

Título: Mayores costos, inversión en tecnología y nuevas normativas terminaron con CLÁSICOS CORREDORES DE BOLSA, LOS DOS ÚLTIMOS BAJARON LA CORTINA

A la izquierda de la entrada principal del edificio de la Bolsa de Comercio de Santiago —ubicado en calle Bandera esquina de Moneda, en Santiago Centro— hay un stand con información turística. El mesón ofrece diferentes folletos de paseos y actividades para hacer en el centro de la capital. Al frente hay unas pantallas digitales donde uno se puede registrar para hacer una visita por el edificio en cuestión, que es patrimonio. La bolsa actualmente tiene un convenio con el gobierno regional para recorrer y conocer el recinto. Todos los miércoles a las 12 del día parte un tour guiado de máximo 30 personas que recorre las instalaciones por donde hay muy poco movimiento, muy diferente a lo que ocurría décadas atrás.

"Hoy, la industria no tiene nada que ver con la bolsa de los 90", dice Jaime Larraín, que a sus 90 años ha vivido en primera persona los cambios experimentados por la industria bursátil. Su padre fundó en 1931 la Corredora Palma y Larraín, a la que él ingresó en 1955 como júnior. Con el tiempo se fue "entusiasmando con el negocio" y, a fines del 80, le compró a su padre la acción que dio origen a Jaime Larraín y Cía. Corredores de Bolsa.

Tras casi 40 años de funcionamiento, junto a su hijo, que lleva el mismo nombre, bajaron la cortina en octubre del año pasado, cuando la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) autorizó el cierre. Se fueron con sus carteras de clientes a LarraínVial, donde continúan operando como brókers.

Algo similar está viviendo Tomás Ricardo Etcheagaray, de Etcheagaray Corredores de Bolsa. Su abuelo materno, Ricardo Montaner, fundó una corredora en 1939, luego se hizo cargo su padre, Tomás Etcheagaray, y él entró en 1983 a trabajar. Tras décadas operando, espera la cancelación por parte de la CMF para definitivamente bajar la cortina. Vector Capital asumió la administración de su cartera de clientes.

Ambos marcan el fin de los corredores de bolsa tradicionales, de personas naturales, y el vertiginoso cambio de esta industria. Además, la Ley Fintech estableció que los intermediarios de valores solo pueden ser personas jurídicas, otra modificación que entrará en vigencia y que se suma a las que ya han cambiado la cara al mercado de capitales como una nueva regulación y normativas, mayor concentración y la irrupción de nuevos sistemas tecnológicos.

Antes, para poder ser corredor era necesario comprar una acción de la Bolsa de Comercio de Santiago y solo hubo un máximo de 48 acciones, limitando así el número de corredores y entregando jugosos dividendos. "El valor era históricamente alto y a



El corredor Tomás Ricardo Etcheagaray en el edificio de la Bolsa de Comercio de Santiago.



Jaime Larraín padre e hijo. Ambos trabajan actualmente en LarraínVial.

Acción de la Bolsa de Comercio llegó a costar \$2.000 millones:

Mayores costos, inversión en tecnología y nuevas normativas terminaron con CLÁSICOS CORREDORES DE BOLSA, LOS DOS ÚLTIMOS BAJARON LA CORTINA

Etcheagaray Corredores de Bolsa está esperando la cancelación por parte de la Comisión para el Mercado Financiero; Jaime Larraín hizo lo mismo en octubre pasado. Fueron los últimos de un negocio que llegó a tener 48 actores, hoy suman 26 las intermediarias ligadas a grupos financieros o bancos. • **MARÍA JESÚS COLOMA**

medida que mejoraba la economía este precio se elevaba. Podía costar desde \$100 mil hasta \$50 millones. De hecho, una transacción llegó entre \$1.800 y \$2.000 millones", recuerda Jaime Larraín hijo.

Con la desmutualización en 2017, se desvinculó la operación de las corredoras de las acciones de la bolsa, eliminando una de las principales barreras de entrada. "Cada corredor que tenía una acción pasó a tener un millón de acciones de la bolsa, en distintas compañías.

El último precio que vi transarse fue de \$1.750", comenta Larraín.

Actualmente, el valor de la acción no supera los \$400.

Industria a la baja

Según cifras de la CMF, desde 1980 a la fecha, más de 35 corredoras bursátiles han cerrado, se han fusionado o han sido absorbidas por otras. Hoy suman 26 las intermediarias, ligadas a grupos financieros o bancos, lideradas por Banchile, LarraínVial, Bci, BancoEstado y BTG Pactual.

Gonzalo Reyes, economista jefe de Abacus, señala que son varios los movimientos que han hecho menos atractivo el negocio de una corredora. "En primer lugar, hay un factor macro, hoy es bastante menos rentable este negocio por la competencia y la tecnología. En general se han comprimido bastante los fees que uno puede cobrar, si hace 20 años se cobraba 1,5% por una transacción por bolsa, hoy eso es muy difícil".

Hoy, las comisiones por sí solas no permiten mantener el negocio. "Nos estaba saliendo carísimo tener la corredora funcionando", cuenta Etcheagaray, "la bolsa pedía montos mínimos de transacciones al mes, que estábamos muy lejos de llegar y si no llegábamos, todos los meses debíamos pagar más de \$1 millón", agrega.

Jaime Larraín hijo complementa: "Las corredoras familiares cerramos por las exigencias que impuso la CMF y la Unidad de Análisis Financiero (UAF) para cumplir con las nuevas normativas. Manuales de procedimientos, gobiernos corporativos, cumplimiento de índices financieros, etc. Está muy bien, pero la CMF no separaba el tamaño de las corredoras, todas tenían que cumplir".

En esa línea, Reyes comenta también que la industria financiera ha avanzado en tener mejores plataformas y más requisitos de información. "La CMF hoy está mucho más preocupada de lo que pasa al interior de las instituciones y todo eso requiere una escala que muchos corredores difícilmente podrían sortear". Por lo que el negocio se ha

concentrado en actores más grandes y capaces de ofrecer otra oferta de productos. "Las personas buscan un lugar donde se dé una mayor variedad de soluciones", dice.

Adicionalmente, en Chile y el mundo, los principales actores de este mercado debieron hacer fuertes inversiones en tecnología, compliance, lo que elevó sus necesidades de capital.

Un mercado bursátil debilitado

De acuerdo con la Memoria 2024 de la Bolsa de Comercio de Santiago, los montos transados durante este último año alcanzaron los \$888.002 mil millones, superando los niveles de 2019 y acercándose a los máximos registrados en 2020. "Se reafirma la solidez de nuestra plaza bursátil y el importante papel que cumple en el financiamiento de empresas y de generar oportunidades para los inversionistas", dice el presidente de la entidad, Juan Andrés Camus, en la carta publicada en la Memoria.

Pese al repunte, fuentes cercanas a la industria aseguran que "los montos transados siguen deprimidos. Antes de los retiros de fondos de las AFP y un poco posterior a eso, los incentivos y subsidios al mercado de capitales son cada vez más bajos".

Además, conocedores del mercado comentan que desde 2019 no hay ninguna apertura en bolsa de tamaño significativo. La última fue Cencosud Shopping y señalan que desde 2020 las emisiones locales de renta fija como porcentaje del PIB han caído, mientras que han aumentado las emisiones en el extranjero. "Eso refleja el mayor costo de capital para las compañías, que no están interesadas en abrirse en bolsa y que están paulatinamente prefiriendo emitir bonos fuera de Chile, dado el mayor auge de los bonos de gobierno", aseguran.

El mercado chileno ha perdido competitividad internacional, agregan fuentes de la industria. "Una muestra es que la salida de capitales de Chile, en el período 2020-2023, acumuló US\$ 30 mil millones".

El gerente sénior de Corredores y Fondos de Nuam —el holding regional que integra las bolsas de valores de Chile, Colombia y Perú—, Felipe Urrutia, señala que el mercado bursátil se caracteriza por una alta competencia y la necesidad de más tecnología para ajustarse a estándares globales y regulatorios. En Chile, ese escenario se ha topado con un estancamiento de los montos transados: en 2024 se negoció prácticamente lo mismo que en 2015.

Crece que es urgente aumentar la liquidez y profundidad del mercado mediante una integración regional, como ocurre en otras partes del mundo. "Desde Nuam estamos trabajando para interconectar la Bolsa de Santiago con las de Colombia y de Lima en un mercado único. Esto nos permite unir fuerzas, recuperar el atractivo para los inversionistas globales y locales, contando, a la vez, con una nueva plataforma de negociación, compensación y liquidación que facilitará el acceso de los corredores y demás participantes al mercado a menos costos operativos", explica.

Edificio solo como patrimonio

"Penan las ánimas en este edificio, las oficinas están vacías. Aún siguen estando la mía, la de Jaime Larraín y un par más", cuenta Etcheagaray sobre el edificio de la Bolsa de Comercio de Santiago —propiedad de Nuam.

Tras la pandemia, la principal rueda bursátil chilena comenzó a operar de manera cien por ciento remota. Adicionalmente, los corredores más pequeños fueron cerrando y las corredoras institucionales operan de forma digital o se han cambiado de dirección.

Sin embargo, hay una fecha en que el tradicional edificio construido entre 1913 y 1917, diseñado por el arquitecto Emilio Jáquez, se vuelve a llenar: el Día de los Patrimonios. En la última edición —realizada el pasado 24 y 25 de mayo— recibió casi 8 mil visitas, asegura Jaime Larraín.

A comienzos de año trascendió que la empresa inmobiliaria Territoria estaría interesada en el edificio, como parte de su plan de revitalizar el centro Santiago. La compañía —ligada a Ignacio Salazar, Francisco Rencoret y Nicolás García— está liderando el proyecto del nuevo MUT en Santa Rosa. Sin embargo, no se han conocido mayores antecedentes y consultada la Bolsa de Comercio, declinaron referirse al tema.



El edificio de la Bolsa de Comercio de Santiago fue declarado patrimonio en 1981. Está ubicado en la esquina de las calles Bandera y Moneda.

HECTOR ARANEDA