



CIRCULAR 1985, DE 2010, INFORMACIÓN A CLIENTES SOBRE CONDICIONES DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES EN BOLSA

**Presentación
Comisión de Hacienda – Cámara de Diputados**

**Superintendente de Valores y Seguros,
Sr. Fernando Coloma**

1 de Marzo de 2011



- La **Superintendencia de Valores y Seguros** permanentemente ha regulado el actuar de los intermediarios y bolsas de valores, promoviendo la existencia de un **mercado con inversionistas informados**
- Para esos efectos, la SVS ha dictado un **conjunto de normativas** dirigidas a las **bolsas de valores e intermediarios de valores**, que tienen por objeto resguardar los principios de **orden**, **transparencia**, **competencia y equidad**, que debe tener el mercado de valores para que los inversionistas puedan lograr la mejor ejecución de sus órdenes



- Diagnóstico sobre situación de información de condiciones de ejecución de órdenes antes de la dictación de la Circular N° 1985:
 - Información en factura: precio, cantidad, comisiones
 - Acceso físico a pizarras de transacciones en instalaciones de la bolsa (problemas de acceso)
 - Obligación regulatoria de información sobre operaciones a precios más ventajosos (Oficio Circular N° 253): bolsa debe informar al corredor y éste a su vez a su cliente
 - Información voluntaria por parte de los corredores
- Información **diversa no estandarizada** dificultaba monitoreo por parte de clientes
- Percepción subjetiva sobre el correcto cumplimiento del principio de mejor ejecución por parte de los intermediarios
- Se estimó necesario avanzar en la regulación abordando la materia a través de la obligación a los corredores de proveer de información **relevante, estandarizada y consolidada** a sus clientes

Circular N°1.985 de 2010 complementa regulación actual y es un avance en materia de mejor ejecución de las operaciones de compra y venta de acciones en bolsa, al fomentar la difusión de información de precios vigentes en el mercado, tiempos de ejecución y costos asociados a las operaciones



Objetivos Regulatorios

- Aumentar la **transparencia, integridad y competencia** en el mercado bursátil
- Promover la existencia de **inversionistas más informados** para que éstos puedan tomar decisiones adecuadas respecto de la elección de los mercados e intermediarios en que sus intereses estarán mejor representados
- Fortalecer la competencia entre centros bursátiles y corredores de bolsa al potenciar el rol del **inversionista como evaluador del servicio** que le prestan las entidades que integran estos mercados

Objetivos Específicos

- Proporcionar al cliente un **conjunto de antecedentes que le permitan evaluar el servicio** prestado por el intermediario de valores en la ejecución de sus operaciones
- Requerir la entrega de información través de un **formato y lenguaje simple, consolidado y de fácil comprensión** por parte de los clientes

Ámbito de Aplicación

- Aplicable a operaciones de compra y venta de acciones en las bolsas de valores del país



Obligaciones de Entrega de Información

- La normativa instruye a los corredores de bolsa a que proporcionen a sus clientes **información completa de cómo fueron ejecutadas sus órdenes de compra y venta de acciones**, incluyendo información detallada de:
 - Forma, oportunidad y términos bajo las cuales fueron realizadas las operaciones
 - Condiciones de mercado durante el día y momento de ejecución de las operaciones de esos clientes

Medios de Entrega

- La información deberá ser proporcionada a los clientes de **manera oportuna y a través de los medios y mecanismos que los inversionistas acuerden** con el intermediario con que operan:
 - 5 días hábiles contados desde ejecución de la orden o en forma mensual según acuerde con el cliente
 - Entrega de información a través de medios físicos, mecánicos o electrónicos previamente acordados con el cliente
 - A clientes que autoricen entrega a través de Internet, se les deberá enviar el link de la página web en que pueden consultar la información de la ejecución de sus órdenes junto con la factura o cartola mensual



CIRCULAR N° 1985, DE 2010, INFORMACIÓN A CLIENTES SOBRE CONDICIONES DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES EN BOLSA

- **Formato de Entrega:** A modo ilustrativo, la norma incluye un ejemplo de la forma en que esta información debe ser entregada a los inversionistas por parte de los corredores

INFORME DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES BURSÁTILES
CORREDORES DE BOLSA S.A.
día de mes de año

Señor: [Nombres y Apellidos del Cliente]
Rut: [Rut del Cliente]
Dirección: [Dirección del Cliente]

ORDEN

Folio	Instrumento	Cantidad/ \$Monto	Precio (1)	Recepción		Aceptación (2)		Observaciones
				Fecha	Hora	Fecha	Hora	

Compras

00265	CAP	\$1.500.000	\$16.300	04/05/2010	14:25:04	07/05/2010	14:40:00	Sólo para ejecutar en Bolsa XX
-------	-----	-------------	----------	------------	----------	------------	----------	--------------------------------

Ventas

00266	SQM-B	100	Mercado	04/05/2010	10:38:00	04/05/2010	10:43:02	
-------	-------	-----	---------	------------	----------	------------	----------	--

(1) **Precio** Corresponde al precio de la orden, que podrá ser a precio de mercado (PM) o precio límite. En este último caso, se especifica el precio.

(2) **Aceptación** Las órdenes recepcionadas son validadas, para su posterior ejecución, una vez cumplidas las condiciones y provisiones requeridas por el intermediario.

EJECUCION

Instrumento	Fecha	Hora	Bolsa	Modalidad (1)	Contraparte (2)	Precio	Cantidad	Monto
-------------	-------	------	-------	------------------	--------------------	--------	----------	-------

Compras

CAP	07/05/10	15:56:00	BXX	OS	-----	\$16.300	92	\$1.499.600
-----	----------	----------	-----	----	-------	----------	----	-------------

Ventas

SQM-B	04/05/10	12:45:00	BXY	OD	REL/I	\$18.340	100	\$1.834.000
-------	----------	----------	-----	----	-------	----------	-----	-------------

INFORMACION DE OPERACIONES CORREDOR Y MERCADO

Corredor (3)		Mercado (4)		Mejor precio vigente otra bolsa (5)
Mayor Precio / hora	Menor Precio / hora	Precio Máximo / hora / bolsa	Precio Mínimo / hora / bolsa	
\$16.320 / 12:00:25	\$16.300 / 15:58:00	\$16.400 / 16:00:25 / BXX	\$16.200 / 12:00:25 / BXZ	\$16.200 / BXZ-i
\$18.340 / 12:45:00	\$18:310 / 11:50:00	\$18.340 / 12:45:00 / BXY	\$18.300 / 11:30:00 / BXZ	-----

(1) **Modalidad** OS: operación con otro corredor contraparte; OD: operación en que el corredor opera tanto como comprador como vendedor, para cuenta propia o de un tercero.

(2) **Contraparte** SREL: sin relación con el corredor; PROP: cartera propia del corredor; REL/I: relacionado interno de la corredora; REL/E: relacionado externo de la corredora.

(3) **Mayor y menor precio / hora de corredor** Corresponde al mayor y menor de los precios y las respectivas horas a los que el corredor cerró una operación del mismo tipo que la del cliente (compra o venta), en el mismo día de ejecución de la orden.

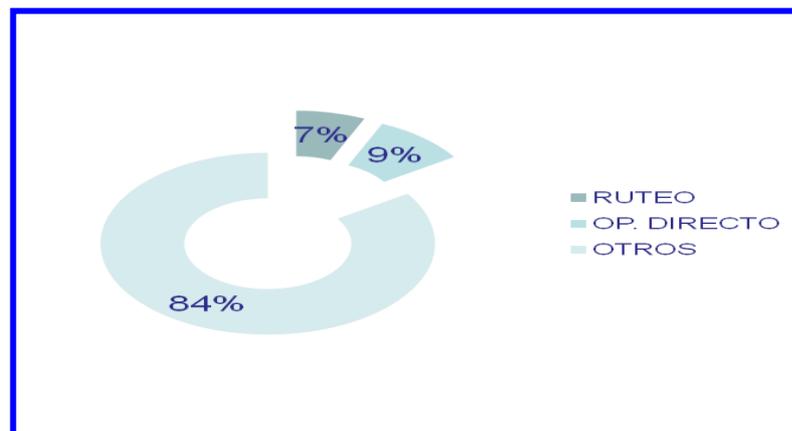
(4) **Máximo y mínimo precio / hora en bolsa** Corresponde a los precios máximos y mínimos de negociación en el mercado, y su hora de ejecución durante el día. Se anota hora y bolsa en que se dio primeramente dicho precio.

(5) **Mejor precio vigente otra bolsa** Se informa, de existir al momento del cierre de la operación, referencia a precio de mejor oferta, disponible en otra bolsa o en sistema interbolsa (i). Infórmese de la factibilidad de su corredor de acceder a operar en otras. Bolsas de Valores.

COMISIONES COBRADAS
Total Comisiones
\$60.000

Reglas Especiales

- Clientes que ingresan órdenes directamente a los sistemas de negociación bursátil, a través de modalidad de Operador Directo o Ruteo de Ordenes**
 - Se exime de obligación de envío ex post de información, ya que es el propio inversionista quien ejecuta la orden
 - El cliente accede a la información de negociación al momento de ingresar la orden
 - Operador Directo accede además a la información de puntas de las otras bolsas y de las operaciones interbolsas
 - Se trata de inversionistas sofisticados



Participación en montos transados en acciones BCS agosto 2010 – enero 2011

CIRCULAR N° 1985, DE 2010, INFORMACIÓN A CLIENTES SOBRE CONDICIONES DE EJECUCIÓN DE ÓRDENES EN BOLSA



- Estadísticas Relevantes sobre Operadores Directos por tipo a febrero 2011

Tipo	Operadores Directos	Sólo BCS	BCS - BEC	No Operadores Directos
Administradoras de Fondos de Pensiones	6	2	4	0
Administradoras Generales de Fondos	19	15	4	6
Administradoras de Fondos de Inversión	1	1	0	12
Administradoras de Fondos para la Vivienda	2	2	0	0
Bancos	21	11	10	4
Cía. de Seguros	23	22	1	28
Intermediarios de Valores	3	3	0	58
Caja Reaseguradora	1	1	0	0
Soc. Administradora de Fondos de Cesantía	1	1	0	0
TOTAL OPERADORES DIRECTOS	78	58	19	91



Reglas Especiales

2. **Inversionistas Calificados regidos por NCG N°216**

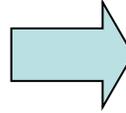
- Se exime del envío de aviso en factura o cartola mensual, de disposición de información en Internet

Vigencia

- Esta norma entró en vigencia el 1° de enero de 2011

Antes

- **Inversionista Retail e Institucional**
 - Factura (precio, cantidad, comisión)
 - Oficio Circular N° 253 (contingencia de precios)
- **Operador Directo**
 - Factura
 - Oficio Circular N° 253
 - Precios de transacción en bolsa que opera, puntas de otras bolsas y operaciones interbolsas
- **Inversionista por Ruteo**
 - Factura
 - Oficio Circular N° 253
 - Precios de transacción en bolsa que opera



Circular N°1985

- **Inversionista Retail e Institucional**
 - Factura
 - Circular N° 1985 (condiciones de la orden, condiciones de ejecución, precios vigentes en el mercado, tiempos ejecución y costos) – Oficio Circular N° 253
- **Operador Directo**
 - Factura
 - Oficio Circular N° 253
 - Precios de transacción en bolsa que opera, puntas de otras bolsas y operaciones interbolsas
- **Inversionista por Ruteo**
 - Factura
 - Oficio Circular N° 253
 - Precios de transacción en bolsa que opera

- **Actividades de supervisión y levantamiento de información Enero – Febrero 2011**
 - 100% de los corredores pone a disposición de sus clientes la información requerida por la normativa
 - La periodicidad es diaria, semanal o mensual, siendo la primera fórmula la más utilizada
 - El principal mecanismo utilizado para poner la información a disposición de los clientes es Internet
- **Plan continuo de supervisión de cumplimiento de obligaciones de información requeridas por Circular N° 1985 y Oficio Circular N° 253**