

PROGRAMA MERCADO DE VALORES

Prof. Francisco Pfeffer Urquiaga

Objetivo del curso:

El objetivo general del curso es comprender el rol que juega el mercado de capitales en la economía como fuente de financiamiento de sociedades y proyectos. El alumno o alumna, podrá al finalizar el curso, identificar los temas fundamentales que inspiran la legislación sobre el mercado de capitales en general y el mercado de valores en particular, así como las instituciones jurídicas que lo conforman y regulan.

Junto con ello se entregarán herramientas de análisis que permitirán, en una etapa posterior de especialización, poder comprender con mayor facilidad la integración de la regulación nacional e internacional en torno al financiamiento. Todo esto, de cara a la actual globalización de los mercados.

Objetivos específicos del curso son entregar las herramientas técnicas para poder realizar un análisis en torno a la contingencia nacional asociado al funcionamiento del mercado de capitales; poder elaborar propuestas de financiamiento a pequeña escala; y poder distinguir el rol y funcionamiento del Mercado de Valores respecto de otros mercados que componen el Mercado de Capitales.

Contenidos principales:

1. Importancia del mercado de capitales como fuente de financiamiento de sociedades y personas. Fundamento jurídico y económico. Ahorro e Inversión, formación de capital y capitalización. Sociedades de personas y de capital. Bienes jurídicos que se tutelan en la regulación.
2. Agentes que intervienen en el Mercado de Capitales. Emisores, intermediarios, (Corredores de Bolsa y Agentes de Valores) Bolsas de Valores, Administradores Generales de Fondos. Asesores Financieros Previsionales. Nuevos agentes y nuevas regulaciones.
3. Mercados primarios y secundarios. Oferta pública de valores. Oferta de valores extranjeros en Chile (conflicto de leyes). Bolsa “Off-Shore”. Emisiones de acciones, bonos, pagarés y títulos valores. Oferta Pública de Adquisición de Acciones (“OPA”).
4. El mercado por el control corporativo: fusiones y adquisiciones. Concepto de Control y Deber de Información.
5. El rol de la información en el Mercado de Valores. Obligaciones en materia de información. Información esencial, reservada y privilegiada. Operación con información privilegiada. La figura del Insider trading. Protección de los accionistas minoritarios. Sanciones civiles, penales y administrativas. Clasificación de riesgo.
6. Comisión para el Mercado Financiero. Competencia y Estructura de la Comisión. El procedimiento administrativo sancionador. Estructura, garantías y medidas intrusivas. Denunciante anónimo,

7. Transacciones de valores a través de plataformas digitales. Mercados globalizados

Régimen de asistencia:

El régimen de asistencia será voluntario sin perjuicio de que es altamente recomendada su asistencia. Sin perjuicio de ello, se pasará la lista para ir dialogando con los y las estudiantes de la cátedra sobre las materias del curso.

Régimen de evaluaciones:

Dentro del semestre habrá dos evaluaciones obligatorias: prueba parcial y examen con un 50% de ponderación de la nota final del curso cada una. Las fechas de ellas serán las dispuestas por Dirección de Escuela en el calendario que se publique a tal efecto.

La modalidad de las evaluaciones se regirá por la contingencia del momento. Sin perjuicio de ello, se señala con anterioridad que no se descarta ninguna modalidad. Es decir, podrán ser orales o escritas, de manera presencial o remota, según se fije con anterioridad con el curso.

Por otra parte, hacia el final del curso se realizarán dos talleres voluntarios. El primero de ellos, será la elaboración de un ensayo respecto de una película; y el segundo en torno a un caso destacado. En ambos casos, se informará con antelación la película o el caso a analizar. La ponderación máxima entre ambos permitirá al o a la estudiante subir en un punto (10 décimas) la nota de la evaluación parcial.

Bibliografía:

1. Divín, Felipe. (2010). Exchange Traded Funds (ETFs). En Regulación en el Mercado de Valores. Análisis de instituciones y nuevas tendencias. Cuadernos de extensión jurídica. pp. 73-111.
2. Gallegos, Jaime. (2013). Mecanismos de protección de los tenedores de bonos en el Mercado de Valores chileno. En Revista Prolegómenos – Derecho y Valores. pp. 21-44.
3. Gallegos, Jaime. (2022). Derecho Bancario y Financiero de Chile. Editorial Tirant lo Blanch. pp. regulación BC 53-81; regulación CMF (orgánica) 84-105 y (procesal) 105-123; regulación Bancos Comerciales 141-188.
4. Goldenberg, Juan Luis. (2012). Créditos sindicados y las agencias de crédito y garantía. En Revista Chilena de Derecho. Vol. 39 N° 3. pp. 605-627.
5. Guzmán, Alejandro. (2019). La noción de “valor” como objeto de transacción en el mercado de valores según el derecho chileno. En Estudio sobre los valores en especial de los de oferta pública. Editorial Thomson Reuters. pp. 3-22.
6. Lagos, Juan. (2010). La regulación de los mercados financieros: ¿Una solución o una causa del problema?. En Regulación en el Mercado de Valores. Análisis de instituciones y nuevas tendencias. Cuadernos de extensión jurídica. pp. 17-41.

7. Luegmayer, Sebastián. (2010). Contratos bursátiles y derivados financieros. Editorial Abelardo Perrot. pp. 3-25; 115-138.
8. Novoa, Raúl y Novoa, Gabriela. (1997). Derecho del Mercado de Capitales. 2da Ed. Editorial Jurídica de Chile. pp. 7-30; 43-52.
9. Pfeffer, Francisco. (2003). Regulación versus autorregulación. Un dilema crítico a partir del caso Banco Central-Corfo-Inverlink. En Revista de Actualidad Jurídica N° 8. pp. 249-272.
10. Pfeffer, Francisco. (2007). A propósito de una sentencia sobre uso de información privilegiada. En Revista de Actualidad Jurídica N° 15. pp. 255-296.
11. Pfeffer, Francisco. (2014). Información privilegiada. Criterios asentados en las últimas sentencias de la Excma. Corte Suprema. En Revista Derecho Público Iberoamericano. pp. 289-297.
12. Pfeffer Urquiaga, F. (2015). Difusión de información falsa o tendenciosa e impacto en el mercado de valores. Nuevos criterios jurisprudenciales. En Revista de Actualidad Jurídica N° 31. pp. 433-447.
13. Pfeffer, Francisco. (2015). Deber de lealtad de directores y gerentes de sociedades anónimas al interior de un grupo de sociedades, a propósito del denominado Caso Cascadas. En Revista de Actualidad Jurídica N° 32. pp. 207-226.
14. Pfeffer, Francisco. (2021). Nuevas exigencias de transparencia, mayores responsabilidades para los gobiernos corporativos y más regulaciones para los agentes de mercado. Impacto de la ley 21.314 en el mercado financiero. En Revista Actualidad Jurídica N° 44. pp. 15-51
15. Pfeffer, Francisco. (2022). Desde Friedman a Freeman. Una nueva mirada de la Comisión para el Mercado Financiero al incorporar los valores medioambientales, de impacto social y de gobernanza (ESG) en la Norma de Carácter General N° 461 y en su perímetro regulatorio. En Revista de Actualidad Jurídica N° 46. pp. 315-333.
16. Puga, Juan. (2021). La sociedad anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho Chileno y Comparado T. I y II. 3ra Ed. Editorial Jurídica. pp. 123-149; 223-249; 304-315; 426-439; 439-461; 473-482; 511-522; 549-574; 574-600; 702-717.
17. Ripert, Georges. (1950). Aspectos Jurídicos del Capitalismo Moderno. Ediciones Jurídicas Europa-América. pp. 129-175.
18. Ripert, Georges. (1954). Tratado Elemental de Derecho Comercial. T. III. Tipografía Editora Argentina. pp. (seleccionar páginas relevantes del capítulo I).
19. Von Wolfersdorff, Jeannette (2022). Capitalismo. Editorial Penguin Random House. pp. 19-50. (Lectura introductoria al curso)

Jurisprudencia:

I. Resoluciones sancionatorias CMF:

1. Caso Cascadas (Resolución 223 de fecha 02.09.2014).

2. Caso más reciente de sanción por uso de información privilegiada (Resolución 8951 de fecha 23.12.22). Andrés Navarro Haeussler (director de SONDA SA)
3. Casos por prohibición de adquirir valores con en los 30 días anteriores a la develación de los informes financieros. (Resolución 8950 de fecha 23.12.22; y Resolución 8952 de fecha 23.12.22)
4. Caso Echeverría-Santander (Resolución 312 de fecha 27.08.13) [Corredora no sigue instrucciones del cliente (art. 33 LMV)]
5. Caso Larraín Vial en materia de custodia de valores (Resolución 6696 de fecha 24.09.19)
6. Caso Traeger.
7. Caso Hassi y Ceroni.
8. Caso Videla.

II. Sentencias:

1. Caso La Polar (gerente general)
2. Caso La Polar (AFP's)
3. Caso Piñera-Cueto
4. Caso corredora Serrano
5. Caso D&S
6. Caso Fontaine
7. Caso Chispas
8. Caso Larraín Vial con SVS (interpretación del art. 34 LMV)
9. Caso Schwager
10. Caso BBVA

Syllabus¹

Clase N°	Contenidos	Textos [En elaboración]	Observaciones
1	Presentación del curso y análisis del programa. Mercado de Capitales: El Mercado de Capitales como centro de estudio desde el punto de vista del financiamiento.	Von Wolfersdorff	<u>Pregunta de clases:</u> Régimen de asistencia; Evaluaciones; Talleres; Dirección de Escuela. ¿Qué es el Mercado de Capitales? Actividad de Intermediación. Intermediación Financiera y Legal.
2	Mercado de Capitales: Fundamento económico del Mercado de Capitales	Novoa-Novoa	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Por qué es importante un Mercado de Capitales dentro de la economía de un país?
3	Mercado de Capitales: Fundamento jurídico del Mercado de Capitales. Línea del tiempo de la regulación actual que se estudiará.	Luegmayer (2010) pp. 3-25	<u>Pregunta de clases:</u> Regulación económica general. ¿Por qué es importante regular? ¿Cuál es la finalidad de la regulación del MK? Enunciar marco jurídico del MK.
4	El Mercado de Capitales: Generalidades del Mercado Bancario y de la Divisa. Noción de créditos bancarios: individuales y sindicados.	DFL N°3 Goldenberg. Pfeffer (2003) Gallegos (2022) pp. 141-188.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es el Mercado Bancario?; el dinero; intercambio de dinero; captación y colocación de dinero en el MB; provisiones; constitución de un banco.
5	El Mercado de Capitales: El Banco Central y la TGR	Ley 18.840 LOCBC Gallegos (2022) pp. 53-81.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Rol del Banco Central y de la TGR dentro del Mercado de Capitales? Algunos aspectos orgánicos del BC.
6	El Mercado de Capitales:	DL 3.500. LUF	<u>Pregunta de clases:</u>

¹ Contemplando 39 clases, equivalentes a un semestre de 13 semanas lectivas considerando fecha de prueba parcial.

	Generalidades del Mercado de la Previsión. AFP y generales sobre la LUF.		¿Qué es el mercado de la previsión?; sistema de pensiones dentro de la economía; Qué es una administradora y un fondo y cómo se integra en el mercado, ejemplo de las AFP.
7	Mercado de Capitales: Generalidades del Mercado de Valores (integrando el Mercado de Seguros). Noción de bonos-efectos de comercio-acciones como principales instrumentos de financiamiento.	Mensaje del ejecutivo para la LMV DFL N°251 CCom. Art. 512.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es el Mercado de Valores? Rol en la economía. Aspectos más importantes: qué se regula, agentes más importantes de este mercado. Breves definiciones de MV, valores, intermediarios y bolsa de valores; qué es un bono; qué es un efecto de comercio; qué es una acción. Deuda v/s capitales.
8	CMF: Comisión para el Mercado Financiero. Regulación orgánica (consejo y unidad de investigación) y herramientas de investigación (colaboración del presunto infractor y denunciante anónimo)	Mensaje del ejecutivo para la Ley 21.000 Ley 21.000 Gallegos (2022) pp. 82-105.	Noción de ente fiscalizador. Ley 21.000 Paralelos entre SVS-SBFI y CMF.
9	Mercado de Capitales: El MK como eje que conecta el ahorro con la inversión. Desarrollo empresarial; infraestructura y capital humano.	Ripert (1950)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo se vinculan los distintos intervinientes dentro del MK?
10	Mercado de Capitales: El caso CENCOSUD.		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo lo hizo CENCOSUD para alcanzar su posición actual en el Mercado? Dejar entrever beneficios y perjuicios de ir al MK.
11	Mercado de Valores: Noción de Mercado de Valores. Mercados formales e informales. Características y bienes jurídicos tutelados.	Jurisprudencia caso Cascadas	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es el Mercado de Valores? ¿Qué se entiende por mercado formales e informales? ¿Qué regula la LMV? ¿Cuáles son sus

			características? ¿Cuáles son los bienes jurídicos tutelados?
12	Mercado de Valores: Ámbito de aplicación de la LMV Art. 1 LMV	Texto De Ripert sobre los valores	<u>Pregunta de clases:</u> ¿A quiénes y a qué operaciones se aplica la LMV?
13	Mercado de Valores: Objeto de intermediación: valores. Noción, características principales y clasificaciones. Enunciación del art. 3.	Guzmán Brito (2019)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué son los valores? ¿Cuáles son sus características principales? ¿Cómo se clasifican? Ejemplos de valores.
14	Mercado de Valores: Criterios generales para adquirir valores: (i) reajustabilidad; (ii) rentabilidad; (iii) riesgo en general (garantías y seguros) y particular (clasificadoras de riesgo).		<u>Pregunta de clases:</u> Ahondar en cada uno de estos criterios.
15	Mercado de Valores: Criterios generales para adquirir valores: (iv) liquidez; (v) plazo; (vi) tributación (art. 104 y ss, art. 17 N° 8 letra a) y art. 20 N° 2 todos de la LIR)		<u>Pregunta de clases:</u> Profundizar en aspectos tributarios.
16	Mercado de Valores: Oferta Pública de Valores. Noción. Criterios orientadores (NCG N° 452 ofertas exceptuadas). Importancia de la OPV y relación con la CPR vigente y la fiscalización de la CMF.	Lectura del art. 4 NCG N° 452 MC: NCG N° 30	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es la OPV? ¿Qué es una OPriV? ¿Cuáles son los criterios que distinguen uno y otro? Operaciones exceptuadas. ¿Cómo se vincula el art. 19 N°21 con la OPV? ¿Rol de la CMF dentro de la OPV? ¿Cuáles son las exigencias generales para realizar una OPV?
17	Mercado de Valores: Oferta Pública de Valores. Casos de suspensión y cancelación. OPV de valores chilenos en el extranjero. ADR's		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cuáles son los casos de suspensión? ¿Cuáles son los casos de cancelación? ¿Cuál es la racionalidad que hay tras estos criterios? ¿Cómo funcionan las OPV en el extranjero? ¿Qué es la bolsa off-shore?

	OPV de valores extranjeros en Chile: bolsa off-shore		
18	Mercado de Valores: Principales emisores: SA y E° Concepto de SA. Crítica a la definición. Conformación y Tipos. Idea del registro de Valores. Órganos de la SA.	Puga (2021 T.I). pp. 123-149.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es una SA y cómo se vincula con otras sociedades por acciones? ¿Es correcto hablar de una sociedad y de un contrato de sociedad? ¿Cuáles son los tipos de SA? ¿Rol del RV para determinar una SA abierta? ¿Cuáles son los órganos de la Sociedad? ¿Función de la Junta? ¿Cuáles son las principales materias de una JA (JOA)?
19	Mercado de Valores: El Capital de la SA: noción; capital v/s patrimonio de la sociedad; cómo se entera el capital; la acción como parte alícuota del capital; emisión; suscripción y cesión de la acción.	Puga (2021 T.I). pp. 223-249; 304-315.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué supone el capital de una SA? ¿Es lo mismo capital que patrimonio de la SA? ¿Qué es una acción? ¿Cómo se emiten? ¿Cómo se suscriben? ¿Cómo se ceden? ¿Qué diferencia hay entre la suscripción y la cesión? ¿Qué rol juega el Registro de Accionistas de una SA? ¿Cuáles son las maneras en que se adquieren las acciones?
20	Mercado de Valores: Derechos que otorgan las acciones. Clasificaciones de las acciones. Dividendos. Derecho de opción. Derecho de retiro; Derecho a voto.	Puga (2021 T.I). pp. 426-439; 439-461; 473-482.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué derecho otorgan las acciones? ¿Cómo se clasifican las acciones y cuál es la importancia de cada clasificación? ¿En qué consiste cada derecho enunciado?
21	Mercado de Valores: La administración de la SA. Directorio parte orgánica y facultades de administración. Noción de director. Deber de resguardar el interés social. Deberes fiduciarios: diligencia y lealtad.	Puga (2021 T.II). pp. 511-522; 574-600; 702-717. Pfeffer (2015 II)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué es el directorio? ¿Qué es un director? ¿Cómo se actúa en sala legalmente constituida? ¿Qué implica el deber de resguardar el interés social? ¿En qué consisten los deberes fiduciarios?

22	Mercado de Valores: Gobiernos corporativos (inclusión de NED, auditores externos, y deberes de transparencia) y la noción de creación de valor. Shareholders v/s Stakeholders. OPAS y market for corporate control.	Puga (2021 T. II). pp. 549-574. Pfeffer (2022)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué son los gobiernos corporativos? ¿De dónde viene la regulación de los gobiernos corporativos? ¿Qué se entiende por creación de valor y cómo está influido por el cumplimiento de las normas de gobiernos corporativos? ¿Casos de OPAS? ¿Cómo se disciplina a un directorio o a un controlador?
23	Mercado de Valores: Mercado de la deuda: bonos y efectos de comercio. Nociones de cada uno y principales diferencias. Bonos: maneras de emitir un bono. Partes del contrato de emisión. Covenants. Obligaciones del emisor antes de emitir bonos.	Gallegos (2013)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué se entiende por mercado de deuda? ¿Qué diferencia a un bono de un efecto de comercio? ¿Cuáles son los requisitos de emisión de cada uno? ¿Cuáles son los tipos de emisión? ¿Ejecución de los bonos y covenants?
24	Mercado de Valores: Derivados. Noción. Tipos. Generalidades sobre el mercado de derivados. Opciones. Futuros y swaps.	Luegmayer (2010) pp. 115-138. Lagos (2010)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo ha sido la regulación de los instrumentos derivados? ¿Cómo se distinguen uno y otro tipo de derivado? ¿Cuál es la finalidad de emitir estos instrumentos? ¿Existe peligrosidad para el mercado?
25	Mercado de Valores: Otros instrumentos dentro del Mercado. Debentures. Leasing. Factoring. Securitización (relación con el ebitda).		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cuáles son otras maneras de financiamiento? ¿Qué rol juega cada uno de estos instrumentos? ¿Regulación de los debentures en las LSA? (planes de compensación e infracapitalización)
26	Mercado de Valores: Intermediarios de Valores en general. Agentes de Valores. Corredores de Bolsa. Operaciones de Corretaje.	Caso Echeverría-Santander Caso BBVA-SVS Caso Larraín Vial- SVS Caso Corredora Serrano	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué supone la actividad de intermediación financiera y legal? ¿Cuáles son los agentes facilitadores del MV? ¿Qué distingue a un agente de valores de un corredor de bolsa? ¿Requisitos

			para ser corredor de bolsa? ¿Qué son las operaciones de corretaje?
27	Mercado de Valores: Operaciones de los corredores por cuenta propia. Operaciones complementarias. DCV.	Resolución contra Larraín Vial (R.Ex. N° 6696)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué son las operaciones por cuenta propia? ¿Qué supone ser market maker? ¿Cuáles son las actividades complementarias de los intermediarios de valores? ¿Cuál es el rol del DCV? ¿Qué implica lo dispuesto en el art. 179 LMV?
28	Mercado de Valores: Bolsas de Valores. Noción. Características y regulación principal. Funcionamiento. Bolsa de Productos.		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo se forman las Bolsas de Valores? ¿Qué es una BV? ¿Cómo opera una BV? ¿Cuál es la finalidad de una BV? ¿Qué tipos de Bolsas hay?
29	Mercado de Valores: Industria de Fondos. Racionalidad de la regulación. Funcionamiento. Regulación de la AGF.	Divín (2010)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cuáles son las razones que hay detrás de la industria de fondos? ¿Cómo funciona la industria de fondos y cómo se vincula con el MK? ¿Cuál es la regulación principal de una AGF?
30	Mercado de Valores: Industria de Fondos. Regulación del fondo. FIP's y administración de cartera.	LUF	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cuáles son los tipos de fondos que se regulan? ¿Cómo se compone un fondo? ¿Cómo se administra el fondo? ¿Cuáles son los deberes fiduciarios de la administradora?
31	Mercado de Valores: La información dentro del MV. Importancia. Enunciación de los deberes de información. Información continua.		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cuál es el rol de la información en el MV? ¿Por qué debe regularse su emisión y su obtención? ¿Qué significa el deber de información continua? ¿Cómo se cumple es deber de información continua?
32	Mercado de Valores:	Pfeffer (2015 I)	<u>Pregunta de clases:</u>

	Información esencial. Información por adquisición de valores. Información por posición en valores. Obligaciones sobre el colectivo directorio y obligaciones presentes en la LSA.		¿Qué es la información esencial? ¿Qué características tiene? ¿Existe discusión en torno a su conceptualización? ¿Cómo se cumple con cada uno de los deberes de información?
33	Mercado de Valores: Información privilegiada. Tipos de información privilegiada y análisis de los conceptos. Sujetos obligados.	Pfeffer (2007)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué información es constitutiva de privilegiada? ¿Qué significa cada elemento de la definición? ¿Cómo se aplica en el mercado?
34	Mercado de Valores: Información privilegiada. Presunciones de conocimiento. Deberes de conducta.	Pfeffer (2014)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Quiénes son los sujetos obligados? ¿Por qué son esos los sujetos obligados? ¿Cómo debe actuar cada uno de ellos si posee información privilegiada?
35	Mercado de Valores: Casos en materia de Información Privilegiada. Responsabilidad en la LMV	Análisis de delitos y de conductas prohibidas Resolución que multa a Andrés Navarro (director de SONDA S.A.)	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo se manifiesta la contravención al uso de información privilegiada?
36	CMF: Procedimientos presentes en la Ley 21.000. Procedimiento sancionatorio general. Procedimiento sancionatorio simplificado. Recursos y vinculación con los Tribunales Ordinarios.	Gallegos (2022) Capítulo CMF parte procesal.	<u>Pregunta de clases:</u> ¿Cómo se articula el procedimiento sancionatorio general y simplificado? ¿Cómo se recurre de las decisiones de la CMF?
37	FINTECH:		<u>Pregunta de clases:</u>

	Modernización de los mercados. Servicios regulados y obligaciones de inscripción (art. 5). Principales aspectos, principalmente adecuación en materia de gobiernos corporativos (art. 12, 13 y 14).		¿Cómo han evolucionado los mercados? ¿Rol de la tecnología en estas materias? ¿Cómo afecta esta regulación en materia de cumplimiento de deberes de los emisores?
38	FINTECH: Sistema de finanzas abiertas. Infracciones y fiscalización de la CMF.		<u>Pregunta de clases:</u> ¿Qué significa el concepto de finanzas abiertas? ¿Eventuales vulneraciones a los agentes económicos? ¿Cuál es el rol del CMF en estas materias? ¿Qué procedimiento se debe aplicar en caso de haber vulneraciones?
39	PRUEBA PARCIAL		