En términos generales, los fondos son administrados por sociedades especiales denominadas administradoras de fondos. Las administradoras captan recursos del público a través de la emisión de cuotas que dan derecho a sus adquirentes a participar de la rentabilidad generada por las inversiones del fondo. Los fondos de inversión de capital extranjero son de naturaleza similar, sin embargo, los aportes son realizados por personas naturales o jurídicas fuera del territorio nacional.

#### **3.3 Instituciones públicas**

Las instituciones autorizadas para emitir valores de deuda son el Banco Central de Chile principalmente a través de bonos y pagarés con diferentes denominaciones, la Tesorería

General de la República principalmente a través de bonos, el Instituto de Normalización Previsional, que emite bonos de reconocimiento y las empresas públicas.

#### 3.4. Sociedades Securitizadoras

Son sociedades especiales sujetas a la fiscalización de la SVS que adquieren activos o derechos sobre flujos futuros con los cuales constituyen un patrimonio separado que respalda la emisión de un bono securitizado que se ofrece públicamente en el mercado.

#### 3.5. Emisores extranjeros

Los valores extranjeros que se pueden inscribir y ofrecer públicamente en Chile son cuotas de fondos, acciones y Certificados de Depósitos de Valores. Para poder ser ofrecidos públicamente en Chile, estos valores deben inscribirse en un registro público especial denominado “Registro de Valores Extranjeros”.

#### 3.6. Sociedades anónimas

La Ley 18.046 Ley de Sociedades Anónimas en su artículo N° 1 la define como “Una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.

La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil. (Superintendencia de Valores y Seguros, 2011).

Clasificación de las sociedades anónimas:

De acuerdo a la Ley N°18.046 en el artículo N°2 las Sociedades anónimas pueden ser de 3 clases: abiertas, especiales y cerradas.

##### a) Sociedades anónimas abiertas

Son sociedades anónimas abiertas aquéllas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el Registro de Valores.

b) Sociedades anónimas especiales

Las compañías aseguradoras y reaseguradoras, las sociedades anónimas administradoras de fondos mutuos, las bolsas de valores y otras sociedades que la ley expresamente someta, se forman, existen y prueban por escritura pública, obtención de una resolución de la SVS que autorice su existencia e inscripción y publicación del certificado especial que otorgue dicha superintendencia.

Estas sociedades se regirán por las mismas disposiciones legales y reglamentarias aplicables a las sociedades anónimas abiertas. Salvo que las sociedades anónimas especiales sean emisores de valores, no deberán inscribirse en el Registro de Valores de la SVS.

c) Sociedades Anónimas Cerradas

Son sociedades anónimas cerradas las que no califican como abiertas o especiales.

#### **4. Actores que participan como Intermediarios de Valores en Chile**

##### **4.1. Cámaras de compensación**

Las cámaras de compensación tienen por objeto ser la contraparte de todas las compras y ventas de contratos a futuro, de opciones sobre valores y otros de similar naturaleza que autorice la SVS. Estas entidades sólo pueden estar constituidas por bolsas de valores y sus respectivos corredores.

##### **4.2. Depósitos centralizados de valores**

Son instituciones especializadas en la inmovilización, custodia y transferencia de valores. La inmovilización es un aspecto fundamental, ya que al lograr reunir los instrumentos que se transan se evita que las transferencias de propiedad impliquen el traspaso físico de los valores desde el vendedor al comprador, disminuyendo los riesgos asociados y creando una oportunidad para la disminución de los costos de transacción. Asimismo, el sistema de registro en cuenta hace posible la emisión de valores en forma desmaterializada.

#### 4.3. Bolsa de Valores

El artículo N° 38 y 39 de la Ley 18.045 de la Ley de Mercado de Valores establece que las bolsas de valores son entidades que tienen por objeto proveer a sus miembros la implementación necesaria para que puedan realizar eficazmente, en el lugar que les proporcione, las transacciones de valores mediante mecanismos continuos de subasta pública y para que puedan efectuar las demás actividades de intermediación de valores que procedan en conformidad a la ley.

Las bolsas de valores cumplen una importante función, al permitir el encuentro de vendedores y compradores de valores de oferta pública y la formación de precios de acuerdo a la oferta y demanda. Asimismo, 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, ubicada en la ciudad de Valparaíso.

El marco normativo se encuentra en el Título VII de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, en la Reglamentación bursátil de cada bolsa y en la normativa administrativa emitida por la SVS.

Las bolsas de valores deberán reglamentar su actividad bursátil y la de los corredores de bolsa, vigilando su estricto cumplimiento de manera de asegurar la existencia de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente.

Lo anterior, es sin perjuicio de la facultad de la SVS para impartir a las bolsas y a sus corredores las instrucciones y normas que estime necesarias para el cumplimiento de los objetivos señalados en el párrafo anterior.

#### 4.4. Intermediarios de valores

Los intermediarios tienen por objeto 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; prestación de asesorías o realización de determinados estudios; representación de personas naturales o

jurídicas, nacionales o extranjeras en algunas materias, y realización de "contratos forwards", entre otras.

El artículo N° 24 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores define como intermediarios de valores las personas naturales o jurídicas que se dedican a las operaciones de corretaje de valores.

Los intermediarios que actúan como miembros de una bolsa de valores, se denominan corredores de bolsa y aquellos que operan fuera de bolsa, agentes de valores. Para ser miembros de una bolsa, los corredores de valores deben cumplir con las exigencias legales, con la normativa bursátil y adquirir una acción del centro bursátil en que desean operar.

Por otra parte, los bancos y sociedades financieras también pueden realizar actividades de intermediación, de acuerdo a las facultades que les confiere la Ley General de Bancos, sin embargo, tratándose de la compra o venta de acciones, éstas deben ser realizadas a través de un corredor de bolsa. Adicionalmente, no están obligados a inscribirse en el Registro de corredores de bolsa y agentes de valores que lleva la SVS, sin embargo, están sujetos a todas las otras disposiciones de la Ley de Mercado de Valores en lo referente a este tipo de actividades.

Sin perjuicio de las demás obligaciones establecidas en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, cada vez que un intermediario opere por cuenta propia deberá informar esta circunstancia a la o las personas que concurran a la negociación y no podrá adquirir los valores que se le ordenó enajenar ni enajenar de los suyos a quien le ordenó adquirir, sin autorización expresa del cliente.

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

De aquí se desprenden las actividades específicas que son importantes:

- En primer lugar a los corredores de bolsa les corresponde, de acuerdo a convenios con los emisores, promover el lanzamiento de nuevos valores al

mercado, dándolo a conocer entre el público y participando directamente en su colocación.

- Actuar como depositarios de los valores de sus clientes, manteniendo bajo condiciones de absoluta seguridad los títulos y valores custodiados.
- Orientar permanentemente a inversionistas, emisores y público en general sobre la situación coyuntural del mercado de valores, entregando el máximo de antecedentes que faciliten el proceso de toma de decisiones (Superintendencia de Valores y Seguros, 2011).

#### 4.4.1. Existencia legal de los intermediarios

Los agentes de valores y corredores de bolsa se rigen por la Ley de Mercado de Valores N°18.045 del 22 de octubre de 1981 y sus normas complementarias.

Para ser inscritos en el Registro de Corredores de Bolsa los interesados deberán acreditar, a satisfacción de la SVS, lo siguiente (Artículo N° 26 Ley N° 18.045)

- a) Ser mayor de edad.
- b) Haber aprobado el cuarto año medio o estudios equivalentes y acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores la acreditación se efectuará ante la bolsa respectiva, cumpliendo con las exigencias que establezca la SVS mediante norma de carácter general. Dichas normas deberán considerar la experiencia en la intermediación de valores como un antecedente relevante al momento de evaluar la suficiencia de los conocimientos.
- c) Poseer una oficina instalada para desarrollar las actividades de intermediario de valores.
- d) Mantener permanentemente un patrimonio mínimo de 6.000 unidades de fomento. No obstante lo anterior, para efectuar la compra o venta de valores por cuenta propia, deberá mantener un capital mínimo de 14.000 unidades de fomento.
- e) Constituir garantía mínima de 4.000 unidades de fomento. La SVS de Valores y Seguros podrá exigir mayores garantías en razón del volumen y naturaleza de las operaciones del intermediario (artículo N° 30 Ley N° 18.045).
- f) No haber sido cancelada su inscripción el Registro de Corredores y Agentes de Valores.

- g) No estar sometido a proceso o no haber sido condenado por los delitos establecidos en la ley de Mercado de Valores, por delito económico D.L. N°280 de 1974 y en general por delitos que merecen pena aflictiva.
- h) No haber sido declarado en quiebra, y
- i) Cualquier otro requisito que la SVS determine por medio de normas de carácter general.

Las personas jurídicas pueden ser corredores de bolsa o agentes de valores, siempre que incluyan en su nombre la expresión corredores de bolsa o agente de valores respectivamente y tengan como exclusivo objeto el señalado en el artículo N°24 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, pudiendo realizar además, las actividades complementarias que les autorice la SVS.

En el caso de las personas jurídicas, los requisitos establecidos en las letras a), b), f), g), h) e i), deberán acreditarse respecto de sus directores y administradores individualmente considerados. Asimismo, deberán acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la letra b) todos los trabajadores que participen directamente en la intermediación de valores. Las especificaciones de dicha acreditación se determinarán tomando en cuenta la especialización y la posición de los examinados en la organización de la persona jurídica

Los corredores de bolsa y los agentes de valores estarán obligados, de acuerdo a las normas de carácter general que imparta la SVS Artículo N° 32 de la ley N°18.045 Mercado de Valores, y sin perjuicio de sus otras atribuciones a:

- a) Llevar los libros y registro que prescribe la ley y los que determine la SVS, los que deberán ser preparados conforme a sus instrucciones.
- b) Proporcionar a la SVS, en forma periódica, información sobre las operaciones que realicen;
- c) Enviar a la SVS los estados financieros que éste solicite en la forma y periodicidad que determine, la cual podrá exigirles que ellos sean objeto de auditoría por auditores independientes
- d) Informar a la SVS, con a lo menos un mes de anticipación, de la apertura o cierre de nuevas oficinas y sucursales.



- e) Proporcionar los demás antecedentes que a juicio de la SVS sean necesarios para mantener actualizada la información del Registro.

## **5. Acciones**

Las acciones son instrumentos de renta variable, emitidos por sociedades anónimas y en comanditas por acciones, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora.

En Bolsa sólo podrán cotizarse aquellas acciones de sociedades anónimas y en comanditas por acciones que se encuentren inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia respectiva y, que hayan sido aceptadas a cotización por el Directorio de la Bolsa de Comercio una vez cumplidos los requisitos señalados en el Manual de Derechos y Obligaciones de Emisores. Estas acciones recibirán el nombre de inscritas. (Bolsa de Comercio, 1991).

De esta forma, desde un punto de vista conceptual las acciones son instrumentos de renta variable, emitidas por sociedades anónimas y en comanditas por acciones, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción o accionista pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora.

Los corredores que efectúan operaciones en acciones podrán realizarlas por cuenta propia, es decir, corresponde a la compra o venta de valores hecha por un corredor para sí, diferenciándose en aquellas con y sin ánimo de transferir derechos sobre los mismos. Siempre que estén autorizados para hacerlo, o por cuenta de terceros.

Desde el punto de vista del emisor, las acciones son una alternativa de financiamiento, para conseguir recursos a plazo indefinido, en tanto que desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de ahorro a corto, mediano o largo plazo, o bien a plazo indefinido, según sean las razones que motiven su compra.

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

- a) Rentabilidad
- b) Control

En el primer caso, la razón básica para invertir es la obtención de una renta por un período de tiempo determinado. Esta renta puede provenir de variaciones de precios y/o dividendos. La utilidad que proviene de las variaciones de precios recibe el nombre de ganancia de capital y en la mayoría de los casos es el componente principal de la rentabilidad obtenida en el mercado de acciones.

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

Generalmente las compañías reparten sólo un porcentaje de sus utilidades en dividendos y el resto lo reinvierten.

Actualmente, de acuerdo a la Ley Sobre Sociedades Anónimas, las sociedades deben distribuir anualmente como dividendo en dinero, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio.

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

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

Este motivo de carácter más permanente que el anterior, permite formar parte del directorio de una compañía y por esa vía participar de las principales decisiones de la empresa (La Bolsa de comercio. Serie institucional N°2-1999).

## **6. Operaciones de Venta corta de acciones**

La venta corta de acciones es la venta en rueda de acciones cuya liquidación se efectúa con acciones obtenidas en préstamo.

Formalmente, una Venta Corta es la venta en Bolsa de títulos que el vendedor no posee, o aquella en que la liquidación de la transacción se realiza con acciones obtenidas en préstamo, sobre las cuales existe un compromiso de restitución al prestamista.

Una de las principales razones del negocio de las Ventas Cortas es obtener ganancias como resultado de una reducción en los precios de los valores vendidos. Esto significa que no solamente los incrementos en los precios de las acciones ofrecen una rentabilidad a los inversionistas, sino que, mediante esta operación, cuando se producen movimientos a la baja en los precios de los títulos, también se tiene la posibilidad de lograr un beneficio.

En esta operación, la mecánica de funcionamiento es vender a un precio alto para posteriormente comprar a un precio bajo. La lógica para realizar una Venta Corta implica que el inversionista que decide efectuar esta operación, considera que el precio de ciertas acciones se encuentra en un nivel alto y espera que en una fecha futura disminuya.

Por lo tanto, cuando un inversionista tiene esta expectativa, realiza una Venta Corta esperando que el precio de la acción se reduzca en un futuro próximo. Si efectivamente el precio disminuye, entonces recomprará los valores a un precio menor que el de la venta inicial, obteniendo de esta manera una ganancia de capital.

El adecuado uso de este procedimiento es muy poderoso y es una parte central de muchas estrategias de administración de portafolios, así como de estrategias de cobertura y apalancamiento con productos derivados (Manual de operaciones de venta corta de acciones y préstamo de acciones y otros activos financieros. 2003).

Las ventas cortas se podrán realizar sólo en aquellas acciones que expresamente autorice el Directorio de la bolsa de comercio mediante Instrucción Específica. Las acciones se seleccionarán de acuerdo a su presencia, volumen de operaciones, comportamiento de precios y otros factores que se considere adecuados.

La lista de acciones autorizadas para realizar ventas cortas corresponderá a la lista A del Anexo N°4 y podrá ser modificada cuando las condiciones del mercado así lo requieran, situación que será informada mediante Comunicación Interna de la Bolsa de Valores.

Las ventas cortas se efectuarán en rueda de igual forma y bajo los mismos sistemas de transacción que se realizan las operaciones normales de acciones, es decir:

1. Pregón

La operación de venta corta deberá ser informada al martillero por el corredor vendedor, una vez que la transacción haya sido realizada y previo a su registro en Bolsa. La operación de venta corta deberá cumplir con la regla de oferta a la alta.

2. Telepregón

En el Telepregón, se deberá informar que se trata de una venta corta al momento de ingresar la oferta de venta al sistema, marcando en la ventana de ingreso de ofertas el recuadro "Venta Corta". El sistema validará que la venta corta cumpla con la regla de oferta a la alta al momento del ingreso.

3. Remate

El corredor vendedor en el momento de la inscripción de la oferta deberá verificar que se cumpla con la regla de oferta a la alta, y una vez realizado el remate deberá informar a la Bolsa que se trata de una operación de venta corta con el objeto de difundir la transacción con dicha condición.

Al momento de ingreso de la oferta en los sistemas de negociación el corredor deberá informar que se trata de una venta corta, el sistema validará que la venta corta cumpla con la regla de "oferta a la alta", que consiste en que una venta corta sólo podrá realizarse a un precio mayor al de la última transacción contado normal que fije precio de cierre, salvo cuando el precio de ésta haya sido mayor que el de la transacción contado normal

anterior a diferente precio, caso en que la venta corta también podrá realizarse a un precio igual al de esta última transacción. Sin perjuicio de lo anterior, la regla de oferta a la alta no será aplicable para aquellas ventas cortas que sean liquidadas con préstamos administrativos de acciones al momento del ingreso.

El préstamo de acciones podrá realizarse fuera de rueda entre dos corredores que pueden actuar por cuenta propia o ajena, o bien, entre el cliente y su corredor. Los corredores sólo podrán efectuar operaciones de préstamo de acciones u otros activos financieros por cuenta propia, cuando estén autorizados para operar por cuenta propia, de acuerdo a la reglamentación vigente.

Para efectuar un préstamo de acciones es necesario que se cumplan los siguientes pasos:

- Los clientes que deseen participar como prestamistas en el Mercado de Préstamo de Acciones deberán conocer claramente el funcionamiento de estas operaciones, para lo cual firmarán, conjuntamente con su Corredor de Bolsa, los documentos contenidos en las “Condiciones Generales para el Préstamo de Acciones” (Anexo N°6) a que se someten estas operaciones.
- El inversionista que tenga intenciones de entregar acciones en préstamo podrá autorizar a su corredor en forma específica o general (esta última por el total de sus acciones) el préstamo de sus acciones mantenidas en custodia, indicando para cada orden de préstamo específica la cantidad de acciones, el plazo y el premio mínimo a recibir.
- En caso que se requieran las acciones antes de la fecha de término del préstamo, éste podrá ser liquidado anticipadamente en forma total o parcial. Las acciones, más la parte correspondiente al premio acordado y las eventuales variaciones de capital, deberán ser entregadas al prestamista al tercer día hábil siguiente de realizada la solicitud al Corredor prestatario.

### **6.1. Participes en operaciones de ventas cortas de acciones**

En las operaciones de Venta Corta son tres los actores participantes: el dueño original de los valores, denominado prestamista, el vendedor de los títulos obtenidos en préstamo,

llamado vendedor corto, y quien adquiere estos títulos ofrecidos en venta, llamado simplemente comprador (Anexo N°3).

#### Prestamista

Es aquel inversionista que tiene la propiedad de un cierto número de valores, los cuales está dispuesto a entregar en préstamo, bajo ciertas condiciones que le aseguran que los títulos serán devueltos en una fecha o durante un plazo, convenido previamente.

Se entiende que una persona es propietaria de una acción u otro activo financiero, si éstos se encuentran depositados en la custodia de una corredora de bolsa o en el Depósito Central de Valores; o bien, tratándose de acciones, inscritas en el registro de accionistas de la sociedad emisora de que se trate, y que acredita a esa persona como accionista.

#### Prestatario o vendedor corto

Vendedor corto como también conocido como prestatario, es el inversionista que obtiene valores en préstamo para ser vendidos y que, posteriormente, los recomprará para regresarlos a quien se los prestó. Este agente está obligado a constituir una garantía, en favor del prestamista, que asegura que cumplirá con su compromiso de devolución de los valores en la fecha preestablecida.

#### Comprador

Es el inversionista que adquiere los valores vendidos por el vendedor corto en el mercado. Esta transferencia de la propiedad de las acciones es inmediata, definitiva e irrevocable, tal como si estuviera comprando títulos vendidos por el propietario de los mismos. De hecho, el comprador no se entera de que la operación que realizó tiene su origen en una posición corta de un vendedor que no era dueño de los títulos. Al realizar la compra, este agente adquiere todos los derechos sobre los valores que adquirió sin importar que el vendedor haya entregado valores obtenidos en préstamo.

## **6.2. Implicancias de la operación para los agentes participantes**

A continuación se describen las obligaciones y derechos que este tipo de operaciones generan sobre los prestamistas y vendedores cortos. No se menciona a los compradores dado el efecto nulo de estas operaciones sobre ellos.

### **Prestamista**

El préstamo de acciones es la transferencia de títulos que el prestamista cede al prestatario, con el objeto de que este último pueda liquidar oportunamente la Venta Corta de acciones que desee efectuar.

El corredor prestatario está obligado a restituir al corredor prestamista, al vencimiento del plazo establecido, igual cantidad de acciones del mismo emisor, valor nominal y serie que las obtenidas en préstamo. Además, el corredor prestatario está obligado a pagar una prima (convenida al momento del préstamo) y el producto de las variaciones de capital que hubieren generado las acciones durante la vigencia del préstamo, tales como dividendos, emisiones liberada y pagada, opciones preferentes de suscripción, canje y rescate. Por lo tanto, si bien el prestamista no tendrá en su poder los títulos prestados, igualmente recibirá todos los derechos que ellos entreguen durante el tiempo que dure el préstamo, a excepción del derecho a voto, el cual no podrá ejercer durante ese período.

Los préstamos de acciones deben ser garantizados por el vendedor corto frente a la Bolsa, constituyendo una garantía mínima equivalente al 125% del valor de las acciones prestadas. De esta forma, el prestamista estará cubierto con garantías resguardadas y administradas por la Custodia de la Bolsa de Comercio de Santiago hasta el término del plazo del préstamo.

El préstamo de acciones no podrá tener una duración superior a 360 días corridos y, adicionalmente, el prestamista podrá solicitar en cualquier momento la restitución anticipada de sus títulos, los cuales deberán ser devueltos dentro del plazo de tres días hábiles contados a partir del momento en que el prestamista da a conocer su solicitud de devolución.

## Vendedor Corto

También conocido como prestatario, es el inversionista que obtiene valores en préstamo para ser vendidos y que, posteriormente, los recomprará para regresarlos a quien se los prestó. Este agente está obligado a constituir una garantía, en favor del prestamista, que asegura que cumplirá con su compromiso de devolución de los valores en la fecha preestablecida.

Para el vendedor corto, como cualquier otra operación que realiza un inversionista en el mercado de valores, la expectativa de una ganancia conlleva implícitamente la aceptación de un riesgo.

Efectivamente, desde el punto de vista del prestatario, la posibilidad de lograr un beneficio vendiendo en corto va acompañada de un riesgo potencial, el cual se deriva del hecho que el precio de las acciones inicialmente vendidas pueda incrementarse en el futuro, situación contraria a las expectativas de este agente cuando realiza una Venta Corta. En tal caso, dado que se tiene el compromiso de devolver las acciones al prestamista, estas tendrán que adquirirse a un precio superior al que fueron vendidas originalmente, implicando una pérdida para el inversionista vendedor corto.

Dada esta posibilidad, es que para respaldar la obligación de la futura devolución de las acciones prestadas, el vendedor corto debe mantener constantemente una garantía frente a la Bolsa por un monto equivalente al 125% del valor de mercado de éstas. Lo anterior, con el objeto que el prestamista no asuma riesgos al prestar sus acciones.

La garantía podrá ser enterada con diversos tipos de valores, dentro de los que se incluye a las acciones, los depósitos a plazo y el dinero. Por ejemplo, producto de la Venta Corta, el corredor vendedor obtendrá un dinero que equivaldrá al 100% del valor de los títulos obtenidos en préstamos, por lo que en rigor, el cliente vendedor corto sólo deberá enterar en forma adicional el 25% de garantía que resta para completar el 125% exigido.

Por lo tanto, los inversionistas que deseen vender en corto, sólo deberán disponer inicialmente de valores que respalden el 25% del monto a vender en corto. Posteriormente, cuando se cierre el préstamo y el prestamista exprese su conformidad



respecto de la devolución de los títulos y el pago de la prima y las eventuales variaciones de capital que hayan recibido tales valores, las garantías serán liberadas por la Custodia de la Bolsa.

El vendedor corto tendrá derecho a devolver en forma anticipada el préstamo de acciones cualquier día anterior a la fecha presupuestada inicialmente para la devolución de los títulos, sin requerir del consentimiento de la contraparte para efectuarla.

Para efectuar una Venta Corta es necesario que se cumplan los siguientes pasos:

1. Los clientes que deseen participar en el mercado de ventas cortas deberán comprender totalmente el funcionamiento y riesgo de estas operaciones, y someterse a la reglamentación correspondiente, por lo que deberán firmar, conjuntamente con su Corredor de Bolsa, los documentos contenidos en las “Condiciones Generales para la Venta Corta de Acciones” a que se someten estas operaciones (Anexo N°1).
2. El inversionista deberá realizar un análisis de mercado. Si considera que el precio de ciertos valores sufrirá una reducción, en el momento de efectuar una operación de venta corta. Para ello, deberá especificar las condiciones de la operación de la misma manera en que hoy lo hace con una venta normal. Asimismo, el cliente que ordene una Venta Corta de acciones deberá al mismo tiempo solicitar a su corredor la obtención del préstamo de las acciones correspondientes.
3. El vendedor corto entregará las garantías requeridas a su corredor para que éste las entere en la Custodia de la Bolsa dos días hábiles después de realizada la Venta Corta. Esto permitirá constituir el producto de la Venta Corta como garantía inicial. Sin perjuicio de lo anterior, deberá respaldar día a día las diferencias en contra y las variaciones de capital durante la vigencia del préstamo.
4. Los Corredores, por instrucción de su cliente inversionista, obtendrán el préstamo de las acciones a través de una operación fuera de rueda. Por su parte, deberán realizar la Venta Corta en rueda de igual forma y bajo los mismos sistemas de transacción que se realizan las operaciones comunes en acciones.
5. Posteriormente, el vendedor en corto esperará a que se cumpla su expectativa de reducción en el precio de las acciones. Si la expectativa se cumple, en el momento que se considere más adecuado, el cliente vendedor corto emitirá una orden a su

corredora para la recompra de las acciones, obteniendo una ganancia como resultado de la diferencia entre el precio de venta y el posterior precio de compra.

6. En la fecha de liquidación, el corredor del cliente vendedor corto devolverá los valores al prestamista más la prima acordada.
7. Ambos Corredores informarán a la Bolsa que se han devuelto las acciones objeto del préstamo, y esta última procederá a liberar las garantías retenidas que respaldaban dicha operación (Bolsa de Comercio, 2002).

## **7. Operaciones Simultáneas de Acciones**

Por operación simultánea se entenderá la realización de una compra o venta a plazo conjunta e indisolublemente con una venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento.

Las operaciones simultáneas se podrán realizar en los sistemas de Pregón, Telepregón y remate electrónico serializado, se podrán efectuar en acciones de las 3 listas (A, B y C) autorizadas para operar a plazo (Anexo N°4). Sólo podrán realizarse con un corredor contraparte, quién a su vez, deberá tener la operación simultánea contraria (compra o venta al contado y venta o compra a plazo, según corresponda).

En este tipo de operaciones no se necesita desembolsar al comienzo el dinero en efectivo para comprar las acciones, pero sí debe procurar ciertas garantías. Esta condición es la principal diferencia con un préstamo tradicional.

Deben ser garantizadas tanto por el corredor vendedor como por el corredor comprador ante la Bolsa de Comercio, y el monto de la garantía inicial depende de la lista a la cual pertenezcan las acciones:

- a) En la lista A, una garantía inicial del 25% del monto de la operación más 100% de las diferencias en contra que resulten de comparar el precio pactado a plazo con el precio promedio diario de las operaciones contado normal , pagadero hoy o pagadero mañana , tanto para el comprador como para el vendedor.

- b) En la lista B, la garantía inicial del 50% del monto de la operación más 100% de las diferencias en contra que resulten de comparar el precio pactado a plazo con el precio promedio diario de las operaciones contado normal , pagadero hoy o pagadero mañana, tanto para el comprador como para el vendedor; y finalmente
- c) En la lista C, sólo es posible realizar operaciones cubiertas, esto es, donde el vendedor debe depositar en la bolsa de comercio la totalidad de las acciones objeto de la operación, mientras que el comprador debe entregar garantías por el 100% del monto de la operación.

Las garantías no las manejan los corredores sino las bolsas; éstas irán velando diariamente porque en todo momento dichas garantías siempre estén dentro del límite exigido; en caso de que por alguna razón éstas dejen de ser efectivas la bolsa informará al corredor para que éste a su vez al inversionista de esta situación. El hecho de que una garantía esté sin cumplir da pie para que la bolsa haga exigibles las garantías y ponga término anticipado a la operación.

Así, si un individuo no tiene ningún tipo de activo para garantizar, lamentablemente no podrá operar en simultáneas. En caso contrario pueden ser depósitos a plazo, instrumentos de renta fija, dinero en efectivo o acciones.

Las operaciones simultáneas podrán realizarse sólo con un corredor contraparte, quién a su vez, deberá tener la operación simultánea contraria.

Las operaciones simultáneas deberán realizarse de la siguiente forma:

1. El corredor oferente deberá pregonar a viva voz, pausadamente, la operación a plazo que desea realizar, indicando que se trata de una operación simultánea con una contado, debiendo señalar lo siguiente:
  - Tipo de operación: compra o venta a plazo simultánea
  - Cantidad
  - Acción
  - Vencimiento: Uno de los vencimientos vigentes en operaciones a plazo
  - Precio a plazo

- Precio contado: deberá corresponder al precio vigente en el mercado al pregonarse la operación
- Operaciones directas si procede
- Condición de liquidación para la operación contado

2. Inmediatamente de pregonada la oferta simultánea, los corredores interesados podrán efectuar sus contraofertas de compra o venta, según corresponda. Para proceder a la adjudicación de la oferta simultánea, se deberá esperar un lapso de un minuto desde que se pregonó la oferta inicial, correspondiendo su adjudicación a aquel corredor que ofreció el mayor precio a plazo tratándose de una compra o el menor precio a plazo tratándose de una venta.

A igualdad de precio tendrá preferencia el que aceptó primero la oferta. Si esta aceptación ha sido acusada al mismo tiempo por dos o más corredores, tendrán preferencia los que la hayan hecho en alta voz. Si aún existe igualdad, se determinará a la suerte cuál de ellos deberá adjudicarse el negocio, a menos que exista acuerdo entre las partes involucradas de dividírselo.

Cada operación simultánea dará origen a dos operaciones: contado y a plazo. En pizarras se anotarán separadas y se identificarán con la condición "S". Para la operación contado se anotará la cantidad, acción, precio y condición, y para la operación a plazo se anotará la cantidad, acción, precio, fecha de vencimiento y condición. La misma información se proporcionará a través de los terminales de computación.

Las operaciones simultáneas se publicarán separadamente de la operación contado y a plazo que se efectúen en la primera, segunda y tercera rueda de acciones. Estas no incrementarán unidades y montos transados y no fijarán precios mayor, menor, medio ni cierre.

En relación con el periodo, éste puede ir desde 30 hasta 180 días. Sin embargo, las simultáneas pueden realizarse con cláusulas de anticipación, esto es, que las partes acuerden que la recompra puede llevarse a cabo antes del plazo prefijado. Esto, considerando que durante el plazo para pagar, el precio de la acción se puede disparar, lo

que hace muy atractivo liquidar la operación en ese momento. Eso sí, la cláusula de anticipación implicará una tasa de interés un poco más alta (Bolsa de Comercio.1991).

## **8. Operaciones en rueda**

### **8.1. Sistema de pregón**

En las ruedas físicas se podrán realizar en un solo lote, operaciones por cuenta propia o de terceros, de acciones inscritas que no se encuentren suspendidas y de sus respectivos derechos preferentes de suscripción, por un monto de hasta UF 100.000.

Las operaciones en un solo lote de acciones o de sus respectivos derechos preferentes de suscripción de montos superiores a UF 100.000, deberán efectuarse a través de los sistemas de ofertas a firme en bloque, remate o licitación, con una difusión mínima de 30 minutos. No obstante lo anterior, en el pregón se podrá realizar operaciones directas o aquellas que resulten de sus interferencias, de montos superiores a UF 100.000.

El pregón se efectuará durante los días hábiles bursátiles de lunes a viernes, en los siguientes horarios:

Rueda única: Horario continuo entre 09:30 y 16:00 horas.

La orden que reciba un corredor deberá ser ejecutada en rueda, debiendo ser pregonada a viva voz, señalando claramente:

- Tipo de Operación (compra o venta)
- Precio
- Cantidad
- Instrumento
- Condición de Pago

Al no señalar precio y/o condición, se entenderá que es el precio vigente en ese momento y condición contado normal.

Las ofertas de compra o venta no podrán ser condicionadas a ser ejecutadas en un lote. Si un corredor pregona que vende o compra a un precio determinado, no podrá haber una contra oferta inferior en el caso de compra o superior en el caso de venta.

Propuesto un negocio en rueda y aceptado por algún corredor queda a firme y obliga a ambas partes al cumplimiento de lo convenido.

Si dos o más corredores ofrecen comprar o vender una acción a igual precio y se da una conformidad, tendrá preferencia el que ofreció primero. Esta preferencia se mantendrá mientras no se pregone otro precio.

Cuando exista sólo un vendedor de una acción determinada a un cierto precio y existan dos o más compradores de esa acción al mismo precio, el vendedor se abstendrá de dar el conforme y, en lugar de ello, deberá pregonar su oferta de venta, con indicación de precio y cantidad. De la misma manera, si existe sólo un comprador y varios vendedores, aquél deberá pedir la acción con indicación de precio y cantidad, en lugar de dar el conforme a uno de los vendedores. Hecho el pregón por quién corresponda (vendedor o comprador según sea el caso) se aplican las normas generales, es decir tiene preferencia quién haya dado primero el conforme, y si hubiere simultaneidad en los conformes El Director de Rueda podrá ordenar hacer borrar de las pizarras y del registro toda operación inexistente o de cuya autenticidad se reclame o que en su concepto sea sospechosa o simulada o que no haya sido pregonada en conformidad al reglamento de la Bolsa de Corredores Bolsa de Valores, sin perjuicio de la justificación que los interesados puedan rendir después ante el Directorio.

La operación será adjudicada al que primero haya acusado conformidad aunque no sea una misma cantidad ofrecida o pedida. Sin embargo, el corredor oferente no está obligado a vender o tomar lotes quebrados que no sean múltiplos de 100, salvo en aquellas acciones, definidas por la SVS.

Cuando una conformidad haya sido acusada simultáneamente por dos corredores y uno de ellos lo haya hecho por signo y el otro en alta voz, tendrá preferencia este último.

Cuando la conformidad haya sido acusada simultáneamente en alta voz por dos o más corredores, se determinará a la suerte cuál de ellos deberá adjudicarse el negocio, a menos que haya acuerdo entre los participantes para la división y reparto de la operación y siempre que sea a igual precio.

Los corredores deberán registrar las operaciones que efectúen en la rueda, siendo responsabilidad del vendedor comunicarlo al funcionario de la Bolsa encargado de recibir la información sobre transacciones, el que las comunicará al digitador para que sean ingresadas al proceso computacional. Las acciones emitidas por sociedades que se encuentran en alguna situación especial, tendrán un tratamiento diferenciado en la información de las transacciones bursátiles, las que se publicarán en forma separada del resto de las operaciones.(Bolsa de Comercio,1991).

## **8.2. Sistema de Calce Automático de Ofertas a Firme (Telepregón)**

El sistema de calce automático de ofertas a firme de acciones o telepregón es un sistema de negociación computacional, que consiste en la presentación de ofertas de compra o venta, que son calzadas.

Podrán participar como intermediarios en el Telepregón los corredores de la Bolsa. Con este objeto, cada corredor participante tendrá un código particular y secreto para acceder al sistema y para operar en él. El uso de este código será de la exclusiva responsabilidad del corredor respectivo y, por lo tanto, toda operación efectuada a través o bajo el código se entenderá efectuada en lugar y a nombre del propio corredor.

En el sistema de telepregón se podrán realizar en un solo lote, operaciones por cuenta propia o de terceros, de acciones inscritas que no se encuentren suspendidas y de sus respectivos derechos preferentes de suscripción, por un monto de hasta UF 100.000.

Las operaciones en un solo lote de acciones o de sus respectivos derechos preferentes de suscripción de montos superiores a UF 100.000, deberán efectuarse a través de los sistemas de ofertas a firme en bloque, remate o licitación, con una difusión mínima de 30 minutos.

En el telepregón se podrán negociar acciones con condición de liquidación pagadera hoy, pagadera mañana, contado normal y a Plazo. (Bolsa de Comercio, 1999).

### **8.3. El sistema de remate**

Es un sistema de compra y venta de acciones en el cual las ofertas de compra y venta son presentadas con anterioridad, y su adjudicación le corresponde al mejor postor.

La responsabilidad de lo ofrecido para ser rematado será del corredor que emite la orden de remate. Si el corredor verifica que existen embargos u otras medidas restrictivas de la libre disposición de las acciones, deberá retirar y dejar sin efecto la orden de remate hasta que se haya alzado el embargo o restricción. Además, deberá comunicar el retiro de la orden a la Gerencia de la Bolsa y a su cliente.

Podrán llevarse a cabo remates forzados de acciones (es todo remate que se ordena independientemente de la voluntad del dueño de los valores), estén o no inscritas en Bolsa, los cuales se atenderán en todo, a las normas generales de transacción y a aquellas instrucciones específicas que se señalen.

Los remates forzados pueden ser de clases siguientes:

- a) Remate Prendario: Es el remate de valores mobiliarios que se realiza de acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 4.287, sobre prenda de valores mobiliarios a favor de los Bancos. En este caso, quien da la orden de remate es el Banco o Institución Financiera acreedora.
- b) Remate Judicial: Es el remate que ordena un Tribunal, ordinario o especial, en un juicio ejecutivo o como realización de una prenda que se rige por las normas del D.L. 776 de 1925.
- c) Otros: Son los remates que ordena un Síndico de Quiebras, un Liquidador de Sociedad, que correspondan a accionistas fallecidos o a acciones suscritas y no pagadas, etc., u otros semejantes no previstos en ésta ni en las letras anteriores. (Bolsa de Comercio, 1991).



## **9. Proceso de adopción de normas internacionales de información financiera para todos los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos en Chile**

En el marco del proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Contabilidad (IAS) y Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), en adelante IFRS, la SVS ha estimado pertinente informar a los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos, los aspectos relevantes que se deben tomar en consideración durante el proceso de adopción de dichas normas.

Presentación de estados financieros IFRS, cronograma y modalidad

Los Intermediarios de Valores y Corredores de Bolsa de Productos deberán presentar su información financiera de acuerdo al siguiente esquema:

Ejercicio 2010

Durante el ejercicio 2010 (año de transición a IFRS) se deberá seguir presentando a la SVS la información financiera bajo la normativa actual (Instrucciones de la SVS y Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA)). Adicionalmente, para el ejercicio anual finalizado al 31 de diciembre de 2010, deberán presentarse los primeros estados financieros preparados en base a IFRS. Dichos estados financieros tendrán el carácter de “pro forma” y deberán estar auditados por auditores independientes, inscritos en el Registro de Auditores Externos que lleva la SVS.

El carácter de “pro forma” establecido para los estados financieros IFRS mencionados en el párrafo anterior, significará exclusivamente que se exceptúa a las entidades la presentación de los estados comparativos del ejercicio anterior. El resto de la información, revelaciones y formas de presentación deberá corresponder al de un estado financiero IFRS completo.

Ejercicio 2011 y siguientes:

- a) Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2011

Los estados financieros anuales auditados al 31 de diciembre de 2011 se presentarán en forma comparativa con el ejercicio 2010, dando cumplimiento total a los requisitos de reconocimiento, valoración y revelación exigidos por las IFRS.

b) Estados financieros interinos o intermedios

Los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos deberán presentar estados financieros trimestrales en base a IFRS a partir del 31 de marzo de 2011, comparativos con los periodos y/o ejercicios correspondientes. Durante el año 2011, en los períodos intermedios referidos a marzo, junio y septiembre, no corresponderá la presentación de estados financieros condensados contemplados en la IAS N°34.

c) Información de los efectos de la primera adopción

Los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos, tanto en los estados financieros pro forma al 31 de diciembre de 2010, como en los estados financieros intermedios y anuales del ejercicio 2011, deberán incorporar las revelaciones requeridas por IFRS N°1 considerando además las modalidades y alcances. (Oficio Circular N°549).

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Uno de los principales objetivos de realizar ventas cortas de acciones es obtener ganancias como resultado de una reducción en los precios de los valores vendidos, operación que podemos definir como la venta de títulos que el vendedor no posee, o aquella en que la liquidación de la transacción se realiza con acciones obtenidas en préstamo, sobre las cuales existe un compromiso de restitución al prestamista. Por otro lado, las simultáneas de acciones entendiendo por tales la realización de una compra o venta de acciones a plazo, conjunta e indisoluble, con una operación de venta o compra al contado por idéntico número de acciones y en el mismo instrumento, presentan la oportunidad de incrementar el portafolio de acciones y obtener liquidez.

La Superintendencia de Valores y Seguros fiscaliza este tipo de operaciones en las corredoras de bolsa y le corresponde velar que cumplan con la normativa contable. Es así, que en este estudio se da a conocer el registro y valorización de las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones en las corredoras de bolsa, principalmente apuntando al bajo nivel de información contable ofrecida a los inversionistas que no tienen normativa contable para la valorización y registro contable de las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones.

En consecuencia el objetivo de la presente tesis es de una investigación descriptiva de las normas contables emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros y la Normativa Internacional de Información Financiera vigente al 31 de Octubre de 2011 para concluir como deben realizar las Corredoras de Bolsas el registro y valorización de las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones.

# PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS

## **Objetivo General**

Describir las operaciones contables de las ventas cortas y simultáneas de acciones para corredoras de bolsa de Chile de acuerdo a la normativa emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros y la Normativa Internacional de Información Financiera.

## **Objetivos específicos**

1. Identificar la estructura del mercado de valores en chileno, en específico las operaciones de venta corta y simultánea de acciones en las corredoras de bolsa.
2. Identificar la normativa contable emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros que regula las operaciones contables de venta corta y simultánea de acciones.
3. Identificar la normativa internacional de información financiera (IFRS) que se aplicará a las operaciones de venta corta y simultánea de acciones en corredoras de bolsa de Chile.

# METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

## Primera etapa

Consultar la normativa contable que regula las operaciones de venta corta y simultánea de acciones existentes en las corredoras de bolsa de Chile.

Para lo anterior, la información para el desarrollo de la presente investigación se obtendrá:

- La Superintendencia de Valores y Seguros ([www.svs.cl](http://www.svs.cl)).
- Normativa de la Bolsa de Valores ([www.bolsadesantiago.cl](http://www.bolsadesantiago.cl)).
- Normativa internacional de información financiera (IFRS).
- Entrevistas con personal contable de Corredoras de Bolsa de Chile.

## Segunda etapa

Con el fin de obtener información acerca de las operaciones contables de las ventas cortas y simultáneas de acciones en las corredoras de bolsa en Chile, se acudirá a la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros, de igual forma se procederá con la normativa de la Bolsa de Valores y las normas internacionales de información financiera, luego se procederá a identificar la normativa relacionada a las contabilizaciones de las operaciones de venta corta y simultánea de acciones

En relación a la identificación de la normativa que determina la contabilización de las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones en las corredoras de bolsa, se consultará a personas que están encargadas de este proceso, con lo cual se buscará conocer si la normativa contable es aplicada en las corredoras de bolsa.

La información recopilada será clasificada según la relevancia necesaria para el desarrollo del tema.

### **Tercera etapa**

Las principales actividades en esta fase incluirán:

- Lectura de la normativa contable concerniente a las corredoras de bolsa (SVS, Bolsa de Valores).
- Lectura de la normativa internacional (IFRS).
- Identificación y estudio de las Circulares N°1.474 y 514 de la Superintendencia de Valores y Seguros que establecen normas para las operaciones de venta corta y simultánea de acciones en las corredoras de bolsa.
- Identificación y estudio de las normas IFRS 9 y NIC 39 que deberán adoptar y aplicar las corredoras de bolsa respecto a los criterios y valorización de las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones.

### **Cuarta etapa**

Después de haber realizado todo lo anterior, contando con toda la información recopilada se concluirá a redactar el texto final el cual obtendrá las conclusiones que se lograron con la realización de esta tesis, señalando el registro y valorización contable de las operaciones de venta corta y simultánea de acciones en las corredoras de bolsa.

## **ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS**

### **Venta Corta de Acciones**

La Venta Corta es una operación bursátil mediante la cual un inversionista arrienda un paquete de acciones a través de un corredor de bolsa, para venderlas en el mercado a un precio determinado, teniendo un plazo definido de hasta 360 días para volver a comprarlas y devolverlas a su dueño. Si el precio de la acción cae, el inversionista las recomprará a un precio menor que al que las vendió, haciendo una ganancia. Por el contrario si el precio sube habrá una pérdida porque tendrá que recomprarlas a un precio mayor al que recibió por la venta. Quien presta sus acciones gana una prima sobre el valor de las mismas haciendo rentable el solo hecho de ser dueño de las acciones.

Por lo tanto, cuando un cliente realiza una venta corta es porque espera que el precio de la acción se reduzca en un futuro próximo. Si efectivamente el precio disminuye, entonces recomprará los valores a un precio menor que el de la venta inicial, obteniendo de esta manera una ganancia de capital.

Por otro lado, si un cliente tiene un paquete de acciones que no desea liquidar, puede arrendar dichas acciones al cliente que quiere hacer la venta corta durante el plazo y cantidades convenidas previamente, asegurándose la devolución de las acciones. La lista de acciones autorizadas para realizar ventas cortas corresponderá a la lista A (Anexo N°4) y podrá ser modificada cuando las condiciones del mercado así lo requieran, situación que será informada mediante comunicación Interna de la SVS.

Para realizar operaciones de venta corta de acciones, el cliente deberá firmar, conjuntamente con su corredor, el documento que contiene las "Condiciones Generales para la Venta Corta de Acciones" a que se someten estas operaciones (Anexo N° 1).

### **Registro y valorización**

La superintendencia en uso de sus facultades legales, ha estimado necesario impartir instrucciones relativas a la forma de valorizar y contabilizar las operaciones de venta corta

que efectúen las corredoras de bolsa por cuenta propia y terceros, a continuación se describen los asientos contables para las siguientes operaciones:

1. Operaciones de venta corta y préstamo de acciones como intermediario

1.1 El intermediario (el corredor) actúa como corredor prestamista y corredor prestatario.

1.2 El intermediario (el corredor) actúa como corredor prestatario.

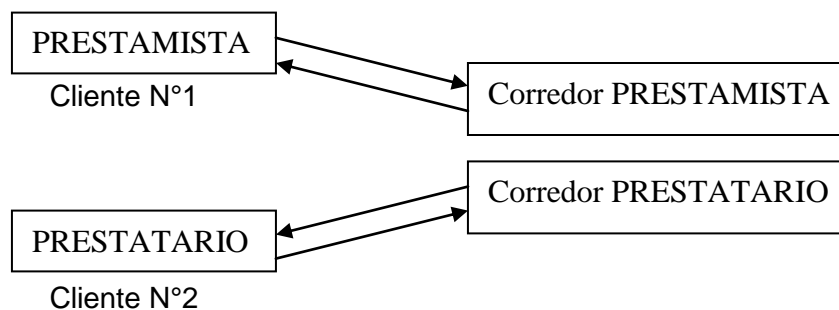
1.3 El intermediario (el corredor) actúa como corredor prestamista.

2. Operaciones de préstamo de acciones por cuenta propia del corredor.

3. Operaciones de venta corta por cuenta propia del corredor.

**1.1. El intermediario actúa como corredor prestamista y corredor prestatario**

El corredor de bolsa en este caso es el intermediario y actúa como corredor prestamista (dueño de las acciones) y corredor prestatario o vendedor corto.



Cuando un corredor actúe como prestatario y corredor prestamista a la vez, reflejará los siguientes asientos contables:

1. Registro inicial

Cuando un corredor actúe como prestatario y corredor prestamista a la vez, reflejará las operaciones de venta corta efectuadas como operaciones de intermediación habituales (deudores y acreedores).



-----X-----

Deudores por Intermediación (cliente)

- Acreeedores por Intermediación (corredor)
- Comisión Intermediación Bolsa Comercio
- Comisión Intermediación Bolsa Electrónica.
- Derechos de Bolsa Comercio
- Derechos de Bolsa Electrónica
- IVA Debito Fiscal

En relación al préstamo de acciones, se deberá exponer en una nota explicativa a los estados financieros, la información clasificada por emisor y plazos al vencimiento de las operaciones, el número de operaciones vigentes y los montos involucrados (Anexo N°2 letra a).

La Corredora debe solicitar al Prestatario 125% de Garantía y enviarlas a la Bolsa de Comercio.

## 2. Ajustes periódicos:

El derecho que genera la prima a cobrar al prestatario debe reflejarse diariamente y en forma lineal:

-----X-----

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamo de acciones

Ingresos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

La obligación contable que genera el premio a pagar al prestamista se debe reflejar diariamente y en forma lineal.

-----X-----

Pérdidas o gastos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

### 3. Liquidación de la operación

A la fecha de liquidación de la operación, o ante una liquidación anticipada, el corredor requerirá al prestatario la devolución de las acciones y el pago de la prima. Por el cobro de esta última el corredor cargará las siguientes cuentas:

-----X-----

Disponible

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamos de acciones

Por su parte, el corredor gestionará la devolución de las acciones y el pago del premio al prestamista.

Asiento contable que realiza el corredor cuando actúa como corredor prestatario o vendedor corto cuando realiza la devolución de las acciones

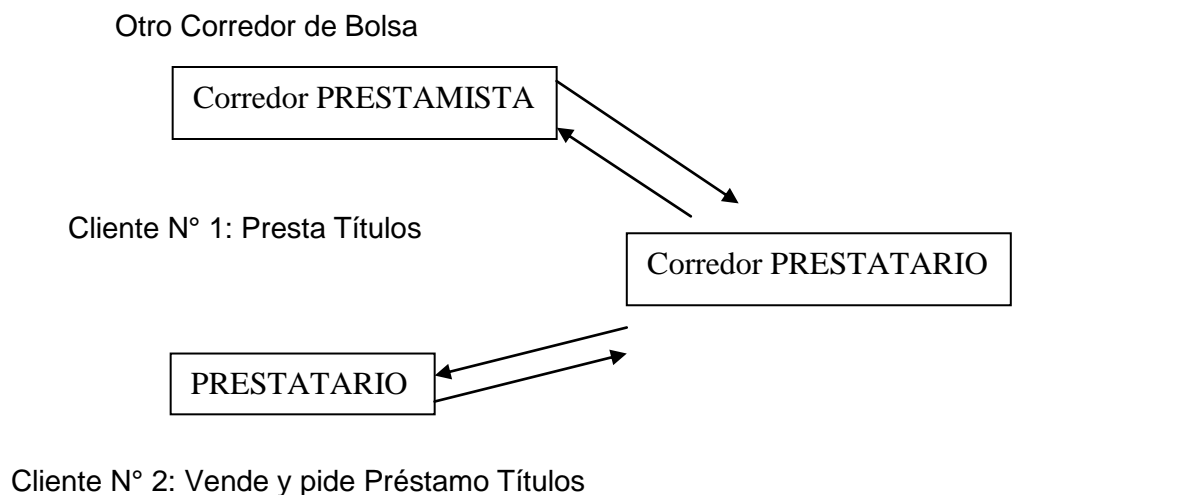
-----X-----

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

Disponible

La Corredora debe devolver al Prestatario las Garantías entregadas a la Bolsa de Comercio

#### 1.2. El intermediario actúa como corredor prestatario



### 1) Registro inicial

El corredor registrará la operación de venta corta como operaciones de intermediación habituales.

-----X-----

Deudores por Intermediación (cliente)

- Acreeedores por Intermediación (corredor)
- Comisión Intermediación Bolsa Comercio
- Comisión Intermediación Bolsa Electrónica.
- Derechos de Bolsa Comercio
- Derechos de Bolsa Electrónica
- IVA Debito Fiscal

La información relativa al préstamo de acciones deberá exponerse en una nota explicativa a los estados financieros (Anexo 2 letra a).

La Corredora debe solicitar al Prestatario 125% de Garantía y enviarlas a la Bolsa de Comercio.

### 2) Ajustes periódicos

El corredor registrara diariamente un derecho y una obligación por la prima devengada en favor del corredor prestamista y en contra del cliente prestatario.

-----X-----

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamo de acciones

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamo de acciones

### 3) Liquidación de la operación

En la liquidación de la operación el corredor exigirá al cliente prestatario la devolución de las acciones en préstamo y el pago de la prima

-----X-----

Disponible

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamos de acciones

De igual modo procederá a devolver las acciones al corredor prestamista junto con el pago de la prima convenida

-----X-----

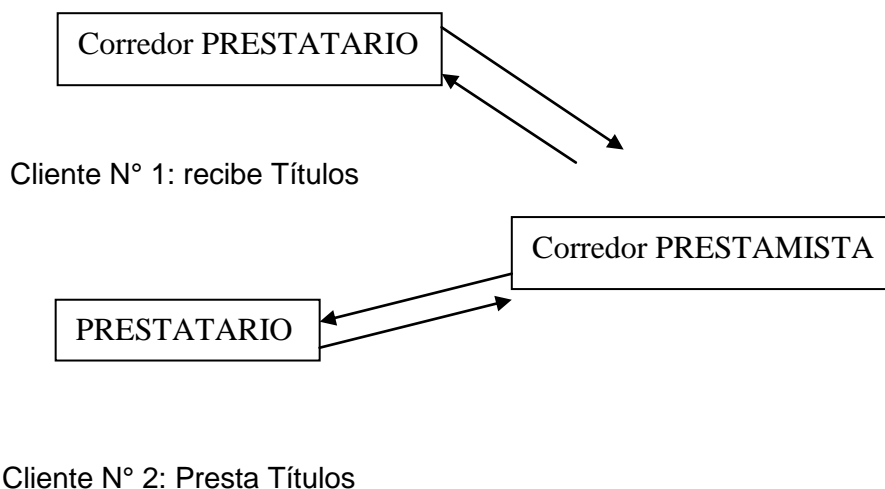
Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

Disponible

La Corredora debe devolver al Prestatario las Garantías entregadas a la Bolsa de Comercio.

### 1.3 El intermediario actúa como corredor prestamista

Otro Corredor de Bolsa



#### 1) Registro inicial

El préstamo de acciones que el corredor hace por cuenta del cliente prestamista tendrá el mismo tratamiento indicado para los dos casos anteriores, es decir, la exposición en notas explicativas a los estados financieros (Anexo N°2 letra a).

La Otra Corredora de Bolsa, realiza la Venta Corta por lo tanto efecto operativo (facturación) no es contable.

## 2) Ajustes periódicos

El tratamiento contable de la prima a cobrar al corredor prestatario y el premio a pagar al prestamista consistirá en un devengamiento diario y lineal.

-----X-----

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamo de acciones

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamo de acciones

Ingresos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

La Corredora debe solicitar al Prestatario 125% de Garantía y enviarlas a la Bolsa de Comercio.

## 3) Liquidación de la operación

En la liquidación de la operación comprenderá la recepción de las acciones en préstamo y el cobro de la prima proveniente del corredor prestatario.

-----X-----

Disponible

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamos de acciones

También corresponderá efectuar la entrega de las acciones y el pago del premio al prestamista.

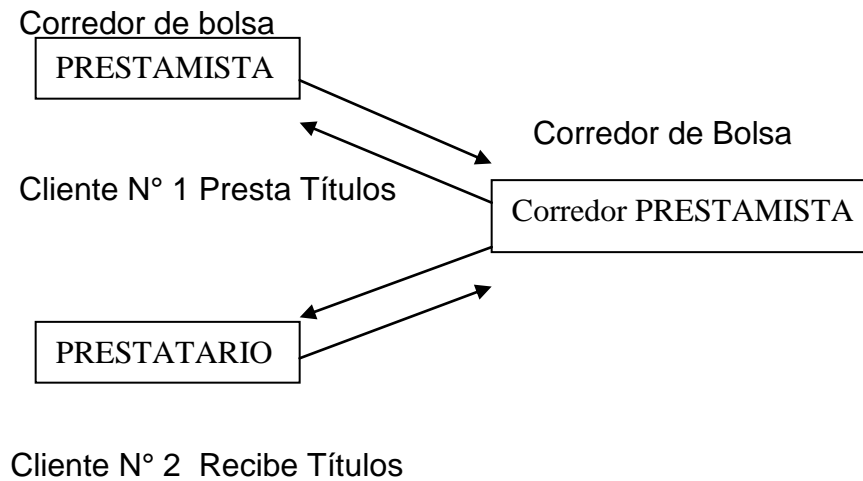
-----X-----

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

Disponible

La Corredora debe devolver al Prestatario las Garantías entregadas a la Bolsa de Comercio.

## 2. Operaciones de préstamo de acciones por cuenta propia del corredor



### a) Registro inicial

El intermediario deberá tener un registro de las acciones dadas en préstamo por cuenta propia. Este registro deberá permitir claramente identificado el número de acciones de libre disposición, de aquellas que se han entregado en préstamo.

A contar de la fecha de inicio del préstamo de acciones y hasta su liquidación final el corredor deberá informar en notas explicativas a los estados financieros, sobre las características y montos de los préstamos efectuados. (Anexo N°2 letra b)

La Otra Corredora de Bolsa, realiza la Venta Corta por lo tanto efecto operativo (facturación) no es contable.

### b) Ajustes periódicos

El corredor devengara a diario y linealmente el derecho por el premio a cobrar

-----X-----

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamo de acciones.

Ingresos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones.

a) Liquidación de la operación

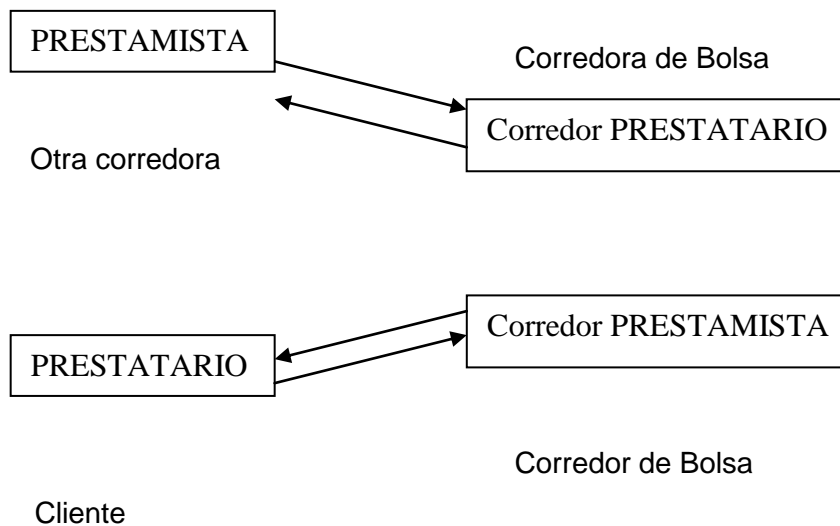
El corredor recibirá las acciones prestadas y el premio convenido a la fecha de liquidación de operaciones o ante una liquidación anticipada.

-----X-----

Disponible

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamos de acciones

**3. Operaciones de venta corta por cuenta propia del corredor**



Esta figura comprende las operaciones de venta corta que hace el corredor por cuenta propia con acciones conseguidas en préstamo.

a) Registro inicial

El corredor deberá mantener claramente identificado el número de acciones de libre disponibilidad, de las prestadas y de las recibidas en préstamo.

Al efectuar la venta corta, el corredor deberá cargar una cuenta de activo por el monto de la venta y abonar el monto registrado por la recepción de las acciones en préstamo (resultado obtenido del Valor entre el número de acciones y el precio promedio ponderado del último día hábil en que se haya efectuado la transacción bursátil).

-----X-----

Documentos y cuentas por cobrar

Acciones recibidas en préstamo

Adicionalmente, la garantía que el corredor debe constituir con sus recursos se registrará cargando la cuenta de activo "Títulos entregados en garantía" y abonado la cuenta en la que se encontraba registrados los títulos.

-----X-----

Títulos entregados en garantía

Cuenta en la que se encuentran registrados los títulos

Desde la fecha de inicio de cada operación de venta corta y hasta la liquidación del préstamo, el corredor deberá informar de sus características y montos involucrados en notas explicativas a los estados financieros (Anexo N°2 letra b)

a) Ajustes periódicos

Bajo los principios contables generalmente aceptados en Chile la obligación que genera la operación se debe valorizar al mayor entre el valor inicial corregido monetariamente y el precio promedio ponderado de las acciones sujetas del préstamo.

Si el precio promedio ponderado es menor al valor inicial corregido, se debe ajustar mediante una provisión por pérdida por operaciones de ventas cortas. En caso contrario la diferencia será expuesta en notas explicativas a los estados financieros.

-----X-----

Pérdida o gastos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

Obligaciones por operaciones de venta corta

(\*) Si el corredor mantiene vigente una obligación por una operación de venta corta y a la vez mantenga en cartera igual número de acciones, emisor y serie, no procederá a efectuar el ajuste.



Diariamente, el corredor devengará en forma lineal la obligación contraída con el prestamista por la prima convenida. Realizando el siguiente asiento:

-----X-----

Pérdida o gastos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones  
Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

b) Liquidación de la operación

A la fecha de liquidación de la operación, o ante una liquidación anticipada, el corredor devolverá las acciones y pagará la prima.

Por la devolución de las acciones registrara un cargo a la cuenta

-----X-----

Obligaciones por operaciones de venta corta  
Acciones

La diferencia entre estos dos valores se contabilizará con cargo o abono a las cuentas

-----X-----

Pérdida o gastos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones  
Ingreso por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

Adicionalmente, se debe reversar la garantía entregada.

-----X-----

Cuenta de origen de los títulos  
Títulos entregados en garantía

Posteriormente se contabiliza el pago de la prima:

-----X-----

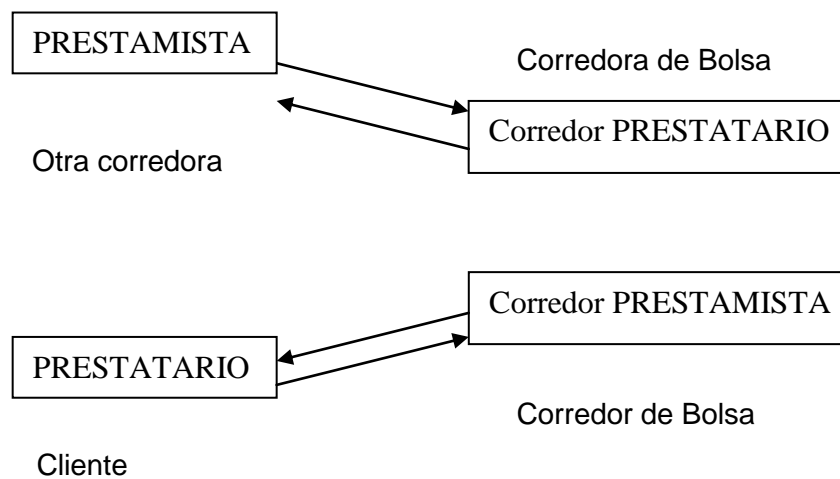
Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones  
Disponible

## Registro contable bajo IFRS

Los corredores de bolsa de productos deberán adoptar y aplicar sin restricción las normas de IFRS. Respecto a los criterios de clasificación y valorización de instrumentos financieros, deberán acogerse a lo establecido en IFRS N°9. Por lo que las corredoras de bolsa deberán determinar el valor razonable de los instrumentos financieros mantenidos en su cartera de inversiones, siguiendo las normas establecidas en la IFRS, en este sentido, las entidades podrán utilizar modelos o técnicas de valorización en aquellos casos en que las citadas normas así lo dispongan y siempre que estas den cumplimiento a las disposiciones de las IAS 39 e IFRS 9.

Desde un punto de vista de IFRS y considerando que el fondo de la operación es realizar ventas cortas por cuenta propia del corredor de bolsa, el registro contable que debiesen estar utilizando las corredoras de bolsa es el siguiente:

### Operaciones de venta corta por cuenta propia del corredor



#### 1. Registro inicial

La Corredora debe registrar la venta corta como una operación de intermediación habitual (Deudores y Acreedores).

-----X-----

Deudores por Intermediación (cliente)

- Acreedores por Intermediación (corredor)
- Comisión Intermediación Bolsa Comercio
- Comisión Intermediación Bolsa Electrónica.
- Derechos de Bolsa Comercio
- Derechos de Bolsa Electrónica
- IVA Debito Fiscal

## 2. Ajustes periódicos:

El derecho que genera la prima a cobrar al prestatario debe reflejarse diariamente y en forma lineal:

-----X-----

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamo de acciones

Ingresos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

La obligación contable que genera el premio a pagar al prestamista se debe reflejar diariamente y en forma lineal.

-----X-----

Pérdidas o gastos por operaciones de venta corta y préstamo de acciones

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

## 1. Liquidación de la operación

A la fecha de liquidación de la operación, o ante una liquidación anticipada, el corredor requerirá al prestatario la devolución de las acciones y el pago de la prima. Por el cobro de esta última el corredor cargará las siguientes cuentas:

-----X-----

Disponible

Prima y premio por cobrar por venta corta y préstamos de acciones

Por su parte, el corredor gestionará la devolución de las acciones y el pago del premio al prestamista.

Asiento contable que realiza el corredor cuando actúa como corredor prestatario o vendedor corto cuando realiza la devolución de las acciones

-----X-----

Prima y premio por pagar por venta corta y préstamos de acciones

    Disponible

La Corredora debe devolver al Prestatario las Garantías entregadas a la Bolsa de Comercio

## **Simultánea de Acciones**

Las operaciones simultáneas de acciones surgieron como medidas de financiamiento para aquellas entidades que poseen acciones y que desean obtener recursos vendiendo aquellos títulos que poseen obteniendo dinero en efectivo y comprando inmediatamente a plazo más una tasa de interés por la operación de financiamiento.

Las Operaciones simultáneas son una operación utilizada para otorgar financiamiento, a través de la compra al contado y la venta a plazo, de un determinado monto de acciones en rueda. Los plazos para realizar estas operaciones son de máximo 180 días.

Las Bolsas de valores exigen la constitución de garantías para respaldar estas operaciones, las que, a su vez, son solicitadas al cliente financiado.

Este documento se centra en las contabilizaciones a registrar para operaciones de simultáneas de acciones efectuadas por las corredoras de bolsa, en que la corredora compra a su cliente determinados valores de oferta pública, efectuando simultáneamente, y con el mismo cliente, un compromiso de venta por los valores adquiridos.

### **Registro y valorización**

L La superintendencia en uso de sus facultades legales, ha estimado necesario impartir instrucciones relativas a la forma de valorizar y contabilizar las operaciones de simultánea de acciones que efectúen las corredoras de bolsa, a continuación se describen los asientos contables que se distinguen en esta operación:

1. Registro de la operación y valorización inicial
2. Ajuste periódico del valor registrado
3. Liquidación de la operación
4. Garantías

## 1. Registro de la operación y valorización inicial

La compra de títulos de renta variable deberá registrar con cargo a la cuenta de activo "Derecho a cobrar por otras operaciones simultáneas" y abono a la cuenta Caja o Banco, por el monto cancelado en la compra del instrumento

-----X-----

Derecho a cobrar por otras operaciones simultáneas

Caja o Banco

Simultáneamente, se cargará la cuenta títulos de renta variable y se abonará la cuenta del pasivo "Obligaciones por otras operaciones simultáneas", al precio de mercado del título respectivo.

-----X-----

Títulos de renta variable

Obligaciones por otras operaciones simultáneas

Registro de garantías exigidas al cliente y enviadas a la bolsa de comercio o electrónica.

-----X-----

Títulos entregados en garantía

Títulos de Renta variable

## 2. Ajuste periódico del valor registrado

A partir de la fecha de suscripción del contrato de simultánea de acciones el valor del derecho a cobrar (Derecho a cobrar por otras operaciones simultáneas) deberá incrementarse con abono a resultado en el equivalente de aplicar la tasa implícita entre el valor de enajenación de compra de los títulos de renta variable y el monto pactado al recibir al materializarse la operación simultánea.

-----X-----

Derecho a cobrar por compromisos de venta

Interés sobre derechos a cobrar por compromisos de venta

Por otra parte, la obligación se corrige monetariamente y se compara con el precio de mercado del día de valorización. La obligación se debe valorizar al mayor valor entre el precio de mercado y el valor de enajenación corregido.

a) Si el valor inicial de la operación corregido es mayor, el monto correspondiente debe reflejarse en Nota a los Estados Financieros.

b) Si el valor inicial es menor al precio de mercado de los títulos, se deberá constituir una provisión por la diferencia correspondiente con cargo a resultados y abono a la cuenta Provisión mayor valor de acciones por operaciones a plazo, la que deberá presentarse agregada a la cuenta de pasivo Obligaciones por otras operaciones simultáneas y mostrarse en notas explicativas a los estados financieros.

-----X-----

Pérdida mayor valor de acciones por operaciones simultáneas

Provisión mayor valor de acciones por operaciones simultáneas

### 3. Liquidación de la operación

Al efectuarse la operación de venta de simultánea de acciones se deberá cargar la cuenta "Caja" o "Bancos" y abonar la cuenta del activo " Derecho a cobrar por otras operaciones simultáneas", por el monto comprometido a recibir por la operación.

-----X-----

Caja o Banco

Derecho a cobrar por otras operaciones simultáneas

Al liquidarse la operación se deben retirar las acciones entregadas en garantía enviadas a la Bolsa de Valores abonando la cuenta Títulos entregados en garantía y cargando la cuenta Títulos de Renta variable

-----X-----

Títulos entregados en garantía

Títulos de Renta variable

Simultáneamente, se deberá registrar la salida de los títulos en cartera cargando la cuenta de pasivo Obligación por otras operaciones simultáneas por el valor presente del título en cuestión, según la tasa de descuento implícita en el precio de mercado del instrumento al momento de suscribir el compromiso, y abonando la cuenta título de renta variable, según el tipo de instrumento enajenado. En el caso que se hubieran constituido provisiones por éstas deben reversarse.

-----X-----

Obligación por otras operaciones simultáneas

Títulos de renta variable

### **Registro contable bajo IFRS**

Las corredoras de bolsa han clasificado las operaciones simultáneas de acciones a costo amortizado de acuerdo a lo señalado a la IFRS 9 “instrumentos financieros” puesto que reúne el requisito señalado en el párrafo 4.1.2:

- a) El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivos contractuales y
- b) Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujo de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente

A efectos de la aplicación de la letra (b), el interés es la contraprestación por el valor temporal del dinero y por el riesgo de crédito asociado con el importe del principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto.

### **Reconocimiento inicial**

En el reconocimiento inicial, una entidad medirá un activo financiero o pasivo financiero a su valor razonable, en el caso de un activo financiero o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o pasivo financiero.



Cuando una entidad utilice la contabilidad de la fecha de liquidación para un activo que sea posteriormente medido al costo amortizado, el activo se reconocerá inicialmente por su valor razonable en la fecha de contratación

### **Medición posterior de activos financieros**

Después del reconocimiento inicial, una entidad medirá un activo financiero de acuerdo al costo amortizado se deberá medir de acuerdo a los párrafos 9 y GA5 a GA8 de la NIC 39

En la NIC 39 señala que el costo amortizado de un activo financiero o de un pasivo financiero es la medida inicial de dicho activo o pasivo menos los reembolsos del principal, más o menos la amortización acumulada—calculada con el método de la tasa de interés efectiva—de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro del valor o incobrabilidad (reconocida directamente o mediante el uso de una cuenta correctora).

Así mismo señala que el método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financieros (o de un grupo de activos o pasivos financieros) y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero (o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto) con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.

Para calcular la tasa de interés efectiva, una entidad estimará los flujos de efectivo teniendo en cuenta todas las condiciones contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, pagos anticipados, rescates y opciones de compra o similares), pero no tendrá en cuenta las pérdidas crediticias futuras. El cálculo incluirá todas las comisiones y puntos de interés pagados o recibidos por las partes del contrato, que integren la tasa de interés efectiva (ver la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias), así como los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Se presume que los flujos de efectivo y la vida esperada de un grupo de instrumentos financieros similares pueden ser estimados con fiabilidad. Sin embargo, en aquellos raros casos en que esos flujos de efectivo o la vida esperada de un instrumento financiero (o de un grupo de instrumentos financieros) no puedan ser estimados con fiabilidad, la entidad utilizará los flujos de efectivo

contractuales a lo largo del periodo contractual completo del instrumento financiero (o grupo de instrumentos financieros).

Los instrumentos financieros a costo amortizado son activos no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, sobre los cuales la administración tiene la intención de percibir los flujos de intereses, reajustes y diferencias de cambio de acuerdo con los términos contractuales del instrumento.

Bajo este rubro se consideran principalmente Las operaciones de Simultáneas de Acciones tienen como finalidad una forma de inversión, son incluidos en los activos como derechos, estas son valorizadas y devengadas diariamente al valor del costo incrementando en el equivalente de aplicar linealmente el porcentaje de aumento implícito entre el valor de enajenación, al día de suscripción y el monto pactado a recibir.

### **Registro y Valorización**

Desde un punto de vista de IFRS y considerando que el fondo de la operación es entregar financiamiento a un cliente, el registro contable que debiesen estar utilizando las corredoras de bolsa es el siguiente:

Los eventos contables que se distinguen en esta operación son los siguientes:

1. Registro de la operación y valorización inicial
2. Ajuste periódico del valor registrado
3. Liquidación de la operación

1. Registro inicial

-----X-----

Instrumentos financieros a costo amortizado

Caja

Glosa: Por el financiamiento otorgado al cliente

-----X-----

Títulos entregados en garantía

Títulos de renta fija

Glosa: Por la entrega de los títulos en garantía a la Bolsa

## 2) Devengamiento de los intereses

-----X-----

Instrumento financiero a costo amortizado

Ingresos por instrumento financiero a costo amortizado

Glosa: Registro del devengamiento de los intereses del préstamo efectuado al cliente.

-----X-----

Títulos entregados en garantía

Ingresos por instrumento financiero a costo amortizado

Glosa: Por reconocimiento de los intereses devengados de los títulos entregados en garantía a la Bolsa.

## 3) A la fecha de vencimiento de la simultánea

-----X-----

Caja

Instrumento financieros a costo amortizado

Glosa: Cobro del monto del préstamo más sus intereses a la tasa del financiamiento otorgado al cliente.

-----X-----

Títulos de renta fija

Títulos entregados en garantía

Glosa: Por la devolución de los títulos en garantía que se habían entregados a la Bolsa, por garantía de simultáneas

## CONCLUSIONES

Como hemos visto una de las principales razones del negocio de las Ventas Cortas es obtener ganancias como resultado de una reducción en los precios de los valores vendidos.

Esto significa que no solamente los incrementos en los precios de las acciones ofrecen una rentabilidad a los inversionistas, sino que, mediante esta operación, cuando se producen movimientos a la baja en los precios de los títulos, también se tiene la posibilidad de lograr un beneficio. En esta operación, la mecánica de funcionamiento es vender a un precio alto para posteriormente comprar a un precio bajo. La lógica para realizar una Venta Corta implica que el inversionista que decide efectuar esta operación, considera que el precio de ciertas acciones se encuentra en un nivel alto y espera que en una fecha futura disminuya.

En las operaciones de Venta Corta son tres los actores participantes: el dueño original de los valores, denominado prestamista, el vendedor de los títulos obtenidos en préstamo, llamado vendedor corto, y quien adquiere estos títulos ofrecidos en venta, llamado simplemente comprador.

Las operaciones simultáneas de acciones son un innovador producto que permite adquirir acciones sin tener los recursos, recibiendo de un tercero el financiamiento de las operaciones, porque en una misma operación se hace una transacción al contado asociada a una operación a plazo. De este modo, alguien pide al corredor de bolsa que ponga una orden para comprar cierta cantidad de acciones hoy y se compromete a recomprar esas mismas acciones al corredor en un plazo determinado y al mismo precio más tasa de interés.

Durante muchos años la Superintendencia de Valores y Seguros ha promovido elevados estándares de transparencia y la aplicación de las mejores prácticas de presentación de información financiera bajo principios contables generalmente aceptados en Chile para los Corredores de Bolsa.

En ese contexto, el principal propósito de esta investigación fue identificar y describir la normativa contable impartida por la Superintendencia de Valores y Seguros para las operaciones de ventas cortas y simultáneas de acciones.

Finalmente verificamos que la Superintendencia de Valores y Seguros estimó necesario impartir instrucciones relativas a la forma de valorizar y contabilizar las operaciones de venta corta y simultánea de acciones que efectúen los corredores de bolsa por cuenta propia o de terceros.

En relación con el proceso de adopción de IFRS, la Superintendencia de Valores y Seguros informó a los corredores de bolsa que durante el año 2010 se deberá seguir presentando la información financiera bajo las instrucciones de la Superintendencia y principios de contabilidad generalmente aceptada. Adicionalmente, para el ejercicio anual finalizado al 31 de diciembre de 2010, deberán presentarse los primeros estados financieros preparados en base a IFRS. Dichos estados financieros tendrán el carácter de “pro forma”. Los estados financieros anuales auditados al 31 de diciembre de 2011 se presentarán en forma comparativa con el ejercicio 2010, dando cumplimiento total a los requisitos de reconocimiento, valoración y revelación exigidos por las IFRS.

## BIBLIOGRAFÍA

### Textos

Bolsa de Comercio. 1996. Manual de Garantías de operaciones a plazo. Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores.

Bolsa de Comercio. 1999. La Bolsa de Comercio de Santiago y características del mercado bursátil.

Bolsa de Comercio. 2003. Características del Mercado Bursátil en Chile.

Bolsa de Comercio. 1991. Manual de operaciones en acciones.

Bolsa de Comercio. 1999. La Bolsa de comercio de Santiago y los instrumentos del mercado. Serie institucional N°2.

Bolsa de Comercio. 2002. El Mercado de la Venta Corta y Préstamo de acciones.

Circular N° 514. 1985. Establece Normas para los intermediarios sobre valorización de las inversiones en valores mobiliarios, compromisos de compra, ventas con compromiso de retrocompra, compromisos de venta y compras con compromiso de retroventa.

Circular N° 1995. 2010. Establece modelo de presentación de estados financieros de acuerdo a IFRS para las corredoras de bolsa de productos.

Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas.

Manual de operaciones de venta corta de acciones y préstamo de acciones y otros activos financieros. 2003.

Michael C. Ehrhardt, Eugene F. Brigham. 2007. Finanzas corporativas. 2 Ed. México, Cengage Learning Editores S.A.

Oficio Circular N° 549. 2009. Proceso de Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera. Superintendencia de Valores y Seguros.

Oficio Circular N° 615. 2010. Imparte instrucciones a considerar en el proceso de convergencia a las normas internacionales de información financiera. Superintendencia de Valores y Seguros.

### **Páginas web**

Ministerio de Hacienda, (2011), Mercado Primario [Disponible en: <http://www.minhda.cl/glosario/mercado-primario.html>. Extraído 19 Octubre 2011]

Superintendencia de Valores y Seguros (2011). Estructura del Mercado. [Disponible en: [http://www.svs.gob.cl/sitio/mercados/estructura\\_mercado.php](http://www.svs.gob.cl/sitio/mercados/estructura_mercado.php)]

## ANEXOS

### ANEXO N° 1: Condiciones generales para la venta corta de acciones

En Santiago de Chile, a ..... de..... de ..... entre ..... (En adelante también denominado el "Corredor") y..... (En adelante también denominado el "Cliente"), cuyos domicilios se indican en la conclusión de este instrumento, se convienen las siguientes Condiciones Generales a aplicarse a todas las comisiones que el Cliente encomiende al Corredor con el objeto de efectuar operaciones de Venta Corta de Acciones, en adelante "Venta Corta", en la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, en adelante también denominada "Bolsa":

1. El Cliente declara su intención de realizar Venta Corta, a través del Corredor, sujetándose ambos a las normas contenidas en los Estatutos de la Bolsa, a los Manuales de la misma, sus Circulares y a estas Condiciones Generales. El Cliente acepta además, que el Corredor deberá someterse a las instrucciones fundadas que imparta la Bolsa, sea mediante Comunicaciones Internas o instrucciones y que todo acto realizado por el Corredor en su representación le afectará directamente en cuanto se ajuste a dichas normas e instrucciones.

El Cliente, en consecuencia, no podrá excusarse, en forma alguna, del cumplimiento de sus obligaciones actuales o futuras a pretexto de haberse modificado la reglamentación aplicable a estas operaciones.

2. El Cliente declara y asevera que está informado sobre el mercado de Venta Corta, que conoce los riesgos que envuelve operar en este mercado, los que pueden resultar substancialmente mayores que los riesgos propios de otras operaciones bursátiles, y acepta que puede sufrir pérdidas importantes si el curso de las cotizaciones se mueve en una dirección contraria a la esperada por el Cliente, no siendo a veces posible eliminar esas pérdidas por la cobertura de la liquidación de una posición; el Cliente también conoce y expresamente acepta que, en ciertas oportunidades, la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la 21 "Superintendencia", o el Directorio de la Bolsa, en adelante el "Directorio", pueden disponer la suspensión o incluso el cierre de las operaciones sobre algunos o todos los



valores que se transan bajo esa modalidad, de modo que si así ocurriese en cualquier momento en el futuro, la cobertura de las Posiciones Cortas podrá hacerse según las normas que en ese momento pusieren en vigencia la Superintendencia o el Directorio, las que pueden resultar diferentes a las que rijan al momento de efectuarse la Venta Corta.

3. Las órdenes que el Cliente de al Corredor para efectuar una Venta Corta, se darán por escrito, utilizando para ello los formularios que contengan todas las enunciaciones exigidas por los Manuales de la Bolsa y demás disposiciones aplicables, incluyendo estas Condiciones Generales. El Corredor podrá aceptar, pero sin que ello implique que deba hacerlo, que el Cliente de órdenes verbales, de acuerdo a lo establecido en su ficha de cliente. Toda orden para efectuar una Venta Corta se entenderá respecto del Cliente, efectuada sobre la base de que el Cliente queda sujeto a los Manuales de la Bolsa aprobados por la Superintendencia, sin perjuicio de la aplicación de todas las normas citadas en el párrafo 1º precedente y en estas mismas Condiciones Generales.

Toda orden que dé el Cliente para efectuar cualquier Venta Corta importa, necesariamente, una orden expresa e irrevocable del Cliente al Corredor para que éste obtenga el préstamo de las acciones necesarias para llevar adelante la venta encomendada y una orden para que ejecute una compra de acciones del mismo emisor y serie, con el preciso objeto de liquidar - incluso anticipadamente - el contrato de préstamo del Cliente, en todos los casos en que ello fuera procedente de conformidad a las disposiciones aplicables, los usos y prácticas bursátiles y a estas Condiciones Generales. El Cliente deberá establecer en la orden correspondiente las características de la operación de Venta Corta y posterior compra, incluyéndose, la condición de liquidación, el plazo y el precio.

4. El Corredor podrá a su elección y siempre que los Manuales de la Bolsa lo permitan, exigir al Cliente una provisión sea de valores o de fondos, inferior al total necesario para dar cumplimiento a la orden, en el entendido, sin embargo, que será siempre obligación esencial del Cliente completar íntegramente la provisión, o elevarla hasta el monto que el Corredor se lo exija, sea por decisión propia o en virtud de lo que resolvieren la Superintendencia o el Directorio, sin que en caso alguno sea necesario acreditar ante el Cliente ninguno de estos hechos, bastando solamente la solicitud o requerimiento del Corredor para que el Cliente cumpla.

5. Estas Condiciones Generales tendrán vigencia indefinida y se aplicarán a toda Venta Corta que realice el Corredor en representación del Cliente.

Estas Condiciones Generales podrán modificarse de común acuerdo entre el Cliente y el Corredor sujetándose a las normas contenidas en la reglamentación aplicable a la Venta Corta. Asimismo, estas Condiciones Generales deberán ser modificadas cuando una modificación a la reglamentación aplicable a la Venta Corta así lo requiera.

Cualquiera de las partes podrá poner término a lo dispuesto en este instrumento, dando aviso previo a la otra parte, por escrito, con una anticipación no inferior a treinta días corridos. En todo caso, estas Condiciones Generales seguirán aplicándose hasta la liquidación de todas las operaciones y la solución final de cualesquiera controversias que entre las partes pudiere plantearse en relación con las Ventas Cortas encomendadas por el Cliente al Corredor durante la vigencia de este instrumento.

6. Las comisiones de las operaciones de Venta Corta serán acordadas libremente por las partes, debiendo el Corredor informar al Cliente de todos los costos involucrados en este tipo de operaciones.

7. El Cliente declara conocer y aceptar la reglamentación aplicable a la Venta Corta y Préstamo de Acciones, y asevera que ha firmado estas Condiciones Generales sólo una vez que ha tenido completa información acerca de esas normas y en especial con perfecto conocimiento de las obligaciones que asume.

8. Las obligaciones del Cliente son indivisibles. Si falleciere un Cliente persona natural, las órdenes que hubiera dado al Corredor podrán cumplirse incluso después de la muerte del Cliente, cuyos herederos quedarán solidariamente obligados al cumplimiento de todas las obligaciones del Cliente.

9. Este Instrumento se suscribe en tres ejemplares, quedando uno en poder del Cliente y los dos restantes en poder del Corredor.

## CLAUSULA ARBITRAL

Cualquier dificultad que se produzca entre las partes relativa al cumplimiento, aplicación, validez, nulidad, vigencia, terminación u otra materia relacionada con estas Condiciones Generales será resuelta por un árbitro arbitrador, quien fallará según su prudencia y equidad le dictaren, sin forma de juicio, en única instancia y contra su resolución no procederá recurso alguno. Las partes designan como árbitro a don - .....y a falta de éste a don..... Si ninguno de los designados pudiere o quisiere aceptar el cargo, el árbitro será designado por la Justicia Ordinaria, pero en este caso la designación deberá recaer en un abogado que sea titular, o lo haya sido al menos por tres años, de la cátedra de Derecho Comercial, Económico o Financiero de la Universidad de Chile o Católica de Chile.

\_\_\_\_\_  
CLIENTE VENDEDOR CORTO

(Nombre o razón social Cliente y firma)

El firmante declara aceptar las

Condiciones del presente

Documento para realizar

Operaciones de Venta Corta

Domicilio: \_\_\_\_\_

RUT: \_\_\_\_\_

Teléfono: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
CORREDOR

(Nombre o razón social Cliente y firma)

Domicilio: \_\_\_\_\_

RUT: \_\_\_\_\_

Teléfono: \_\_\_\_\_

**ANEXO N° 2: Modelo de nota explicativa a los estados financieros sobre operaciones de venta corta y préstamo de acciones**

a) Operaciones de venta corta y préstamo de acciones por cuenta de terceros:

Por las operaciones de venta corta y préstamo de acciones en las que el corredor actúa sólo como intermediario, deberá informar según el siguiente modelo de nota:

N° de operac.	Código de posición del corredor (1)	Emisor	Cantidad de acciones	Montos comprometidos (miles de \$)		
				Vencimiento hasta 7 días	Vencimiento mayor a 7 días	Total
<hr/>						
TOTALES						
<hr/>						
TOTALES PERÍODO ANTERIOR						

Los montos comprometidos se presentan a valores de mercado a la fecha de cierre de los estados financieros.

- (1) Posición del corredor:
- 1 : Corredor prestamista y prestatario.
  - 2 : Corredor prestamista.
  - 3 : Corredor prestatario.

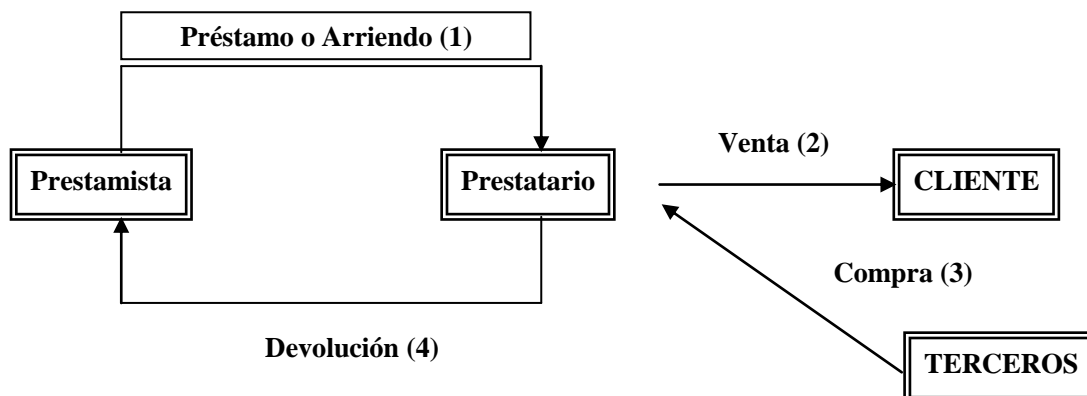
b) Préstamo de acciones por cuenta propia del intermediario:

Para los préstamos de acciones que el intermediario efectúe con el fin de que un tercero ejecute una operación de venta corta, deberá utilizar el siguiente modelo:

N° de operac.	Emisor	Cantidad de acciones	Montos (miles de \$)			Premio por cobrar (miles de \$)
			Vencimiento hasta 7 días	Vencimiento mayor a 7 días	Total	
<hr/>						
TOTALES						
<hr/>						
TOTALES PERÍODO ANTERIOR						

Los montos se presentan a valores de mercado y los premios por cobrar se presentan devengados, ambos a la fecha de cierre de los estados financieros.

### ANEXO N° 3: Venta Corta de Acciones



1. Prestamista “presta o arrienda acciones por un plazo convenido” al prestatario.
2. Prestatario vende al cliente las acciones en préstamo.
3. Prestatario adquiere acciones para restituir las al Prestamista
4. Prestatario restituye al prestamista acciones

## ANEXO N°4: Lista de Acciones



### OPERACIONES A PLAZO, SIMULTANEAS, VENTA CORTA Y PRESTAMO DE ACCIONES Y CFI ACCIONES Y CFI AUTORIZADAS DESDE EL 20.06.2011

<u>LISTA A</u>		<u>LISTA B</u>		<u>LISTA C</u>	
Nº	ACCION	Nº	ACCION	Nº	ACCION
1	AGUAS-A	32	FORUS	1	AGUNSA
2	ALMENDRAL	33	GENER (*)	2	AXXION
3	ANDINA-A	34	HABITAT	3	AZUL AZUL
4	ANDINA-B	35	HITES	4	CCT
5	ANTARCHILE	36	IAM	5	CHILECTRA
6	BANMEDICA	37	IANSA (*)	6	COLOSO
7	BCI (*)	38	INVERCAP	7	DETROIT
8	BESALCO	39	INVERMAR	8	DUNCANFOX
9	BSANTANDER (*)	40	LAN (*)	9	ELEEDA
10	CALICHERAA	41	MADECO	10	ELECMETAL
11	CAMPOS	42	MASISA	11	ELIQSA
12	CAP (*)	43	MULTIFOODS	12	EMBONOR-A
13	CCU (*)	44	NORTEGRAN	13	EMELARI
14	CEMENTOS	45	ORO BLANCO	14	EMILIANA
15	CENCOSUD (*)	46	PARAUCO (*)	15	EPERVA
16	CGE	47	PAZ	16	FOSFOROS
17	CHILE (*)	48	PEHUENCHE	17	INDIVER
18	CINTAC	49	PILMAIQUEN	18	INFODEMA
19	CMPC (*)	50	PROVIDA	19	INTEROCEAN
20	COLBUN (*)	51	QUIÑENCO	20	KOPOLAR
21	CONCHATORO	52	RIPLEY (*)	21	PACIFICO
22	COPEC (*)	53	SALFACORP (*)	22	QUINTEC
23	CORPBANCA (*)	54	SECURITY	23	SANTA RITA
24	CUPRUM	55	SK	24	SM-CHILE A
25	ECL (*)	56	SM-CHILE B	25	SM-CHILE D
26	ENDESA (*)	57	SOCOVELA	26	SM-CHILE E
27	ENERGIS (*)	58	SONDA (*)	27	SQM-A
28	ENJOY	59	SQM-B (*)	28	TATTERSALL
29	ENTEL (*)	60	VAPORES (*)	29	TRICAHUE
30	FALABELLA (*)	61	ZOFRI		
31	FASA				

Nº	CFI	Nº	CFI	Nº	CFI
1	CFIBEAGLE	8	CFIMLDL	1	CFICELDLA
2	CFICDCCH	9	CFIMPIONER	2	CFICOMPABS
3	CFIIMDLAT	10	CFIMRA	3	CFIMBIARB
4	CFILVHYLAT	11	CFIMSC	4	CFIMBIGLOB
5	CFILVMAGII	12	CFISCCCH	5	CFISIFBC
6	CFIMCITI	13	CFISCLATAM		
7	CFIMCOMP				

#### NOTAS:

Las operaciones de Venta Corta y Préstamo de Acciones se pueden realizar en todas las acciones que conforman la Lista A.

(\*): Acciones que durante el período comprendido entre diciembre de 2010 y mayo de 2011 registran una presencia bursátil superior a un 95%, un monto promedio mensual transado superior a UF 800.000 y un número mayor a 1.000 negocios promedio mensual.

JCF/20.06.11

## **ANEXO N°5: Condiciones generales de las operaciones de compra simultánea de acciones**

En Santiago de Chile, a... De..... de 19..., entre: A).....  
(Nombre corredora de bolsa), representada según se acreditará por don..... (Profesión), cédula nacional de identidad N°....., ambos domiciliados en esta ciudad....., en adelante también e indistintamente "El Corredor", por una parte, y por la otra;  
B) Don..... (Profesión), cédula nacional de identidad N°....., domiciliado en esta ciudad....., en adelante también e indistintamente "El Cliente", se han convenido las siguientes Condiciones Generales a aplicarse a todas las comisiones que el Cliente encomiende al Corredor con el objeto de efectuar operaciones de compraventa a plazo, en adelante las "Operaciones" de valores admitidos a transacción en la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, en adelante también "BECH":

### **PRIMERO: DECLARACIONES DEL CLIENTE**

1. El Cliente declara su intención de realizar Operaciones a plazo en valores, a través del Corredor, sujetándose ambos a las normas contenidas en los Estatutos de la "Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores", al Reglamento de la misma, sus Circulares y estas Condiciones Generales. El Cliente acepta, además que el Corredor deberá someterse a las instrucciones fundadas que imparta la Bolsa, sea mediante Comunicaciones Internas o instrucciones y que todo acto realizado por el Corredor en su representación le afectará directamente en cuanto se ajuste a dichas normas e instrucciones.

El Cliente, en consecuencia, no podrá excusarse, en forma alguna, del cumplimiento de sus obligaciones actuales o futuras a pretexto de haberse modificado la reglamentación aplicable a estas operaciones.

2. El Cliente declara y asevera que está informando sobre el mercado de Operaciones a plazo, que conoce los riesgos que envuelve operar en este mercado, los que pueden resultar substancialmente mayores que los riesgos propios de otras operaciones bursátiles, y acepta que puede sufrir pérdidas importantes si el curso de las cotizaciones se mueve en una dirección contraria a la esperada por el Cliente, no

siendo a veces posible eliminar ni limitar esas pérdidas por la cobertura o liquidación de una posición; el Cliente también conoce y expresamente acepta que, en ciertas oportunidades, la Superintendencia de Valores o el Directorio de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores pueden disponer la suspensión, incluso, el cierre de las Operaciones a futuro sobre algunos o todos los valores que se transan bajo esa modalidad, de modo que si así ocurriere en cualquier momento en el futuro, la liquidación de las Operaciones a plazo pendientes podrá hacerse según las normas que en ese momento pusieren en vigencia la Superintendencia o el Directorio, las que pueden resultar diferentes a las que rigen al momento de efectuarse la venta corta.

#### **SEGUNDO: ORDENES POR ESCRITO.**

Todas las órdenes que el Cliente dé al Corredor para efectuar Operaciones, se darán por escrito, utilizando para ello los formularios que contengan todas las enunciaciones exigidas por los Reglamentos de BECH y las demás disposiciones aplicables, incluyendo estas Condiciones Generales. El Corredor podrá aceptar, pero sin que ello implique que deba hacerlo, que el Cliente dé órdenes verbales, sujeto siempre a que ellas sean confirmadas por escrito dentro de los 5 días hábiles bursátiles siguientes.

Toda orden para efectuar una Operación se entenderá respecto del Cliente, efectuada sobre la base de que el Cliente queda sujeto a los Reglamentos de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores aprobados por la Superintendencia, sin perjuicio de la aplicación de todas las normas citadas en el numeral 1.1. Anterior y en estas mismas Condiciones Generales.

Toda orden para efectuar cualquiera Operación importa, necesariamente, una orden expresa e irrevocable del Cliente al Corredor, para que éste ejecute una orden de signo contrario respecto de los mismos valores, con el preciso objeto de efectuar una operación de cobertura, o de liquidar –incluso anticipadamente– la posición del Cliente, o de completar una provisión, en todos los casos en que ello fuere procedente de conformidad a las disposiciones aplicables, a los usos y prácticas bursátiles y a estas Condiciones Generales.

#### **TERCERO: PROVISIONES.**

El Cliente proveerá al Corredor, junto con darle la respectiva orden de bolsa, de los valores que le encomiende vender o del precio de los valores que le encomiende comprar.



El Corredor podrá, a su elección y siempre que el Reglamento de BECH lo permita, exigir al Cliente una provisión, sea de valores o de fondos, inferior al total necesario para dar cumplimiento de la orden; en el entendido, sin embargo, que será siempre obligación esencial del Cliente, sin la cual el Corredor no habría contratado, completar íntegramente la provisión, o elevarla hasta el monto que el Corredor se lo exija, sea por decisión propia o en virtud de lo que resolvieren la Superintendencia de Valores o el Directorio de la Bolsa, sin que en caso alguno sea necesario acreditar ante el Cliente ninguno de estos hechos, bastando solamente la solicitud o requerimiento del Corredor para que el Cliente deba completar la provisión de los valores o de su precio, en su caso. Si el Cliente no incrementare o no completare la provisión que el Corredor le requiera, y sin que ello importe ni disminuir ni extinguir la responsabilidad del Cliente por el incumplimiento de tal obligación, el Corredor queda en virtud de este instrumento irrevocablemente autorizado para que cubra o liquide la o las órdenes respecto de las cuales faltare provisión al Cliente, o tome una posición de signo contrario a aquéllas quedando el Cliente obligado a solucionar en favor del Corredor cualquier déficit que en contra del Cliente se produjere con motivo de la liquidación de tales órdenes. Si, por el contrario, como resultado de la liquidación quedare un saldo a favor del Cliente, el saldo que restare será abonado en la cuenta corriente del Cliente con el Corredor.

#### **CUARTO: DOMINIO DE LOS FRUTOS QUE PRODUZCAN LOS VALORES.**

Después de celebrada la compraventa, el Comprador tendrá derecho a todos los frutos civiles, cualquiera fuere su naturaleza, que produjeren los valores objeto de la Operación y serán entregados al Corredor comprador en la fecha de liquidación de la respectiva Operación, salvo los casos en que los Reglamentos de BECH dispusieren de otra forma. Cuando el Corredor notifique al Cliente la existencia de una opción o derecho que ha de ejercerse dentro de cierto plazo, le comunicará también el término dentro del cual el Cliente debe hacerle llegar su decisión respecto de la materia a que se refiere la opción. Si el Cliente debe hacerle llegar su decisión respecto de la materia a que se refiere la opción. Si el Cliente no respondiere dentro del término señalado, se entenderá que delega en el Corredor la facultad de pronunciarse ante la sociedad respectiva. Para ejercer el derecho bastará que el Corredor exhiba copia de este instrumento y declare que actúa en representación del Cliente. El Cliente no podrá reclamar perjuicios por la decisión que haya adoptado el Corredor.

#### **QUINTO: LIQUIDACION DE LAS OPERACIONES.**

Cada Operación se liquidará en la fecha de liquidación correspondiente, a menos que esa fecha fuere modificada por la Superintendencia de Valores o por el Directorio de BECH, en cuyo caso se estará a lo que la Superintendencia o el Directorio resuelvan. La Liquidación de una Operación podrá hacerse por diferencias en los casos en que así lo permitan los reglamentos, y necesariamente deberá hacerse de esa manera si así lo ordenare la Superintendencia o lo dispusiere el Directorio de BECH en circunstancias especiales.

Sin perjuicio de lo establecido en el numeral 1 de estas Condiciones Generales, el Cliente declara conocer expresamente que el Directorio de BECH puede ordenar que las Operaciones se liquiden por diferencia de precio, incluso antes de la fecha de liquidación en las siguientes situaciones, entre otras:

- a) Cuando la acción u otro valor objeto de la Operación se encuentra suspendida de cotización en la fecha de liquidación y lo ha estado como mínimo los cuatro días hábiles anteriores;
- b) Cuando exista una razón de fuerza mayor u otra causa que provoque una alteración grave en el mercado, incluyendo la variación excesiva e infundada de las cotizaciones;
- c) Cuando se haya generado otro tipo de trastornos, debidamente calificados por el Directorio, que dificulten seriamente el cumplimiento de las obligaciones que asume cada parte conforme a la reglamentación aplicable a las Operaciones.

#### **SEXTO: GARANTIAS.**

El Corredor puede exigir al Cliente, en cualquier momento, la constitución y mantención de las garantías mínimas que contemple la reglamentación, así como garantías adicionales cuando lo estime aconsejable. Si el Cliente no cumple con estas exigencias, el Corredor queda facultado para adoptar todas las medidas y providencias que permita la reglamentación de BECH, incluyendo la liquidación inmediata de las garantías que ya se hubieren constituido, sin que el Cliente pueda reclamar ningún tipo de perjuicios. En estos casos y para todos los efectos legales se entenderá que el Cliente ha incurrido en incumplimiento grave de sus obligaciones para con el Corredor.

El Directorio podrá modificar en cualquier momento el monto de la garantía mínima, los índices de endeudamiento, montos máximos transables en descubierto u otros mecanismos de resguardo que contempla la reglamentación sobre Operaciones a plazo. Esas modificaciones, así como la aprobación de nuevas normas que rijan en esta materia, serán especialmente procedentes en el caso de que se produzcan alteraciones graves y generalizadas en las condiciones de mercado.

Cuando se produzca cualquiera de las situaciones descritas en este párrafo, BECH informará de inmediato a los Corredores y a la Superintendencia de Valores y Seguros, y el Cliente no podrá reclamar perjuicios de ninguna especie.

#### **SEPTIMO: VIGENCIA DE CONDICIONES.**

Estas Condiciones Generales tendrán vigencia indefinida y se aplicarán a todas las Operaciones que realice el Corredor en representación del Cliente.

El Corredor comunicará al Cliente cualquiera modificación que se introduzca en la reglamentación aplicable a las Operaciones. Esta comunicación se enviará, a más tardar, al segundo día hábil siguiente a la fecha de su vigencia.

Estas Condiciones Generales podrán modificarse de común acuerdo entre el Cliente y el Corredor; en el entendido, sin embargo, que la modificación deberá necesariamente efectuarse cuando así lo exigiere la reglamentación aplicable a las Operaciones.

Cualquiera de las partes podrá poner término a lo dispuesto en este instrumento, dando aviso previo a la otra parte, por escrito, con una anticipación no inferior a treinta días corridos. En todo caso, estas Condiciones Generales seguirán aplicándose hasta la liquidación definitiva y la solución final de cualesquiera controversias que entre las partes pudiere plantearse en relación con las Operaciones encomendadas por el Cliente al Corredor durante la vigencia de este instrumento.

#### **OCTAVO: CONOCIMIENTO DE LA REGLAMENTACION.**

El Cliente declara conocer y aceptar la reglamentación aplicable a las Operaciones, y asevera que ha firmado estas Condiciones Generales sólo una vez que ha tenido completa información acerca de esas normas y en especial con perfecto conocimiento de las obligaciones que asume.

**NOVENO: INDIVISIBILIDAD DE OBLIGACIONES DEL CLIENTE.**

Las obligaciones del Cliente son indivisibles. Si falleciere un Cliente persona natural, las órdenes que hubiera dado al Corredor podrán cumplirse incluso después de la muerte del Cliente, cuyos herederos quedarán solidariamente obligados al cumplimiento de todas las obligaciones del Cliente.

**DECIMO: DOMICILIO.**

Para todos los efectos legales del presente instrumento, las partes fijan domicilio en la Comuna de Santiago, Región Metropolitana.

**DECIMO PRIMERO: FIRMA DE DOCUMENTO.**

Este instrumento se suscribe en tres ejemplares, quedando uno en poder del Cliente y los dos restantes en poder del Corredor.

.....  
**(CORREDORA DE BOLSA)**

.....  
**(CLIENTE)**

**ANEXO N°6: Condiciones generales para el préstamo de acciones, instrumentos de renta fija (IRF), instrumentos de intermediación financiera (IIF), y otros instrumentos de oferta pública negociados en el mercado bursátil.**

En Santiago de Chile, a..... de..... de 20...  
entre.....  
..... ( en adelante también denominado el  
"Corredor"), y  
.....(en  
delante también denominado el "Cliente"), cuyos domicilios se indican en  
la conclusión de este instrumento, se convienen las siguientes  
Condiciones Generales a aplicarse a todas las comisiones que el Cliente  
encomiende al Corredor con el objeto de efectuar operaciones de Préstamo  
de Acciones, IRF, IIF u otros valores, en adelante valores, negociados en  
la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores.

1. El Cliente declara su intención de realizar Préstamo de valores autorizados, a través del Corredor, sujetándose ambos a las normas contenidas en los Estatutos de la "Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores", a los Manuales de la misma, sus Circulares y estas Condiciones Generales. El Cliente acepta, además, que el Corredor deberá someterse a las instrucciones fundadas que imparta la Bolsa de Comercio, sea mediante Comunicaciones Internas o instrucciones y que todo acto realizado por el Corredor en su representación le afectará directamente en cuanto se ajuste a dichas normas e instrucciones.

El Cliente, en consecuencia, no podrá excusarse, en forma alguna, del cumplimiento de sus obligaciones actuales o futuras, a pretexto de haberse modificado la reglamentación aplicable a estas operaciones.

2. El Cliente declara y asevera que está informado sobre el mercado de Préstamo de valores y que conoce la reglamentación para operar en este mercado; el Cliente también conoce y expresamente acepta que, en ciertas oportunidades, la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia o el Directorio de la Bolsa de Comercio

de Santiago, en adelante el Directorio, pueden disponer la suspensión o, incluso, el cierre de las operaciones sobre algunos o todos los valores que se transan bajo esa modalidad, de modo que si así ocurriese en cualquier momento en el futuro, la devolución de los respectivos valores podrá hacerse según las normas que en ese momento pusieren en vigencia la Superintendencia o el Directorio, las que pueden resultar diferentes a las que rijan el momento de efectuarse el Préstamo.

3. El Cliente podrá autorizar en forma específica o general (comprende todas sus acciones, IRF, IIF u otros valores), el préstamo de sus valores mantenidos en la custodia del Corredor. Estas autorizaciones se darán por escrito, utilizando para ello lo establecido en el punto 8 de estas Condiciones Generales y el formulario del Anexo N°1 del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores, el cual debe contener todas las enunciaciones exigidas por los Manuales de la Bolsa y demás disposiciones aplicables, incluyendo estas Condiciones Generales. El Corredor podrá aceptar, pero sin que ello implique que deba hacerlo, que el Cliente autorice verbalmente el préstamo de valores específicos, de acuerdo a lo establecido en el punto 8 de estas Condiciones Generales. Toda autorización para efectuar un préstamo se entenderá respecto del Cliente, efectuada sobre la base de que el Cliente queda sujeto a los Manuales de la Bolsa de Comercio de Santiago aprobados por la Superintendencia, sin perjuicio de la aplicación de todas las normas citadas en el párrafo 1° y en estas mismas Condiciones Generales.

El Cliente podrá recibir un pago o retribución por parte del Corredor, adicional al premio referido en el numeral siguiente, por el hecho de dejar sus títulos custodiados por el Corredor, a disposición de éste, para ser entregados en préstamo.

El Cliente podrá establecer límites sobre el porcentaje máximo de los valores entregados en custodia que podrán ser otorgados en préstamo por el corredor.

El Cliente deberá establecer en la autorización específica correspondiente las características del préstamo, incluyéndose cuando

corresponda, el emisor, la serie, la cantidad, el plazo y el premio mínimo.

**(1) Modificado por Circular N° 1.518 de 19/08/2009**

4. Después de celebrado el préstamo, el Cliente tendrá derecho a todos los frutos civiles, cualquiera fuere su naturaleza, con excepción del derecho a voto y a retiro, que produjeran los valores objeto de un Préstamo de valores y serán entregados por el corredor prestatario al Corredor y éste al Cliente en la fecha de liquidación de la respectiva operación, salvo los casos en que los Manuales de la Bolsa dispusieran de otra forma. Cuando el Corredor notifique al Cliente la existencia de una opción o derecho, le comunicará también el plazo dentro del cual el Cliente debe hacerle llegar su decisión respecto de la materia a que se refiere la opción. Si el Cliente no respondiere dentro del plazo señalado, se entenderá que delega en el Corredor la facultad de pronunciarse. El Cliente no podrá reclamar perjuicios por la decisión que haya adoptado el Corredor.

El Corredor prestatario estará obligado a restituir al Corredor y éste al Cliente, al vencimiento del plazo establecido los valores prestados, en igual cantidad, mismo emisor y serie. En el caso de IRF o IIF, el prestatario podrá entregar los mismos valores objetos del préstamo o entregar valores similares que cumplan con las condiciones informadas por la Bolsa a través de Comunicación Interna. Al mismo tiempo, el Corredor estará obligado a pagar el premio convenido al Cliente.

En caso de una liquidación anticipada, los valores serán devueltos al Cliente en los plazos que serán informados por la Bolsa mediante Comunicación Interna. Sin embargo, el cliente podrá fijar una periodicidad distinta a la anterior, pero en ningún caso mayor a ésta, con la cual el corredor le informe por escrito sobre los préstamos efectuados y sus correspondientes características. Para lo anterior, el cliente deberá indicar la periodicidad requerida en el Numeral 8 siguiente.

El Corredor informará al Cliente el estado de su custodia con al menos la periodicidad mínima establecida en el contrato de custodia entre éste y el Corredor y de acuerdo a las instrucciones que para tal efecto imparta la Bolsa mediante Comunicación Interna, debiendo incorporar en dicho estado tanto los movimientos de préstamos como la restitución de sus valores.

5. Estas Condiciones Generales tendrán vigencia indefinida y se aplicarán a todo Préstamo de valores que realice el Corredor en representación del Cliente.

Estas Condiciones Generales podrán modificarse de común acuerdo entre el Cliente y el Corredor sujetándose a las normas contenidas en la reglamentación aplicable a la Venta Corta y Préstamo de valores. Asimismo, estas Condiciones Generales deberán ser modificadas cuando una modificación a la reglamentación aplicable a la Venta Corta y Préstamo de valores así lo requiera.

Cualquiera de las partes podrá poner término a lo dispuesto en este instrumento, dando aviso previo a la otra parte, por escrito, con una anticipación no inferior a treinta días corridos. En todo caso, estas Condiciones Generales seguirán aplicándose hasta la liquidación de todas las operaciones y la solución final de cualesquiera controversias que entre las partes pudiere plantearse en relación con el Préstamo de valores encomendados por el Cliente al Corredor durante la vigencia de este instrumento.

6. Las comisiones de las operaciones de Préstamo de valores serán acordadas libremente por las partes, debiendo el Corredor informar al Cliente de todos los costos involucrados en este tipo de operaciones.

7. Las obligaciones del Cliente son indivisibles. Si falleciere un Cliente persona natural, las órdenes que hubiera dado al Corredor podrán cumplirse incluso después de la muerte del Cliente, cuyos herederos quedarán solidariamente obligados al cumplimiento de todas las obligaciones del Cliente.



8. El Cliente declara haber marcado una de las siguientes enunciaciones en relación a las autorizaciones que dará al Corredor:

a) Objeto del Préstamo

Operaciones de Venta Corta

Otros Fines

Ambas

b) Autorización General

El Cliente autoriza expresamente a prestar cualquier valor que mantenga en la custodia del Corredor sin que sea necesario completar el formulario del Anexo N°1 del Manual de Derechos y Obligaciones de Corredores. En este sentido, el Cliente acepta que las características de los préstamos que se realicen serán determinadas por el Corredor.

Periodicidad de la información de préstamos: \_\_\_\_\_ días.

c) Autorizaciones Específicas

El Cliente dará sólo autorizaciones específicas escritas para el préstamo de valores.

Periodicidad de la información de préstamos: \_\_\_\_\_ días.

El Cliente dará autorizaciones específicas verbales para el préstamo de valores con confirmación posterior por escrito.

Periodicidad de la información de préstamos: \_\_\_\_\_ días.

El Cliente dará autorizaciones específicas verbales para el préstamo de valores sin confirmación posterior por escrito.

9. El Cliente declara conocer y aceptar la reglamentación aplicable a la Venta Corta y Préstamo de valores en la Bolsa de Comercio de Santiago, y asevera que ha firmado estas Condiciones Generales sólo

una vez que ha tenido completa información acerca de esas normas y en especial con perfecto conocimiento de las obligaciones que asume.

10. Este instrumento se suscribe en tres ejemplares, quedando uno en poder del Cliente y los dos restantes en poder del Corredor.

CLÁUSULA ARBITRAL

Cualquier dificultad que se produzca entre las partes relativa al cumplimiento, aplicación, validez, nulidad, vigencia, terminación u otra materia relacionada con estas Condiciones Generales, será resuelta por un árbitro arbitrador, quien fallará en conciencia, sin forma de juicio, en única instancia y contra su resolución no procederá recurso alguno. Las partes designan como árbitro a don \_\_\_\_\_, y a falta de éste a don \_\_\_\_\_. Si ninguno de los designados pudiera o quisiera aceptar el cargo, el árbitro será designado por la Justicia Ordinaria, pero en este caso la designación deberá recaer en un abogado que sea titular, o lo haya sido al menos por tres años, de la cátedra de Derecho Comercial, Económico o Financiero de la Universidad de Chile o Católica de Chile.

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

CLIENTE PRESTAMISTA

(Nombre o razón social Cliente y firma)

El firmante declara aceptar las condiciones del presente documento para realizar operaciones de préstamo de valores.

CORREDOR

(Nombre o razón social Cliente y firma)

Domicilio: \_\_\_\_\_

Domicilio: \_\_\_\_\_

RUT : \_\_\_\_\_

RUT : \_\_\_\_\_

Teléfono : \_\_\_\_\_

Teléfono : \_\_\_\_\_

## **ANEXO N°7: Registro de corredoras de bolsa y agentes de valores de la SVS**

Nº FECHA NOMBRE

208 20.10.2011 FOL AGENCIA DE VALORES SPA  
207 26.07.2011 ALHEC AGENTES DE VALORES S.A.  
206 24.05.2011 GYS AGENCIA DE VALORES LIMITADA  
205 15.04.2011 STEINSAPIR AGENCIA DE VALORES S.A.  
204 29.03.2011 GBM AGENTE DE VALORES LIMITADA  
203 13.01.2010 J.P. MORGAN AGENTE DE VALORES SPA  
202 12.11.2010 ESSEX AGENCIA DE VALORES S.A.  
201 15.04.2010 HSBC AGENCIA DE VALORES LIMITADA  
200 23.02.2010 CORP CAPITAL AGENCIA DE VALORES S.A.  
199 29.01.2010 AG AGENCIA DE VALORES S.A.  
198 20.10.2009 BICE AGENTE DE VALORES S.A.  
197 20.08.2009 ZURICH AGENTE DE VALORES S.A.  
196 19.02.2009 GFI BROKERS (CHILE) AGENTES DE VALORES SPA.  
195 27.01.2009 EXCEL CAPITAL AGENTE DE VALORES S.A.  
194 09.01.2009 FT AGENCIA DE VALORES S.A.  
193 23.05.2008 ING AGENCIA DE VALORES S.A.  
192 14.09.2007 FIT RESEARCH AGENTE DE VALORES S.A.  
191 22.05.2007 AFEX AGENTES DE VALORES LIMITADA  
190 02.02.2007 MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA (MODIFICACION)  
190 02.02.2007 MONEDA AGENTE DE VALORES LIMITADA  
189 02.01.2007 FOREXCHILE AGENTE DE VALORES S.A.  
188 20.12.2006 CASH, AGENCIA DE VALORES S.A.  
187 11.08.2006 K2 AGENTE DE VALORES S.A.  
186 27.07.2006 VANTRUST CAPITAL AGENTE DE VALORES S.A.  
185 11.07.2006 MAGNUS AGENTES DE VALORES S.A.  
184 05.01.2006 INTER AGENTE DE VALORES S.A.  
183 23.11.2005 NETGOCIANDO AGENTE DE VALORES SOCIEDAD ANONIMA  
182 07.10.2005 RABOFINANCE CHILE AGENTES DE VALORES S.A.  
181 04.10.2005 IM TRUST AGENCIA DE VALORES LIMITADA  
180 12.01.2005 TRADITION CHILE AGENTES DE VALORES LIMITADA  
179 02.09.2004 IB PARTNERS SECURITIES, AGENCIA DE VALORES LIMITADA  
178 26.07.2004 PENTA CORREDORES DE BOLSA S.A.  
177 29.10.2001 ZURICH AGENTE DE VALORES S.A.  
176 09.07.2001 MBI, CORREDORES DE BOLSA S.A.