

Consejo de Financiamiento para las Pymes y el Emprendimiento

Avances y Desafíos en el Mercado de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Carlos Pavez Tolosa
Superintendente

Santiago, 22 de enero de 2015

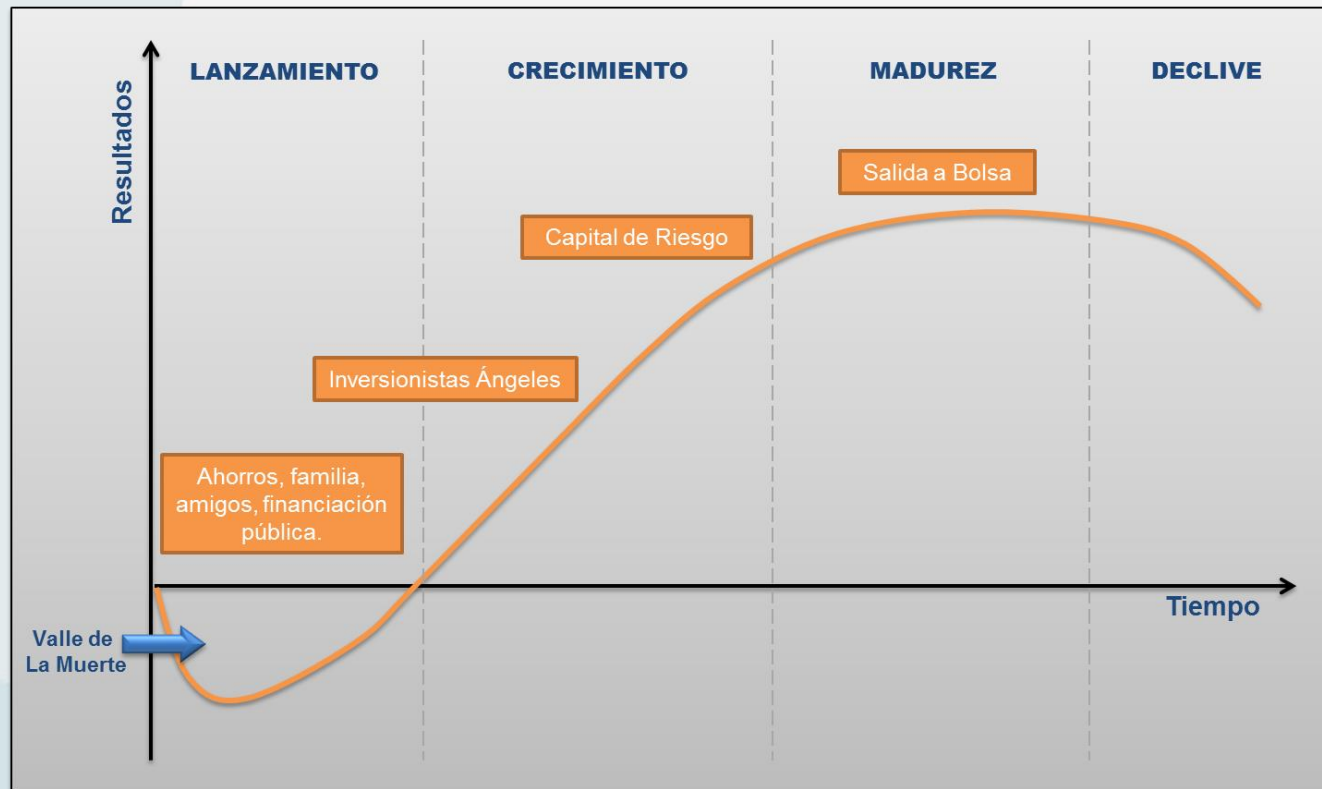
Agenda

- **Diagnóstico en materia de acceso a financiamiento en el Mercado de Valores**
- **Revisión de iniciativas anteriores y principales avances normativos por parte de la SVS**
- **Desafíos y proyectos futuros**

DIAGNÓSTICO

Diagnóstico

- Ciclo de entrada de capitales para pymes



Diagnóstico

■ Altos Costos de Apertura

— Regulatorios

- Acciones

- Transformación en Sociedad Anónima Abierta

- » Quorums

- » Directorio

- » Supervisión

- Deuda

- Representante Tenedores de Bonos

- Contrato de Emisión

- Clasificación de Riesgo (voluntaria para ofertas a Calificados)

- Altos Estándares de Difusión

- Ley 18.045

- » N.C.G. N30

Diagnóstico

■ **Altos Costos de Apertura**

- Operativos
 - Sistemas de información
 - Registros de accionistas
 - Generación información financiera

■ **Oferta poco atractiva (Inversionistas)**

- Costo de "Due Diligence" tiende a superar retorno potencial
- Falta de Supervisión o Asimetría de Información requiere mayor ingerencia en Control
- No tiene mercado secundario líquido y profundo

INICIATIVAS Y AVANCES NORMATIVOS

Iniciativas

■ Bolsa Emergente

- Ley N°19.768 de 2001.
 - Facilita acceso a financiamiento para las empresas emergentes e innovadoras
 - Exención del impuesto a las ganancias de capital

■ Fondos de Inversión

- Ley N°20.119 de 2007, artículo primero transitorio
 - Incentiva inversión en capital de riesgo (beneficio tributario)
 - Inversión del fondo en sociedades con ingresos anuales < 400.000 UF

Avances Normativos: N.C.G. N°336

■ Ofertas Privadas de Valores

— Acciones

- 50 Retail
- 250 Inversionistas Calificados (50 Retail)
- Ilimitado Número de Institucionales

— Títulos de Deuda

- 50 Retail
- 250 Inversionistas Calificados (50 Retail)
- Ilimitado Número de Institucionales
- Ilimitado Número cuando valor unitario asciende 5.000 UF

■ No pueden emplearse medios masivos de difusión

■ Cumplir obligaciones de información

Avances Normativos: N.C.G. N°345

- **Ofertas Públicas Exceptuadas**
 - Acciones
 - Instrumentos representen al menos 10% del capital del emisor. (min. 2% por inversionista)
 - Universidades, clubes deportivos, colegios, estadios, etc.
 - Trabajadores (Stock Options)
- **Permite empleo de medios masivos de comunicación**
- **Cumplir obligaciones de información**

Avances Normativos: N.C.G. N°352

- **Ofertas Publicas de Valores Extranjeros**
 - Segmento Especial de Cotización (dirigida a Inversionistas Calificados)
 - Obligaciones de información establecidas por Bolsa Local
 - Incentivar Cross-Listing
 - MILA
 - Canadá
- **Actualmente en conversaciones con España**

Avances Normativos: Ley Única de Fondos

Ley Única de Fondos (Ley N°20.712)

- Modernización marco jurídico sobre administración de fondos y generación marco jurídico especial para administración de cartera
- Creación Fondo de Inversión rescatable
 - Combina rescatabilidad de los fondos mutuos y mayores flexibilidades para la inversión de fondos de inversión

Nueva Estructura SVS

- **Mayores Garantías en Proceso de Generación de Normativa**
 - Separación Proceso en Tres Unidades
 - **División Legislación y Normativa**
 - Levantamiento de necesidades, prácticas locales y extranjeras, y recomendaciones internacionales
 - Diseño regulatorio
 - **División de Análisis de Impacto Regulatorio**
 - Evaluación de costos y beneficios de nuevas regulaciones
 - Revisión periódico de stock de regulaciones
 - **Fiscalía**
 - Control de legalidad de propuestas de regulaciones

DESAFÍOS Y PROYECTOS FUTUROS

Reformas Legales

■ Posibles Propuestas de Reformas

– Ley 18.045

- Permitir mercado secundario diario de otros títulos representativos de capital
 - No solo acciones de S.A.A.
 - Acciones SPA y sociedades contractuales y legales mineras, por ejemplo
- Reconocer modalidad de financiamiento denominada “Crowdfunding”

– Ley 18.046

- Generación de marco simplificado para empresas de menor tamaño
 - Quórums
 - Composición y Funcionamiento del Directorio

Normativa

- **Temas a revisar en eventual modernización N.C.G. N°30**
 - Diferenciación de obligaciones de información
 - Para empresas de menor tamaño
 - Según industria
 - Reconocimiento de estándares de información de otras jurisdicciones
 - Facilitar dual listing
 - Modelo simplificado de inscripción de efectos de comercio o títulos de deuda
 - Reducir costos legales
- **Consideraciones generales**
 - Avances SVS supeditados a legislación vigentes en el país
 - Interés de participación de los inversionistas

Consejo de Financiamiento para las Pymes y el Emprendimiento

Avances y Desafíos en el Mercado de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Carlos Pavez Tolosa
Superintendente

Santiago, 22 de enero de 2015