



Mesa Consultiva

Requerimientos de Autorización: Plataformas de Financiamiento Colectivo Sistemas Alternativos de Transacción

Mayo, 2023

PLATAFORMAS DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO

PRINCIPIOS, RECOMENDACIONES Y CONSIDERACIONES INTERNACIONALES (1/2)



El objetivo es **fomentar el surgimiento y desarrollo de PFC**, pero con una **adecuada protección del cliente** financiero (**Proporcionalidad**)



La **modularidad** de la Ley implica reconocer riesgos/preocupaciones por el solo servicio de PFC para desarrollar una regulación proporcional.

Las recomendaciones en general están desarrolladas sobre la base del modelo de negocio en su conjunto (por ejemplo: PFC+scoring+custodia). Tanto en el caso de lending como equity.



Focos de preocupación:

- **Que las plataformas se usen para fines fraudulentos**
- Protección al cliente financiero
 - Oferta de productos/servicios acorde a sus necesidades (art. 28)

PRINCIPIOS, RECOMENDACIONES Y CONSIDERACIONES INTERNACIONALES (2/2)

ÁREA DE
INTERÉS



Divulgación de información (obligaciones de info ley Fintec – art 8)

- Requerimientos de información atinente y estandarizada para facilitar la comparación de distintas alternativas.
- Información continua que resulte adecuada para comprender el desempeño y/o el estado de las inversiones/préstamos.

Gestión de riesgos (art 12 Ley Fintec)

Se considera necesario exigir a las PFC procedimientos en materia de gestión de riesgos. Destacándose lo relacionado a los conflictos de interés desde el punto de vista de su gestión y divulgación.

Protección del cliente retail

Se sugieren medidas de “protección” adicionales para inversionistas retail. Destacándose el establecer **limitaciones a los montos** que se pueden prestar o financiar.

UNIÓN EUROPEA  Refuerza prácticas de suitability

ESTADOS UNIDOS 

AUSTRALIA 

Limitaciones de montos

Responsabilidad de la plataforma sobre los proyectos/necesidades que difunde

Se plantea que el operador de la plataforma debe realizar **procesos de debida diligencia** sobre los proyectos y/o quienes pretenden obtener financiamiento



PROPUESTA CONCEPTUAL (1/1)

ÁMBITO DE INTERÉS



Divulgación de Información*	<ul style="list-style-type: none">• Establecer exigencias de información que permitan a los clientes evaluar adecuadamente los riesgos y características de los proyectos• En un formato comparable, y de manera oportuna, fidedigna, completa, imparcial• Además, el cliente debiera contar con información sobre los proyectos en que concurrió a su financiamiento, para poder monitorear sus inversiones o acreencias.
Gestión de Riesgos*	<ul style="list-style-type: none">• CMF establecerá el estándar de gobierno corporativo y gestión de riesgos al que debe adherirse la entidad
Protección del cliente retail	<ul style="list-style-type: none">• Reforzar el mandato de suitability o, eventualmente, que se autoimponga ciertas restricciones o límites a los montos que se pueden prestar o financiar
Responsabilidad de la plataforma sobre los proyectos/necesidades que difunde	<ul style="list-style-type: none">• Rol mayor a la plataforma respecto a la revisión de los proyectos o personas que obtienen financiamiento, a objeto de prevenir la ocurrencia de fraudes a través de su infraestructura.



SISTEMAS ALTERNATIVOS DE TRANSACCIÓN

PRINCIPIOS, RECOMENDACIONES Y CONSIDERACIONES INTERNACIONALES (1/2)



Los **principios para mercados secundarios de IOSCO** son la base para la regulación de bolsas, SATs y otros. Sin perjuicio de que la regulación podría reconocer diferencias en virtud de las características del mercado, de los instrumentos y/o de los participantes.



Recomendaciones apuntan a i) régimen de fiscalización y ii) integridad de mercado:

- a) Autorización/licencia
- b) Supervisión
- c) Transparencia pre y post transacción
- d) Prácticas desleales de negociación
- e) Gestión de riesgos

Prevenir la pérdida de confianza en el mercado y fortalecer el proceso de formación de precios.



Respecto de exchanges de criptoactivos¹, IOSCO señala que aplican los mismos principios para las entidades que realizan funciones equivalente a los sistemas de negociación. Esto, en la medida que los criptoactivos que en ella se negocian cumplan con las condiciones para ser considerados como valor u otro instrumento financiero regulado

¹ que en la práctica también pueden llevar a cabo servicios de intermediación, custodia y compensación

PRINCIPIOS, RECOMENDACIONES Y PRÁCTICAS INTERNACIONALES (2/2)

ÁREA DE INTERÉS



UNIÓN
EUROPEA



ESTADOS
UNIDOS



Reglamentación interna (Principios art 7,2.d)

- Aprobada o revisada por el regulador.
- **Acceso** al mercado **equitativo y no discriminatorio**. Importante en el caso de crypto exchanges dado lo común del acceso directo del inversionista, ya que procesos KYC contribuyen a prevenir actividades ilícitas
- Prácticas y estructuras que garanticen un **tratamiento equitativo de las órdenes y un proceso de formación de precios fiable**.

MIFID2 - LEY MICA (*propuesta de reglamento)

Admisión: procedimientos de debida diligencia y aprobación. Definir, si los hubiere, las categorías de criptoactivos que no se admitirán a negociación

Libro blanco de criptoactivos

Acceso: criterios objetivos y proporcionales que promuevan un acceso equitativo y abierto a la plataforma

Requisitos para garantizar una negociación justa y ordenada

Suspensión: Condiciones en las que podrá suspenderse la negociación

Transparencia pre y post transacción (obligaciones info Ley)

- Información sobre la reglamentación interna y los procedimientos operativos
- Información sobre las operaciones.
- En el caso de crypto exchanges es clave la claridad sobre cómo opera el sist de negociación, dado el acceso no intermediado

Manipulación y otras (art 14 Ley Fintec)

- La regulación debe prohibir dichas prácticas y contemplar sanciones adecuadas, proporcionales y disuasorias

Gestión de Riesgos (art 12 Ley Fintec)

- Políticas, procedimientos y controles de gestión de riesgo
- Destacando entre otros, aspectos sobre conflictos de interés y riesgos operacionales, incluyendo continuidad de negocio y seguridad de la información



PROPUESTA CONCEPTUAL (1/1)

ÁREA DE INTERÉS



Transparencia pre y post transacción*

- Información sobre los productos que se negocian y condiciones de acceso y funcionamiento disponible para el público y sus clientes.

Gestión de Riesgos*

- CMF establecerá el estándar de gobierno corporativo y gestión de riesgos al que debe adherirse la entidad

Reglamentación interna

- Exigir a los SAT el deber de establecer ciertas materias en su reglamentación interna
- Reglas de:
 - **Admisión** que deben cumplir los instrumentos para ser transados en sus sistemas (como por ejemplo un libro blanco de criptoactivos);
 - **Acceso** para quienes pretenden operar en el SAT, que aseguren un acceso equitativo y no discriminatorio;
 - **Negociación;**
 - **Cancelación** y/o **suspensión** (circuit breakers).

Manipulación y otras prácticas desleales

Está abordado en la Ley.



CONTRIBUCIONES AL PROCESO CONSULTIVO

CONTRIBUCIONES AL PROCESO CONSULTIVO (1/1)

PLATAFORMA DE FINANCIAMIENTO COLECTIVO (PFC)



Protección del cliente retail

Reforzar el mandato de **suitability** o, eventualmente, **que se autoimponga ciertas restricciones o límites a los montos** que se pueden prestar o financiar

Responsabilidad de la plataforma

Rol mayor a la plataforma respecto a la revisión de los proyectos o personas que obtienen financiamiento

SISTEMAS ALTERNATIVOS DE TRANSACCIÓN (SAT)



Reglamentación Interna

Reforzar los principios para la reglamentación interna en materia de admisión, acceso, negociación y suspensión.

- ¿Está realizando en la actualidad algún proceso de debida diligencia?
- ¿Cuáles son los principales lineamientos del proceso de debida diligencia?
- En el mismo sentido ¿qué hacen o deben hacer las PFC para mitigar el riesgo de incumplimiento por parte de quien obtiene un financiamiento?
- ¿El proceso de debida diligencia que está aplicando está basado en algún estándar o marco de referencia? ¿Considera que sería apropiado que la CMF tome como referencia algún estándar en particular sobre esta materia?
- ¿Qué otras medidas de protección al cliente, particularmente **retail**, han implementado las PFC? ¿Considera necesario que el regulador refuerce alguna de ellas para brindar mayor confianza sobre el modelo de negocios y fomentar su desarrollo?

- ¿Qué criterios ha implementado o considera que son los esenciales para garantizar un **acceso equitativo y no discriminatorio a un SAT**?
¿Cómo tales criterios contribuyen a prevenir la realización de actividades ilícitas?
¿Qué consideraciones deben contemplar tales criterios en atención a si el potencial participante se trata de un inversionista que operará directamente o un intermediario que operará por cuenta de terceros?
- ¿Qué criterios para la **admisión a negociación** ha implementado o considera que son necesarios para contar con un mercado ordenado, eficiente y transparente, y un adecuado proceso de formación de precios?

¿Considera que, en materia de admisión, negociación, suspensión y/o cancelación se debieran implementar **criterios diferenciados para criptoactivos** en atención a su naturaleza, proceso de emisión, riesgos u otros?
- ¿Qué **estándares de gestión de riesgos** ha implementado o considera que son los necesarios para garantizar la continuidad operacional y particularmente para gestionar los riesgos de incumplimiento de las contrapartes y conflictos de interés?

¿Qué políticas y prácticas de seguridad de la información y ciberseguridad ha implementado o considera necesarios que sean adoptados por un SAT?



Mesa Consultiva

Requerimientos de Autorización: Plataformas de Financiamiento Colectivo Sistemas Alternativos de Transacción

Mayo, 2023