

Santiago, diciembre 16 de 2004

REF.: Incorpora nuevo sistema de negociación denominado "Subasta de un Libro de Ordenes".

CIRCULAR (R) N° 1.507.

Señor Corredor:

Cumplo con informar a usted, que el Directorio de la Institución haciendo uso de sus atribuciones reglamentarias, acordó complementar la normativa del mercado accionario incorporando un nuevo sistema de negociación denominado "Subasta de un Libro Ordenes", para cuyo efecto ha dictado la presente Circular Reglamentaria la cual ha sido aprobada por la Superintendencia de Valores y Seguros mediante Resolución Exenta N° 560 de fecha 15 de diciembre de 2004.

El sistema de Subasta de un Libro de Ordenes es un sistema de negociación bursátil a través del cual se podrá realizar la colocación de acciones correspondientes a la apertura de empresas, ofertas de acciones de primera emisión y ofertas secundarias de acciones, el que adjudicará la demanda que cumpla con los requisitos definidos en la oferta, a un precio único.

I. Modificación Manual de Operaciones en Acciones

El Manual de Operaciones en Acciones se modifica en los siguientes términos:

i) Se reemplaza el ART. 7° de la Sección A, por el siguiente:

"ART. 7°: Las acciones se pueden transar en rueda, básicamente, bajo los siguientes sistemas:

- Pregón
- Ofertas a Firme Sin Calce Automático
- Telepregón o Calce Automático de Ofertas a Firme
- Ofertas a Firme en Bloque
- Remate
- Licitación
- Remate Electrónico Serializado
- Subasta de un Libro de Ordenes"

ii) Se modifica el inciso segundo del ART. 9° de la Sección A, por el siguiente:

"Sólo podrán exceptuarse de lo anterior, las operaciones sujetas a los sistemas de Remates de Ofertas Dirigidas Simultáneamente al Mercado Nacional e Internacional y Subasta de un Libro de Ordenes, en los casos y en la forma que establecen los numerales 2.3.1.4 y 2.4A del presente Manual"

iii) En la Sección B, a continuación del número 2.4. sobre Sistema de Licitaciones, se agrega el siguiente número 2.4A:

"2.4A. Subasta de un Libro de Ordenes

2.4A.1. Definiciones y Antecedentes Generales

- a) La Subasta de un Libro de Ordenes es un sistema de negociación bursátil de venta de acciones, que a partir de las condiciones establecidas por el oferente ordenará las órdenes de compra ingresadas al sistema por precio, y adjudicará la demanda que cumpla con los requisitos a un precio único, conforme a las condiciones definidas en la oferta.

- b) En este sistema se podrán realizar ofertas de venta de acciones correspondientes a apertura de empresas, ofertas de acciones de primera emisión y ofertas secundarias de acciones inscritas en la Bolsa de Comercio de Santiago.
- c) El período de vigencia de la Oferta deberá ser definido por el propio oferente, no pudiendo ser inferior a dos días hábiles bursátiles.
- d) El sistema permitirá la formación de un Libro Unico, el cual se canalizará a través de la Bolsa.
- e) Para todos los efectos del sistema de Subasta de un Libro de Ordenes, se entenderá por las siguientes expresiones lo que a continuación se señala:

Oferta: Oferta de venta de acciones, que posee una vigencia definida.

Orden: Orden de aceptación de una Oferta de venta y que se mantendrá en el Libro Unico de órdenes, hasta que sea eliminada por el corredor que la ingresó o adjudicada por el sistema cuando cumpla los requisitos establecidos en la oferta.

Agente Colocador: Corredor que ingresa una Oferta de venta de acciones al sistema.

Período de Vigencia: Período de duración de una Oferta de venta de acciones, dentro del cual los corredores podrán ingresar órdenes de compra conforme a las condiciones establecidas en la Oferta, el cual no podrá ser inferior a 2 días hábiles bursátiles. Asimismo, el horario de ingreso en el día de vencimiento se podrá extender como máximo hasta el término del horario de negociación del telepregón.

Demanda Total: Número total de acciones correspondientes a las órdenes de compra ingresadas por todos los corredores, vigentes al término del período de la Oferta.

Demanda Competitiva: Número total de acciones correspondientes a las órdenes de compra ingresadas con precio límite, vigentes al término del período de la Oferta.

Demanda no Competitiva: Número total de acciones correspondientes a las órdenes de compra ingresadas a precio de mercado o sin precio, vigentes al término del período de la Oferta.

Segmentación: Intención de adjudicar ciertos porcentajes a distintos tipos de inversionistas: Institucionales, Extranjeros, Personas Naturales, Personas Jurídicas u Otros definidos por el oferente, que sean identificables por características objetivas. Dentro de un segmento no se podrán establecer criterios discriminatorios.

2.4A.2. Ingreso de Ofertas de Venta

- a) El Agente Colocador definirá las características de la Oferta y las condiciones particulares de la misma, debiendo ingresar al sistema la siguiente información:
 - Tipo de Oferta : Primaria o Secundaria
 - Instrumento: : Código nemotécnico de la acción
 - Cantidad : Número máximo de acciones que el oferente desea vender
 - Precio : Precio mínimo de la oferta, sin mínimo o precio mínimo oculto.
 - Vigencia desde : Fecha y hora de inicio de la oferta
 - Vigencia hasta : Fecha y hora de término de la oferta (la hora deberá ser a lo más igual al horario de término de negociación del telepregón)
 - Adjudicación : Cantidad mínima de acciones que serán adjudicadas
 - Fecha Adjudicación: Fecha y hora máxima dentro de la cual el oferente comunicará el resultado de la oferta, esto es, si ésta será adjudicada o declarada desierta, entregando en el primer caso las condiciones de adjudicación (número de acciones, precio, prorrata(s) y porcentajes de cada segmento, si corresponde).

- Liquidación : Puede ser Pagadero Hoy (PH), Pagadera Mañana (PM), Contado Normal, o en el plazo de 3 días hábiles bursátiles.
 - Segmentación : Intención de adjudicar ciertos porcentajes a distintos tipos de inversionistas (Institucionales, Extranjeros, Personas u Otros definidos por el oferente). A efectos de minimizar el arbitraje de las condiciones preestablecidas por el Agente Colocador, ellas o parte de ellas podrán declararse reservadas, previo acuerdo con la Bolsa, debiéndose hacer pública esa información una vez terminado el proceso de determinación del precio y la correspondiente asignación de la Oferta.
 - Ordenes :
 - Ingreso de órdenes por corredor o por Rut (Cliente)
 - Número de órdenes por corredor o Rut (Cliente)
 - Ordenes con precio y a precio de mercado o sólo órdenes con precio
 - Número mínimo de órdenes de distintos clientes, que el oferente podrá definir para declarar exitosa la Oferta (Opcional).
 - Tamaño máximo de la orden por tipo de inversionista (Opcional)
 - Otra condición definida por el Oferente (Opcional)
 - Observaciones : Información opcional que diga relación con las formas de liquidación, ingreso de órdenes de compra, características particulares de la oferta, garantías específicas, etc. Tratándose de ofertas simultáneas para el mercado local y el mercado internacional, el Agente Colocador podrá establecer una condición suspensiva negativa, en los términos que se señalan en los puntos 2.4A.7. y 2.3.1.4 del Presente Manual.
- b) El Agente Colocador podrá señalar que cierta información es estimativa, pudiendo modificarla durante el proceso. Con todo, la Oferta debe quedar a firme, con todas las condiciones definidas para la venta y sin que se puedan realizar modificaciones, a más tardar el segundo día hábil anterior a la fecha de término de recepción de órdenes de compra.
- c) Las Ofertas de venta podrán ser ingresadas al sistema en los días hábiles bursátiles, dentro del horario de negociación del telepregón.

2.4A.3. Ingreso de Ordenes de Compra

- a) Las órdenes de compra podrán ser ingresadas al Libro Unico durante todo el período de vigencia de una Oferta, las que quedarán a firme al término de dicho período.
- b) Las órdenes de compra podrán ser ingresadas al sistema en los días hábiles bursátiles, dentro del horario de negociación del telepregón.
- c) La información que el corredor deberá proporcionar al ingresar una orden de compra, es la siguiente:
 - Número de Orden
 - RUT del Cliente (Si corresponde)
 - Tipo de Cliente (Institucional, Extranjero, Persona Natural, Persona Jurídica u otro, conforme a la segmentación definida en la Oferta) (Si corresponde)
 - Cantidad (1) : Número máximo de acciones que desea adquirir
 - Monto \$ (1) : Monto máximo en pesos que desea invertir
 - Precio \$: Precio de mercado o precio límite

El corredor comprador ingresará dicha información al sistema, conforme a las condiciones particulares que el Agente Colocador haya definido en la Oferta.

(1): El sistema permitirá ingresar sólo una de las dos opciones.

2.4A.4. Anulación y Modificación de Ofertas y Ordenes

- a) Las órdenes de compra podrán ser anuladas o modificadas en cualquier momento durante la vigencia de la Oferta.
- b) Las Ofertas podrán ser anuladas y modificadas hasta el segundo día hábil anterior a la fecha de término de recepción de órdenes de compra.
- c) Sin perjuicio de lo señalado en la letra anterior, el Director de Turno podrá, a solicitud del corredor que ingresó la Oferta y cuando a su juicio exista alguna circunstancia especial que así lo amerite, autorizar la anulación de la Oferta hasta 5 minutos antes del término de su período de vigencia.

2.4A.5. Difusión de las Ofertas

- a) Las Ofertas de venta de acciones serán difundidas a través de la red computacional desde la fecha y hora de ingreso al sistema y hasta la fecha y hora de término de su vigencia.

Asimismo, en el boletín informativo diario serán difundidas a contar de la fecha de ingreso y hasta el día hábil bursátil anterior al vencimiento de la Oferta.

- b) Para cada Oferta vigente, la información difundida comprenderá al menos:
 - Código del corredor que ingresó la Oferta
 - Tipo de oferta: Primaria o Secundaria
 - Nemotécnico de la acción objeto de la Oferta
 - Precio de la Oferta
 - Cantidad máxima de acciones de la Oferta
 - Condición de liquidación
 - Fecha de ingreso de la Oferta
 - Vigencia de la Oferta
 - Días restantes para el vencimiento de la Oferta
- c) La difusión comprenderá aquella información de carácter estimativa, cuando corresponda, señalando dicha condición.

2.4A.6. Determinación de Precio y Adjudicación de la Oferta

- a) La Bolsa recibirá todas las órdenes, y ordenará separadamente para cada segmento de mercado, si corresponde, las órdenes con precio, de mayor a menor, y las órdenes sin precio o a precio de mercado.
- b) Al término del período de ingreso de órdenes, la Bolsa entregará datos globales al Agente Colocador, y no individuales, para que éste defina si el proceso continúa o no.

La información que entregará la Bolsa al Agente Colocador estará referida al número de órdenes ingresadas, cantidad y precio, para las órdenes con precio, y al número de órdenes ingresadas y cantidad, para las órdenes a precio de mercado o sin precio, ordenadas por segmento de mercado, si corresponde.

- c) El Agente Colocador declarará exitosa o no la Oferta, dentro del plazo previamente establecido. En ningún caso la Oferta se podrá declarar no exitosa si la demanda competitiva con precio igual o superior al precio mínimo y la demanda a precio de mercado supera el número de acciones ofrecidas y cumple los requisitos de la Oferta para cada uno de los segmentos establecidos.
- d) Declarada exitosa la Oferta, el Agente Colocador procederá a definir el porcentaje de asignación a cada segmento de mercado, en función de los parámetros ingresados previamente en la Oferta, los cuales en ningún caso podrán ser modificados por el Agente Colocador.

e) El precio de adjudicación será determinado por el Agente Colocador en función de las condiciones de la Oferta, las órdenes recibidas y la segmentación de mercado establecida, debiendo cumplir las siguientes condiciones:

e.1. El precio de adjudicación será el mismo para toda la Oferta.

e.2. El precio de adjudicación debe ser igual o superior al precio mínimo, si lo hubiere. Con todo, si la demanda competitiva con precio igual o superior al precio mínimo y la demanda a precio de mercado es inferior a la cantidad máxima de acciones de la Oferta, el precio de adjudicación corresponderá al precio mínimo, si lo hubiere.

e.3. Cuando para la Oferta no existan condiciones de segmentación, este precio no deberá ser inferior a aquel para el cual se cuente con una demanda competitiva (órdenes con precio límite) suficiente para satisfacer el total de la Oferta.

e.4. Cuando la Oferta considere condiciones de segmentación, el precio de adjudicación no deberá ser inferior al menor precio para el cual se cuente con al menos una demanda competitiva en alguno de los segmentos previamente definidos, suficiente para satisfacer la parte de la oferta correspondiente.

En todo caso, el segmento determinante del precio mínimo de adjudicación deberá corresponder a lo menos a un 25% del total de la Oferta.

A su vez, el precio de adjudicación no deberá ser inferior en un 10% del precio resultante de aplicar lo dispuesto en el numeral e.3. anterior.

g) Determinado el precio de adjudicación, la Oferta se asignará entre aquellas órdenes de compra que cumplan con dicho precio y aquellas que correspondan a demanda no competitiva.

En caso que se de una sobredemanda por la totalidad de la Oferta, o en uno o más segmentos de la misma, la asignación considerará al menos igual prorrateo al interior de cada segmento, salvo que se haya previamente establecido un criterio distinto en consideración, por ejemplo, al tamaño de las respectivas órdenes de compra.

f) No pudiendo satisfacerse uno o más de los segmentos objetivos al precio de adjudicación, la parte no cubierta por dicho segmento se asignará de acuerdo a un criterio de prorrateo entre los demás segmentos o de acuerdo al criterio que el Agente Colocador haya definido previamente.

h) La Bolsa adjudicará la Oferta, registrará las operaciones correspondientes e informará a los corredores el resultado del proceso.

2.4A.7. Ofertas dirigidas simultáneamente al Mercado Nacional e Internacional

Cuando se trate de Ofertas de venta de acciones Primarias o Secundarias, dirigidas simultáneamente al Mercado Nacional e Internacional, éstas podrán ser inscritas sujetas a una condición suspensiva negativa a favor de los compradores, consistente en que, dentro del plazo de liquidación de la operación, no ocurra un evento extraordinario, excepcional y gravísimo que haga imposible o no aconsejable concretar la operación.

Dichas Ofertas se sujetarán complementariamente, en lo que corresponda, a lo establecido en el numeral 2.3.1.4. de la Sección B del Manual de Operaciones en Acciones.

2.4A.8. Difusión de la Demanda y del Factor de Prorrata

Después de realizada la adjudicación de la colocación, cuando el monto de las órdenes de compra al precio de colocación exceda a la misma, y corresponda efectuar una prorrata en las condiciones establecidas para el caso, junto con la indicación del precio y la prorrata correspondiente, se deberá informar sobre la estructura de la demanda que se registró para la oferta. Para ello, se deberá detallar al menos el monto correspondiente a demanda competitiva y no competitiva al precio de colocación, así como la disponible para cada precio superior, hasta la que resulte igual a la oferta en cuestión.

iv) En la Sección B, número 2.3.1.2. se reemplaza la letra a) por la siguiente:

"a) Las ofertas de acciones o de sus respectivos derechos preferentes de suscripción, deberán ser inscritas de acuerdo a lo siguiente:

- a.1. Las ofertas de montos iguales o menores a UF 300.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta 30 minutos antes del inicio del respectivo remate;
- a.2. Las ofertas de montos superiores a UF 300.000 e iguales o menores a UF 500.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta el día hábil bursátil inmediatamente anterior al día de remate. La inscripción deberá efectuarse dentro del horario de negociación del telepregón cuando el remate se realice el día hábil bursátil siguiente.
- a.3. Las ofertas de montos superiores a UF 500.000 deberán ser inscritas con a lo menos 20 horas de anticipación al horario de realización del correspondiente remate. La inscripción deberá efectuarse dentro del horario de negociación del telepregón cuando el remate se realice el día hábil bursátil siguiente.

Estas ofertas podrán contener una mención que tanto el número de acciones a rematar y el precio mínimo podrán ser definidos antes del horario de término de negociación del telepregón del día anterior al del remate."

v) En la Sección B, número 2.3.1.5. se reemplaza la letra c) por la siguiente:

"c) Las ofertas de acciones inscritas y suspendidas o de sus respectivos derechos preferentes de suscripción, deberán ser inscritas de acuerdo a lo siguiente:

- c.1. Las ofertas de montos iguales o menores a UF 300.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta 30 minutos antes del inicio del respectivo remate.
- c.2. Las ofertas de montos superiores a UF 300.000 e iguales o menores a UF 500.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta el día hábil bursátil inmediatamente anterior al día de remate. La inscripción deberá efectuarse dentro del horario de negociación del telepregón cuando el remate se realice el día hábil bursátil siguiente.
- c.3. Las ofertas de montos superiores a UF 500.000 deberán ser inscritas con a lo menos 20 horas de anticipación al horario de realización del correspondiente remate. La inscripción deberá efectuarse dentro del horario de negociación del telepregón cuando el remate se realice el día hábil bursátil siguiente.

Estas ofertas podrán contener una mención que tanto el número de acciones a rematar y el precio mínimo podrán ser definidos antes del horario de término de negociación del telepregón del día anterior al del remate."

vi) En la Sección B, número 2.4.2. se reemplaza el primer párrafo de la letra b) por el siguiente:

"b) Las bases de licitación correspondientes a ofertas de venta de acciones o de sus respectivos derechos preferentes de suscripción, deberán ser inscritas de acuerdo a lo siguiente:

- b.1. Las bases de ofertas de montos iguales o menores a UF 300.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta 30 minutos antes de la hora establecida para la apertura de sobres de la licitación.
- b.2. Las bases de ofertas de montos superiores a UF 300.000 e iguales o menores a UF 500.000 podrán ser inscritas, modificadas o anuladas hasta el día hábil bursátil inmediatamente anterior al día de apertura de sobres de la licitación. La inscripción deberá efectuarse dentro del horario de negociación del telepregón cuando la licitación se realice el día hábil bursátil siguiente.

- b.3. Las bases de ofertas de montos superiores a UF 500.000 deberán ser inscritas con a lo menos 3 días hábiles bursátiles de anticipación al día de apertura de sobres de la licitación.

Las bases de estas ofertas podrán contener una mención que tanto el número de acciones a licitar y el precio mínimo podrán ser definidos antes del horario de término de negociación del telepregón del día hábil bursátil anterior al de apertura de sobres de la licitación."

- vii) En la Sección B, número 2.7. Liquidación de Operaciones, letra b) sobre condiciones de liquidación, en el título Contado se reemplaza el párrafo final por el siguiente:

"En forma excepcional, los remates de ofertas secundarias de acciones dirigidas simultáneamente al mercado nacional e internacional y las subastas de un libro único de órdenes, podrán ser liquidados hasta el tercer día hábil bursátil siguiente de efectuados (72 horas)."

II. Modificación Manual de Operaciones del Mercado de Acciones de Empresas Emergentes

- i) En el número 1 sobre "Antecedentes Generales", se reemplaza el numeral 1.6. por el siguiente:

"1.6. Las operaciones de Acciones en el Nuevo Mercado de la Bolsa deberán ser realizadas en rueda. Para los efectos de este Manual, se entenderán por operaciones de rueda a las transacciones efectuadas mediante alguno de los sistemas de negociación autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros."

- ii) En el número 3 sobre "Ofertas y Negociación", se reemplaza el numeral 3.2. por el siguiente:

"3.2. El Directorio de la Bolsa establecerá los horarios y sistemas en que se negociarán los valores del Nuevo Mercado, y la manera como éstos se distinguirán de los otros títulos, situación que será informada mediante Comunicación Interna.

Al respecto, el Directorio acordó lo siguiente:

La oferta, cotización y transacción de títulos accionarios emitidos por sociedades del Nuevo Mercado, se podrá realizar en los mismos horarios autorizados para negociar acciones y en los mismos sistemas habilitados para ello."

VIGENCIA: La presente Circular comenzará a regir a contar del martes 21 de diciembre de 2004.


Las hojas respectivas con las modificaciones a los Manuales de Operaciones en Acciones y del Mercado de Empresas Emergentes serán enviadas en la próxima Circular de Actualización.

El resto de la reglamentación no mencionada en esta Circular, se mantiene vigente sin modificaciones.

Saluda atentamente a usted,

**BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO
BOLSA DE VALORES**

**José A. Martínez Zugarramurdi
GERENTE GENERAL**



JAP/
CIRCULAR.04