



# Asimetría de Información, Ley 20.235 y Fondos de Inversión

Patricio Valenzuela C.  
Jefe de División Regulación Valores  
Superintendencia de Valores y Seguros



*“Las opiniones expresadas en esta presentación, son de exclusiva responsabilidad de quien las emite y no representan, necesariamente, las de la Superintendencia de Valores y Seguros.”*



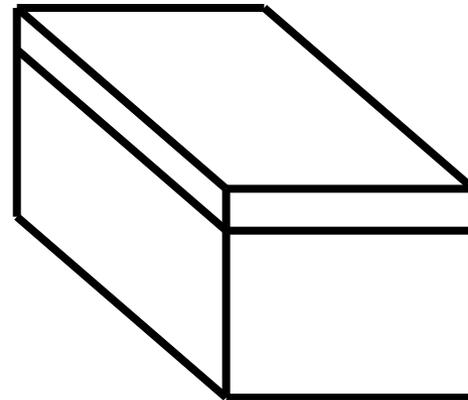
# Mercado de Autos Usados<sup>1</sup>

- Vendedor cuenta con mejor información que el comprador
  - Asimetría de información
- Precio del comprador será más bajo que el conveniente para vendedores de autos buenos y más alto para el de auto malos
  - Valor esperado ajustado por probabilidad de comprar un auto malo
- Desincentivo a vender autos buenos



# Mercado de Cajas Sorpresa

- Vendedor y Comprador no cuentan con información del contenido
  - Falta de información
- Contenido puede ir entre \$0 y US\$1.000 millones
- Abrir la caja, cuesta US\$ 8 millones





# Mercado de Cajas Sorpresa

- Si el vendedor abre la caja
  - Mismo problema que el del mercado de autos usados
  - Asume el 100% de la pérdida, si la caja no tiene nada o no puede extraer su contenido (credibilidad)
- Si el comprador abre la caja
  - Problema equivalente, en desmedro del comprador
    - Vendedor desconfiará del precio asignado por el comprador



# Mercado de Cajas Sorpresa

- Si no abren la caja
  - Sólo negociarán cuando haya compatibilidad de expectativas
    - Utilidad esperada de la apuesta
  - Comprador y vendedor asumen riesgo de pérdida de riqueza
    - Desincentivo a transar
    - Incapacidad de determinar precio
- Si ambos abren la caja
  - Se duplica costo de reducción de incertidumbre



# Ley 20.235

- Solución Regulatoria para reducción de incertidumbre y asimetría de información para el financiamiento de la Minería
  - Crea la figura de la Persona Competente
    - Tercero, confiable para el comprador y vendedor
    - Entrega información útil para la valoración del proyecto
  - Genera estándar de entrega de información
    - Elementos mínimos para una correcta evaluación de la inversión



# ¿Qué Problemas Subsisten?

- El costo de eliminar la falta de información
  - Comprador y/o vendedor, deben cubrir costo de exploración, asumiendo la pérdida correspondiente (probabilidad de éxito del proyecto)
- Asimetría se reduce, pero no se elimina
  - Recurso Inferido → Reserva Probada



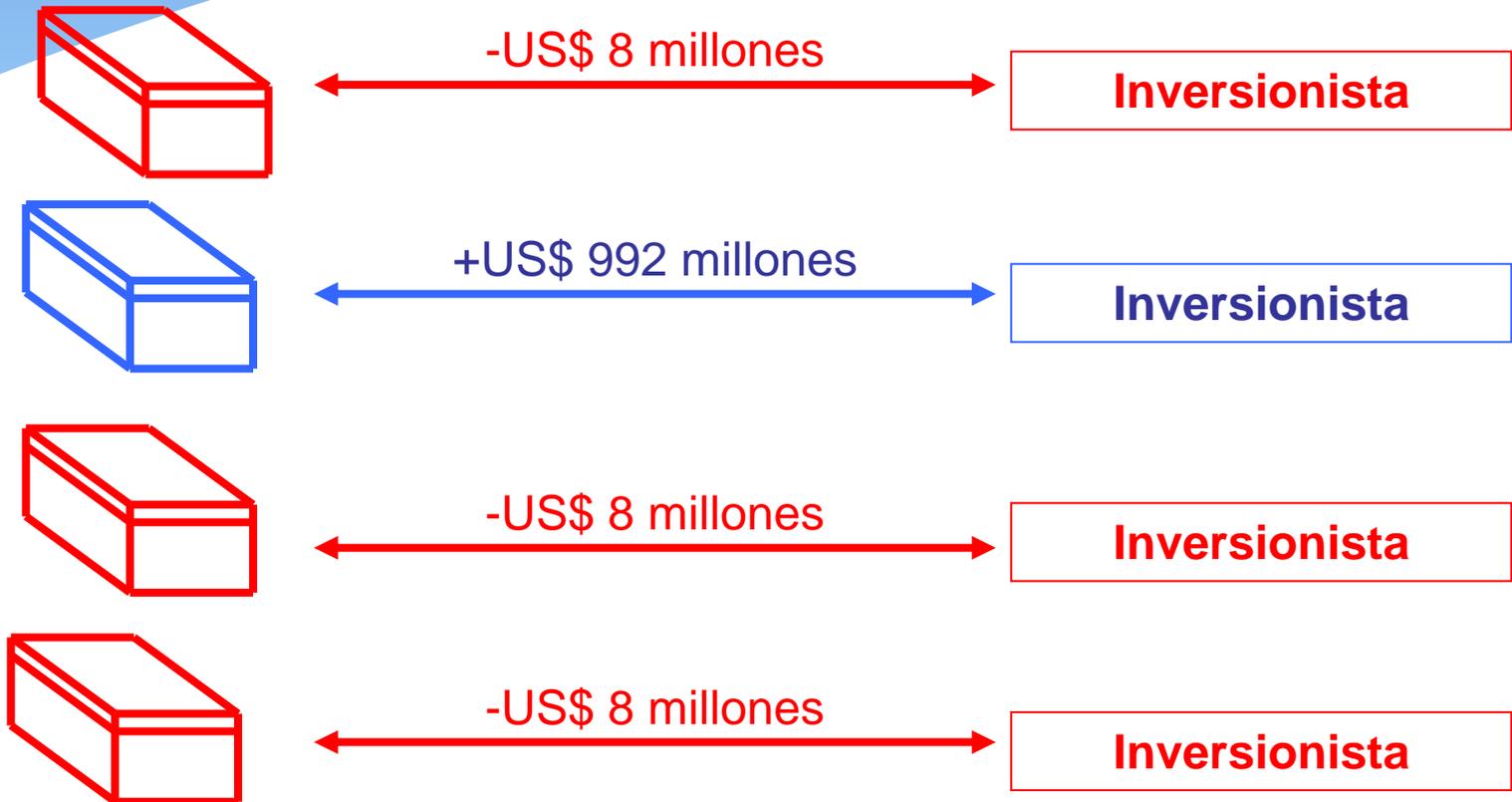
# Fondos de Inversión

- Vehículo de Inversión Colectiva
  - Agrupación de inversionistas permite:
    - Mayor diversificación de proyectos
      - Reducción de Riesgos
      - Permite atenuar o compensar pérdidas
    - Acceder a todo tipo de proyectos
      - Mayor cantidad de recursos



# Fondos de Inversión

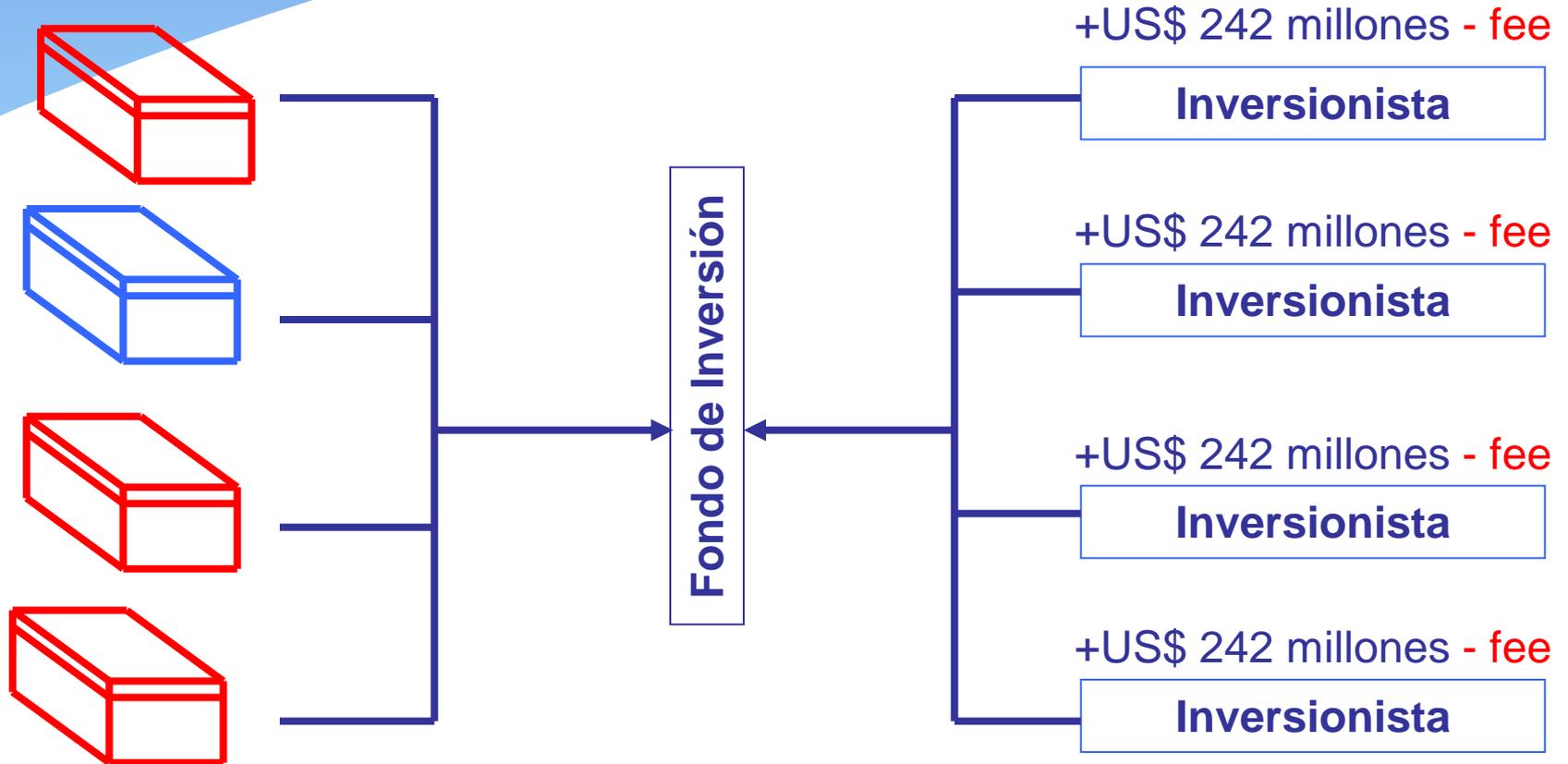
- Inversión individual (sin fondo)





# Fondos de Inversión

- Inversión Colectiva (con fondo)





# Fondos de Inversión

- **Fondos Fiscalizados**
  - Estándar de entrega de información financiera y legal
  - Sometidos a Fiscalización de la SVS
  - Pueden contar con gran número de inversionistas
- **Fondos Privados**
  - No están sometidos a regulación y fiscalización de la SVS
  - Tienen mayor flexibilidad para la inversión
  - Sólo pueden tener número reducido de inversionistas

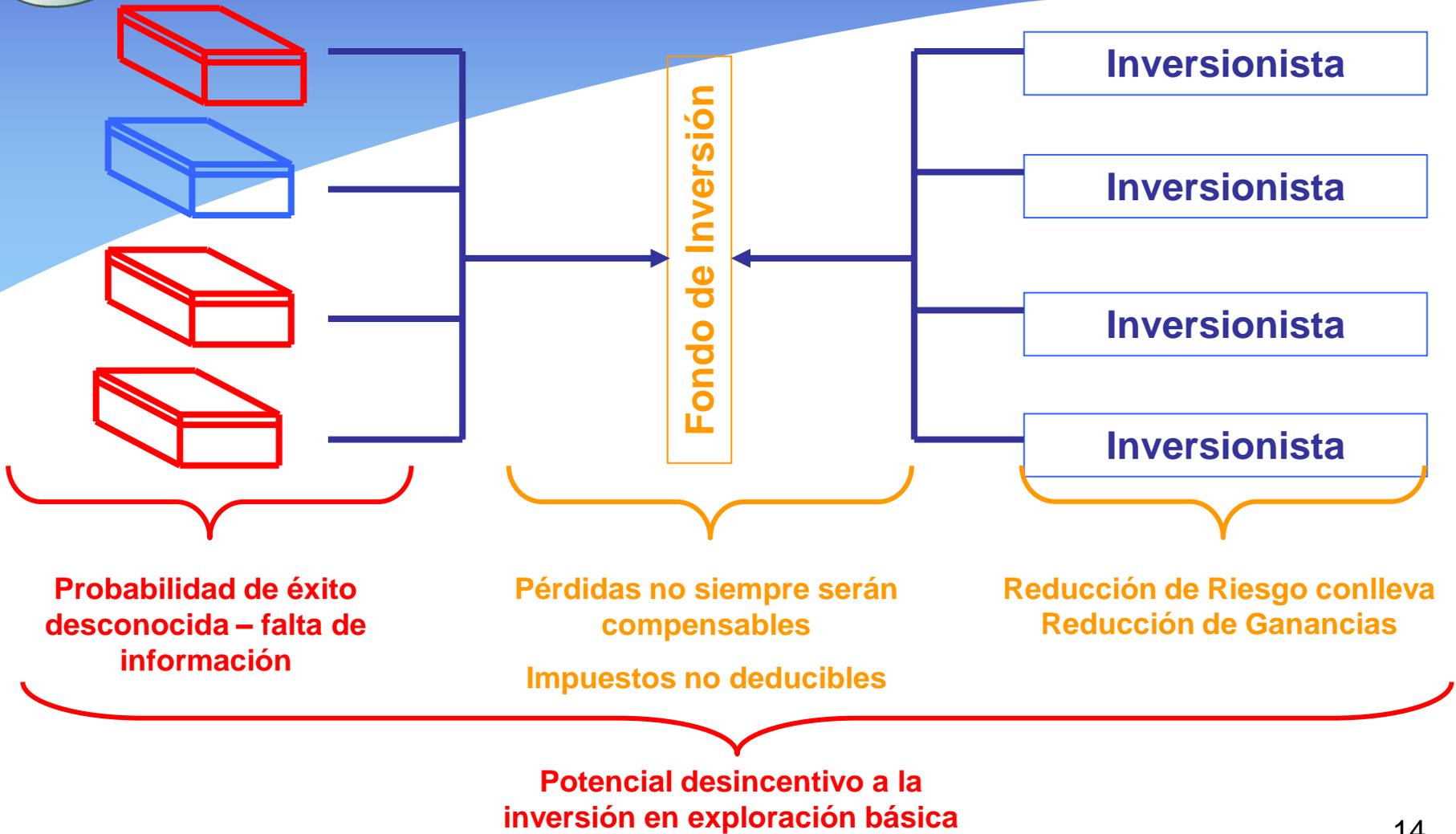


# Ley 20.235

- Permite a la Administradora del Fondo, reducir asimetría de información en la valorización de los proyectos mineros
  - Persona Competente
  - Estándar de Informe Técnico
- Permite a los Inversionistas, contar con Información Técnica confiable para la evaluación del proyecto ofrecido por el fondo
  - Complementa estándar de información requerido a fondos fiscalizados



# ¿Qué Problemas Subsisten?





# Reflexiones

- Necesidad de evaluar soluciones para la exploración básica
  - Analizar el Rol del Estado → Catalizador
  - Mejoras de información → Reducción Asimetría
  - Traspaso a Beneficiario Final → Mayor Rentabilidad → Mayor Incentivo