

Santiago, abril 9 de 2007

REF.: - Modifica sistema de negociación denominado "Subasta de un Libro de Ordenes".
- Adjunta texto actualizado de la normativa del sistema.

CIRCULAR (R) N° 1.514

Señor Corredor:

Cumplo con informar a usted, que el Directorio de la Institución haciendo uso de sus atribuciones reglamentarias, acordó modificar la normativa del sistema de negociación denominado "Subasta de un Libro Ordenes", en lo relativo al tipo de órdenes de compra y al ingreso de éstas al sistema, a la segmentación de la oferta, la posibilidad de realizar una subasta tipo holandesa, a las condiciones para la determinación del precio de colocación y a los criterios de asignación de las órdenes de compra, 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° 137 de fecha 9 de abril de 2007.

De acuerdo a lo anterior, se adjunta texto actualizado de la normativa del Sistema de Subasta de un Libro de Ordenes.

VIGENCIA: La presente Circular comenzará a regir a contar del 13 de abril de 2007.

Las hojas respectivas con las modificaciones al Manual de Operaciones en Acciones 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**

Adj.: Lo indicado.
JCP/
CIRCULAR.05
09.04.2007

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, pudiendo actuar como tal uno o más corredores.

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.

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
- 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 y tamaño de las órdenes, definidos por el oferente.
- 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
 - Ingreso de órdenes sólo por cantidad de acciones, o por cantidad de acciones y monto en pesos.
 - Ordenes con garantías, órdenes sin garantías, o ambas.
 - 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.
- Ofertas Simultáneas: 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) 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.
- c) La Bolsa considerará como criterio de segmentación no discriminatorio lo siguiente: i) separación por tipo de inversionista (Institucionales, Extranjeros, Personas Naturales, Personas Jurídicas u Otros definidos por el oferente, que sean identificables por características objetivas, ii) separación por tamaños de las órdenes, y combinaciones de las opciones antes mencionadas, no pudiéndose ingresar una segmentación diferente.

Sin perjuicio de lo anterior, dentro de cada segmento se podrá definir una asignación o prorrata diferenciada del siguiente tipo: i) por tramo de montos o tamaño de las órdenes, donde marginalmente cada orden recibirá una asignación equitativa por cada tramo, ii) en función del horario de ingreso de las órdenes, iii) dependiendo de si se trata de órdenes a precio de mercado o con precio, y iv) por calidad de las órdenes (garantizadas o sin garantía). El Agente Colocador deberá señalar la intención de efectuar una prorrata o asignación diferenciada en función de uno o más de los criterios antes indicados, información que se publicará junto con las características de la Oferta.

- d) Cuando el Agente Colocador defina que la Oferta permitirá sólo el ingreso de órdenes competitivas, sin segmentación y cuyo precio de adjudicación corresponderá al precio de corte (modalidad remate holandés), se deberá indicar como característica de la Oferta si la prorrata será igual para todas las órdenes o afectará únicamente a las órdenes a precio de corte.

- e) 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.
- f) Las condiciones que podrán ser consideradas reservadas por el Agente Colocador son: i) el precio mínimo de la Oferta, ii) el tipo de segmentación y rango de porcentaje correspondiente a cada segmento, iii) el porcentaje de prorrata máxima por segmento, iv) la cantidad mínima de órdenes, v) la cantidad mínima por tipo de inversionistas, y vi) el límite máximo de la orden a que se refiere el literal e.4. del numeral 2.4A.6. siguiente.
- g) Con el objeto de declarar exitosa la Oferta, las condiciones reservadas podrán ser renunciadas o flexibilizadas por el Agente Colocador cuando la demanda no satisfaga todas o parte de ellas, información que se hará pública una vez adjudicada la Oferta.

La flexibilización de las condiciones reservadas deberá ser acorde a las condiciones originalmente establecidas en la Oferta, y dice relación con: i) disminuir el precio mínimo, ii) modificar los límites de los segmentos, iii) fusionar segmentos, iv) incrementar proporcionalmente el rango superior de los otros segmentos cuando en uno de ellos no exista demanda suficiente, v) disminuir la cantidad mínima de órdenes, vi) disminuir la cantidad mínima por tipo de inversionistas, y vii) aumentar el límite máximo de la orden para efectos de lo establecido en el literal e.4. del numeral 2.4A.6. siguiente.

- h) Las Ofertas de venta podrán ser ingresadas al sistema en los días hábiles bursátiles.

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.
- 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.

- d) Un mismo cliente (RUT) podrá ingresar órdenes de compra sólo por un corredor, situación que será controlada por el sistema aceptando el ingreso de la orden de compra cuando en el libro no existan órdenes de ese mismo RUT incorporadas previamente por otro corredor, y en caso contrario, rechazará el ingreso de la orden enviando un mensaje al corredor.

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
 - Nemo técnico 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
 - Observaciones
- 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 la información del libro al Agente Colocador, sin identificar los clientes de los corredores, para que éste defina si el proceso continúa o no.
- 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, si corresponde, y las prorratas por tramo, si corresponde, en función de la información ingresada previamente en la Oferta.

e) El precio de adjudicación será determinado por el Agente Colocador en función de las condiciones de la Oferta y las órdenes recibidas, 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. Tratándose de un precio mínimo oculto, éste podrá ser rebajado por el Agente Colocador.

e.3. Cuando para la Oferta no existan condiciones de segmentación, el precio de adjudicación 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.

Esto es, el precio de adjudicación deberá ser mayor o igual al precio de corte donde la demanda competitiva acumulada (órdenes competitivas ordenadas de mayor a menor precio) iguala a 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. Estos precios de referencia corresponderán a aquellos donde se iguala la demanda competitiva acumulada de cada segmento (órdenes competitivas del segmento ordenadas de mayor a menor precio) con la Oferta correspondiente a dicho segmento. Para la determinación de dichos precios se podrá establecer un límite máximo del tamaño de la orden no inferior a un 10% del segmento.

En todo caso, el segmento determinante del precio mínimo de adjudicación deberá corresponder a lo menos a un 20% 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. Esto es, existiendo segmentación en ningún caso el precio de adjudicación podrá ser inferior en un 10% al precio de corte donde se iguala la demanda competitiva agregada (todas las órdenes competitivas, independientes de su segmento, ordenadas de mayor a menor precio) con la Oferta total.

e.5. Sin perjuicio de atenerse a lo dispuesto en los literales e.1 a e.4 precedentes, el Agente Colocador no tendrá otras restricciones en la determinación del precio de adjudicación, quedando a su criterio su determinación, pudiendo ser éste cualquiera que permita adjudicar la totalidad de la Oferta.

f) La Oferta se asignará entre aquellas órdenes de compra que cumplan con el precio de adjudicación 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 conforme a lo establecido en la letra c) del punto 2.4A.2., o por tratarse de un remate holandés.

g) 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.

- i) La asignación de las acciones será por RUT. Para los efectos de determinar el número de acciones que le corresponda recibir a un determinado RUT, se sumarán todas las órdenes de compra de ese RUT que cumplan con el precio de adjudicación, consolidándose en una sola orden. Un vez concluido el proceso anterior, la Bolsa procederá a asignar las acciones conforme a los criterios definidos por el oferente.

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 la 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.

2.4A.9. Garantías

- a) Cuando el Agente Colocador establezca en la Oferta exigencias de garantías para las órdenes de compra, deberá definir el monto o porcentaje mínimo de las garantías que deberán ser enteradas a la Bolsa.
- b) Las garantías que entreguen los clientes a los corredores deberán ser ingresadas a la Bolsa antes del horario establecido por el Agente Colocador para el cierre del libro correspondiente.
- c) Las garantías enteradas a la Bolsa podrán ser retiradas por los corredores después de la fecha y hora en que la Oferta sea declarada exitosa o fallida, según sea el caso, sin perjuicio de la obligación de mantener las garantías necesarias para la liquidación de las acciones adjudicadas por el cliente, en cuyo caso las garantías podrán ser retiradas después de la liquidación correspondiente.
- d) La exigencia de garantías no será aplicable a aquellos inversionistas institucionales, nacionales o extranjeros, que no puedan constituir las por ley o reglamento.
- e) Las garantías que deban ser enteradas por los clientes serán determinadas en función del monto de la orden de compra. No obstante, cuando el cliente otorgue la orden por cantidad de acciones y a precio de mercado o sin precio, el Agente Colocador y la Bolsa definirán el monto en pesos por cada acción demandada que deberá ser enterado en garantía.
- f) Los instrumentos aceptados en garantía serán aquellos establecidos en el Anexo N° 14 del Manual de Operaciones en Acciones, o boletas de garantía bancaria.