

Cross Listing: La experiencia de la Bolsa de Comercio de Santiago

**José Antonio Martínez Zugarramurdi
Gerente General**

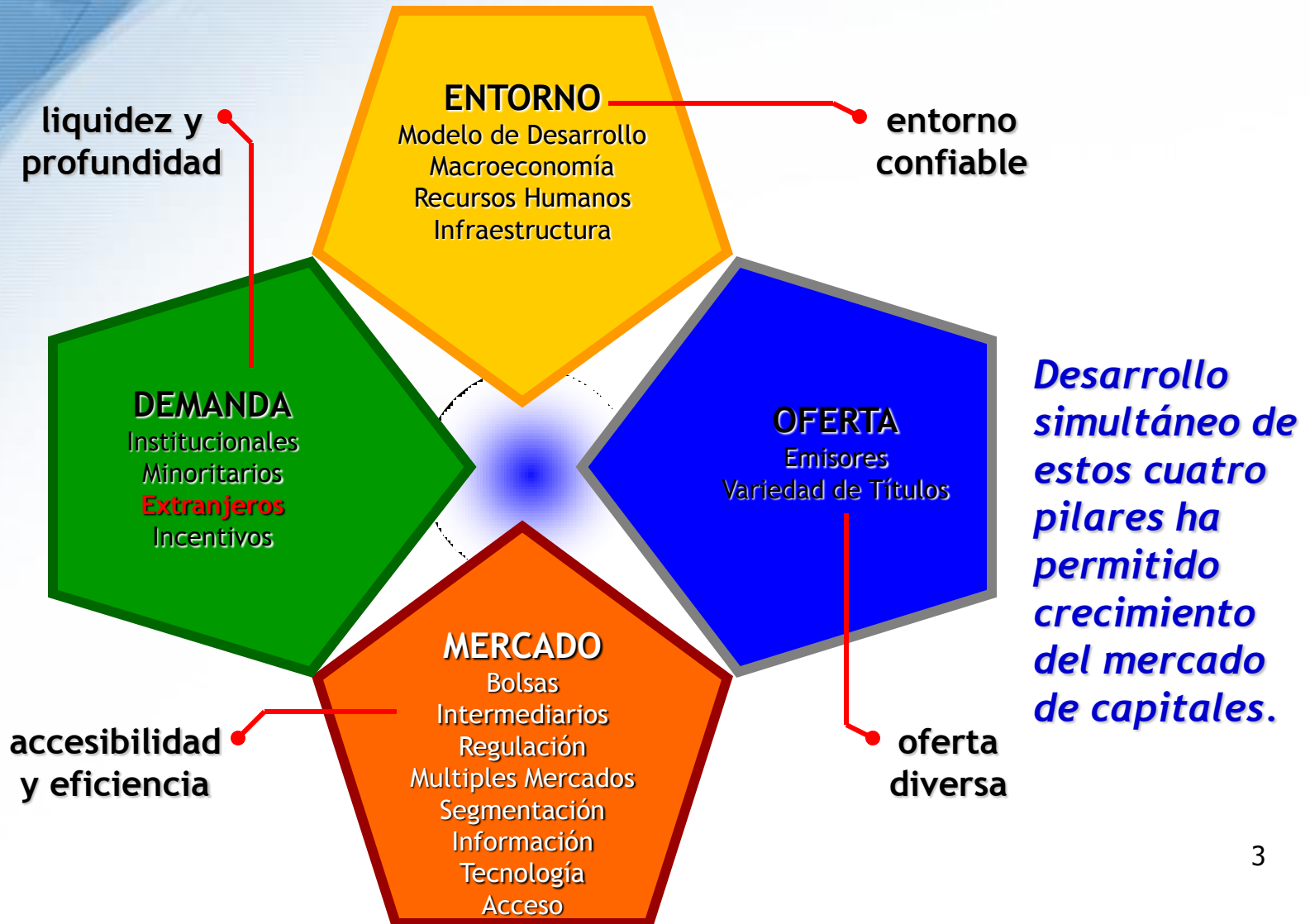
www.bolsadesantiago.com

Octubre, 2008

AGENDA

- Desarrollo de Mercados
- Cross Listing
- Resultados Modelos Vigentes
- Bolsa Off-Shore
- Convenio de Integración entre la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Mexicana de Valores
- Desafíos

Desarrollo de Mercados



Cross Listing

- Definición
 - Negociación y cotización de un activo en más de un mercado.
- Tipos
 - Entre Mercados Locales: Compiten por atraer liquidez localmente. Caso bolsas nacionales.
 - Entre Mercados Internacionales: Compiten por atraer liquidez de valores internacionales. Caso de acciones y ADRs chilenos que se negocian en Nueva York, Londres y Latibex (España). Lo mismo ocurre con valores internacionales que se negocian en el mercado Off-Shore de la BCS.
 - Por Acuerdos de Integración: Privilegian mantener la liquidez en el mercado de origen. Caso BCS con BMV.

Cross Listing

- Motivación
 - Para Bolsas: Atraer liquidez y negocios.
 - Para Emisores: Acceder a una mayor fuente de capital y por intereses comerciales y corporativos.
 - Para Inversionistas: Acceder a una mayor variedad de valores, menores costos operacionales y buscar beneficios regulatorios y tributarios.

Resultados de los modelos de Cross Listing Vigentes

- Experiencia con los ADRs
 - Empresas chilenas originalmente motivadas por acceder a mayores capitales.
 - Impuestos a la Ganancia de Capitales y Restricciones al Flujo de Capitales en Chile estimularon el crecimiento de esta modalidad.
 - Con la eliminación de las restricciones anteriores y con el crecimiento del mercado de capitales local, la liquidez se concentra mayoritariamente en Chile.
- Experiencia con el Latibex
 - Motivado por crear un mercado para valores latinoamericanos en España para canalizar la demanda de inversionistas europeos.
 - No ha habido un desarrollo significativo de esta iniciativa. Diferencia de horarios y baja demanda han sido parte de las razones.
- Experiencia con la Bolsa Off-Shore
 - Se ha desarrollado en Chile una industria de cuotas de fondos de inversión extranjeros para los inversionistas institucionales chilenos.
 - No ha habido un desarrollo significativo de esta iniciativa. Una de las razones radica en que los inversionistas locales no tienen el mismo tratamiento tributario que para el caso de inversiones en títulos nacionales. Adicionalmente, listar títulos extranjeros directamente en la Bolsa Off-Shore representa una complicación para los emisores.

Marco Regulatorio en Chile: Bolsa Off-Shore

- Segmento específico para la oferta pública de valores extranjeros.
- Régimen tributario especial SÓLO para extranjeros.
- Cotización y registro en moneda extranjera.
- Autorizados para Inscribir Valores Extranjeros:
 - Emisores
 - Patrocinadores
 - Bolsas de Valores Nacionales (convenio con bolsas extranjeras)
- Valores Listados Actualmente:
 - 275 Fondos de Inversión
 - 3 empresas extranjeras

Motivaciones para la generación de Convenios de Integración



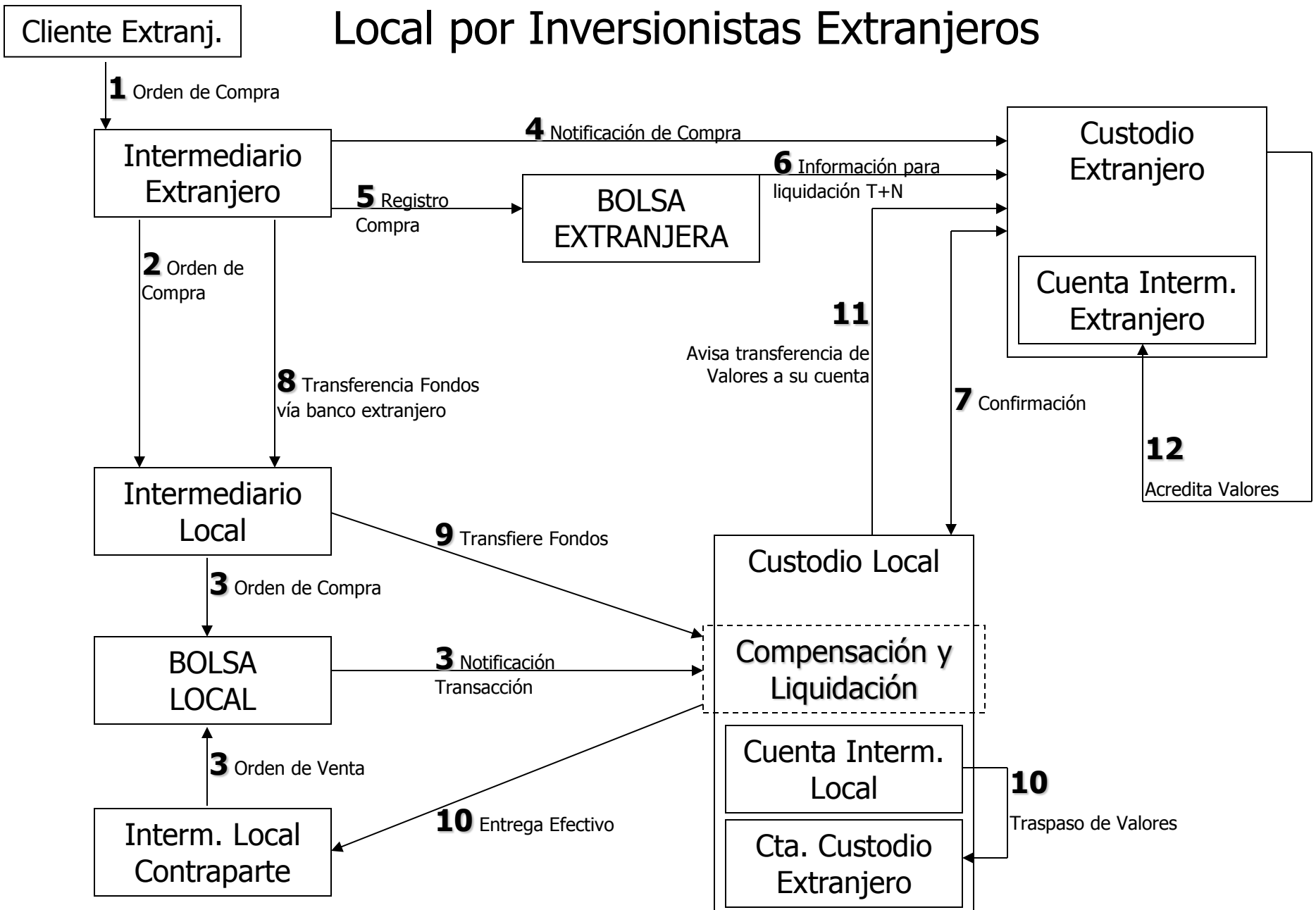
Convenios con Bolsas Extranjeras: Acuerdo entre BCS y BMV

- Las BCS actuará como patrocinador de títulos que se transan en la BMV con la cual se suscribió un Convenio de Integración. Por su parte la BMV hará lo análogo en México patrocinando a títulos chilenos.
- El convenio está programado para regir a partir de enero de 2009.

Implementación del Convenio

- Selección de Emisores
 - Definir valores representativos de cada mercado para operaciones de Cross Listing.
- Información relativa a las entidades emisoras
 - Obligación de poner en forma inmediata a disposición de cada bolsa información de emisores del mercado extranjero.
- Información de mercado
 - Facilitar información en tiempo real de precios, volúmenes, transacciones, etc.
- Supervisión del mercado
 - Intercambio de información recíproca sobre materias que afecten el funcionamiento del mercado.
- Suspensión y exclusión de valores
 - Información inmediata sobre situaciones de suspensión o exclusión
- Integración entre Depósitos de Valores
 - Creación de cuentas recíprocas entre los depósitos

Modelo Operativo: Compra de Valores en Bolsa Local por Inversionistas Extranjeros



Beneficios de los Acuerdos de Integración

- Prioriza la liquidez del mercado de origen evitando la segmentación de mercados.
- Facilita el acceso para nuevos inversionistas.
- Ofrece al inversionista una mayor gama de instrumentos negociados en los principales mercados internacionales.

Desafíos

- Promover la integración entre los mercados internacionales suscribiendo nuevos convenios de integración.
- Optimizar el acceso directo de órdenes a los sistemas de negociación de los mercados de origen.
- Fomentar el aumentar de la liquidez y la profundidad de los mercados.
- Ofrecer mayor variedad de instrumentos de inversión.