Finanzas

Chile se sube al tren de la desmutualización de mercados

NICOLÁS FERRER

A pesar de establecerse en la consciencia colectiva como un faro para el desarrollo de los mercados de capitales de nuestra región, fue hace relativamente poco que las principales plazas bursátiles de Chile (Bolsa de Santiago y Bolsa Electrónica de Chile) abandonaron una característica de mercados de antaño: su carácter mutual.

A lo largo del último trimestre las principales plazas bursátiles chilenas (la **Bolsa de Comercio de Santiago** y la **Bolsa Electrónica de Chile**) finalmente se han acoplado a la tendencia global de desmutualización de mercados. Ello significa que dejarán atrás el modelo bajo el cual la posibilidad de actuar como agentes o 'corredores' de bolsa se encontraba limitada a los tenedores de acciones del mercado a la vez que incrementarán la liquidez en la operatoria de acciones representativas del capital de cada uno de estos mercados.

La primera entidad en dar un paso adelante en este sentido fue la **Bolsa de Comercio de Santiago (BCS)**, la plaza líder en la operatoria de valores negociables en Chile. La misma aprobó la modificación de estatutos tendientes a la desmutualización del mercado en marzo del año pasado, determinando el canje de cada una de las 48 acciones circulantes del mercado por un millón de nuevos títulos. El cambio de estructura también implicaría una transformación del gobierno corporativo de la organización y el establecimiento de requisitos a cumplimentar por aquellas personas jurídicas deseosas de ofrecer servicios de corretaje.

La desmutualización finalmente tuvo lugar el pasado 12 de junio, una vez aprobados los nuevos estatutos internos por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) de Chile, entre los cuales se estableció también un límite a la tenencia accionaria por parte de un único acreedor del 25% sobre el total del capital accionario de la Bolsa.

Al paso inicial de la BCS le siguió la **Bolsa Electrónica de Chile (BEC)**, que materializó su desmutualización el pasado jueves 10 de agosto. A través del mismo el capital accionario de la entidad pasó de 41 a 4.100.000 acciones, y se estableció un límite máximo a la tenencia por parte de un único acreedor del 10% del total accionario de la BEC, asegurando una distribución más homogénea del capital que en el caso de la BCS.

Es llamativo que en un país generalmente mencionado como modelo regional en términos de mercados de capitales, con un nivel relativamente alto de desarrollo, la desmutualización sea un fenómeno tan reciente, dados sus beneficios aparentes. La misma resultaría en un incremento en la competencia en la provisión de servicios de intermediación financiera, un mejor gobierno corporativo y menores conflictos de interés, y, de ser acompañada de una división de acciones, una mayor la liquidez potencial para la operatoria de las mismas.

Conviene a esta altura realizar un paréntesis para analizar brevemente dónde se coloca el principal mercado chileno (Bolsa de Comercio de Santiago) respecto a sus pares regionales. Si se toma la información del anuario de la *World Federation of Exchanges (WFE)* y el Banco Mundial, se advertirá que entre los mercados accionarios latinoamericanos el ratio entre la capitalización de mercado a PBI de la BCS supera ampliamente al del resto de las plazas regionales. A pesar de tener un producto bruto en dólares menor al 50% del de nuestro país, el número de compañías domésticas listadas es más del doble.



En términos de nivel de actividad en el mercado accionario, medido a partir de la rotación promedio de mercado para 2016 (entendido como la relación entre el valor operado en acciones y su capitalización de mercado), la Bolsa de Comercio de Santiago no destaca con respecto al resto de la región.

En nuestro país, la Ley 26.831 de Mercados de Capitales, sancionada a fines de 2012, exige la desmutualización de los Mercados bajo control de la Comisión Nacional de Valores. A su vez, requiere la interconexión de los sistemas informáticos de los distintos ámbitos de negociación, lo cual progresivamente ha tenido lugar con acuerdos entre diferentes plazas (por ejemplo, BYMA – MAV, Rofex – Matba, entre otros). Este último punto se reconoce como una necesidad a futuro para los mercados chilenos, de acuerdo con las propias declaraciones de Fernando Cañás, presidente de la BEC.