

# 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

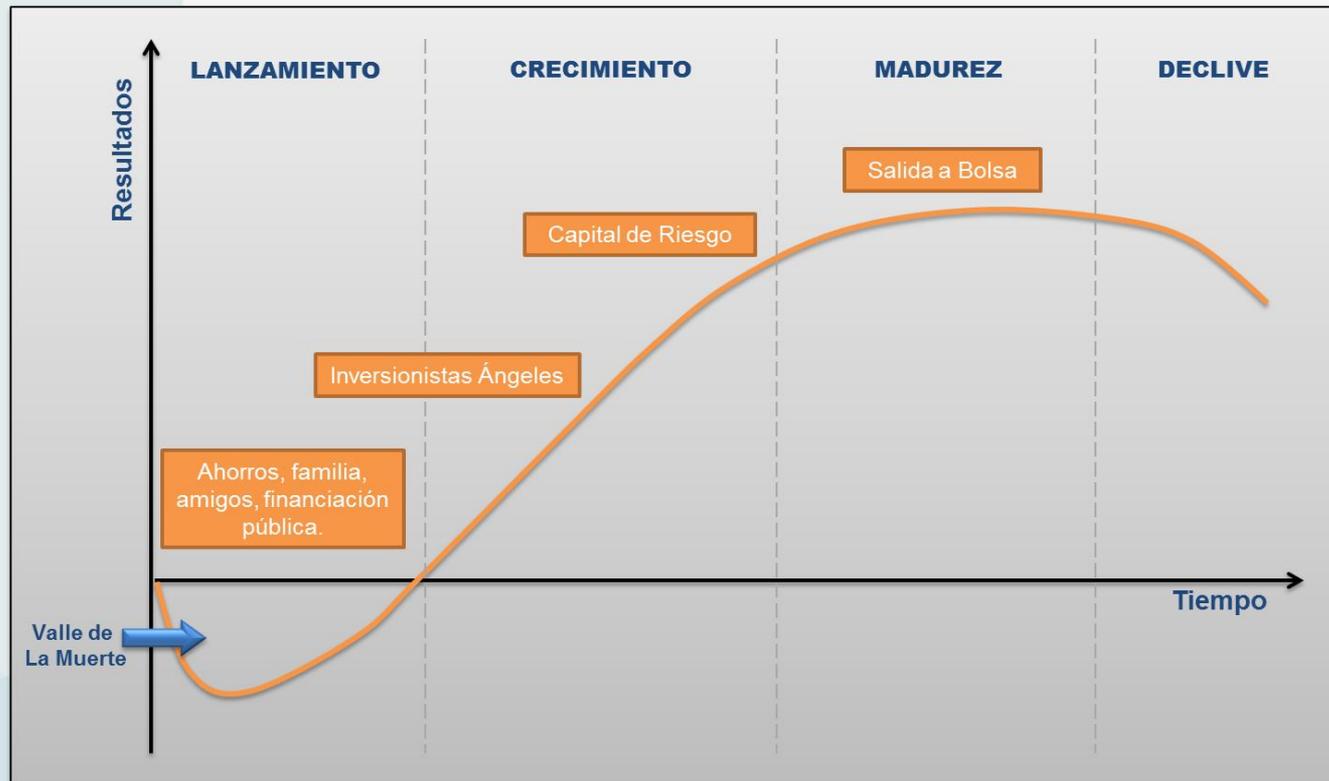
# Agenda

- **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