



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

# Proyecto Normativo

Otros bienes, documentos y contratos que podrán ser  
objeto de custodia

**marzo 2019**

## Contenido

<b>CONTENIDO</b> .....	<b>1</b>
<b>I. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>2</b>
<b>II. OBJETIVO DE LA PROPUESTA NORMATIVA</b> .....	<b>2</b>
<b>III. DIAGNÓSTICO</b> .....	<b>2</b>
<b>IV. ESTUDIOS, PRINCIPIOS Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES</b> .....	<b>3</b>
<b>V. JURISDICCIONES EXTRANJERAS</b> .....	<b>4</b>
A. ESTADOS UNIDOS .....	4
B. UNIÓN EUROPEA - ESPAÑA.....	4
C. COLOMBIA.....	6
D. MÉXICO .....	6
E. PERÚ.....	6
<b>VI. MARCO REGULATORIO VIGENTE</b> .....	<b>7</b>
<b>VII. PROPUESTA NORMATIVA</b> .....	<b>8</b>
A. CONTENIDO DE LA PROPUESTA.....	9
<b>VIII. ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO</b> .....	<b>9</b>
<b>IX. PROCESO DE CONSULTA PÚBLICA</b> .....	<b>10</b>
<b>X. PROPUESTA FINAL</b> .....	<b>11</b>
A. TEXTO DEFINITIVO DE LA NORMATIVA .....	11
<b>XI. ANÁLISIS DE IMPACTO DE LA PROPUESTA FINAL</b> .....	<b>12</b>

## **I. Introducción**

Previo a la promulgación de la Ley N°20.956<sup>1</sup>, que modificó la Ley N°18.876 sobre empresas de depósito y custodia de valores, estas empresas de depósito sólo podían recibir en depósito valores de oferta pública.

Luego de la entrada en vigencia de la nueva ley, tales empresas pueden custodiar todo tipo de títulos valores, sean éstos de oferta pública o no, y además cualquier otro bien, documento o contrato que la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) autorice mediante norma de carácter general.

El sentido de esa modificación fue permitir que la infraestructura, capacidad y conocimientos con que cuentan esas empresas que centralizan el depósito y custodia, y las eficiencias que se producen de esa centralización, puedan extenderse a otro tipo de mercados (de bienes, instrumentos y contratos) y actividades, correspondiendo a la CMF determinar los casos en que con dicha autorización no se afecte el normal funcionamiento de la entidad y del mercado en general.

## **II. Objetivo de la Propuesta Normativa**

El presente proyecto tiene por finalidad abordar la normativa que especificará aquellos otros bienes, documentos y contratos que podrán ser objeto de custodia por parte de las empresas de depósito de valores, reguladas por la Ley N°18.876, y que por su naturaleza no signifiquen un grado de exposición a riesgos que pueda comprometer el normal funcionamiento de la entidad.

## **III. Diagnóstico**

Si bien no existe una normativa o regla anterior que se modifique por el presente proyecto y que permita determinar aquellos efectos adversos, costos, riesgos o beneficios que dicha norma habría introducido al mercado (fin que persigue el diagnóstico), a partir del análisis de las presentaciones efectuadas por Depósito Central de Valores S.A. a este Servicio tanto para solicitar autorización de actividades complementarias<sup>2</sup> como aprobaciones de su reglamentación interna, se pudo observar que, en efecto, existieron diversas oportunidades en que se solicitó a la CMF permitir la custodia de otro tipo de instrumentos tales como, valores extranjeros, boletas bancarias y facturas, entre otros.

---

<sup>1</sup> <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1095967>

<sup>2</sup> Antes de la reforma legal introducida por la Ley N°20.956, la ley N°18.876 establecía que las empresas de depósito y custodia de valores eran entidades de giro exclusivo y que sólo podían realizar las demás actividades complementarias a ese giro que hubiere autorizado la CMF mediante normativa.

A partir del análisis de las respuestas otorgadas por la CMF, se observó que la principal razón para la denegación de la solicitud, se basó en que ésta versaba sobre instrumentos o documentos que no podían ser comprendidos dentro de aquellos propios de este tipo de entidades de conformidad al marco jurídico vigente, más que por tratarse de documentos que por su naturaleza pudieran introducir un riesgo adicional al propio del giro de la entidad o afectar o comprometer su funcionamiento.

En tal sentido, habría existido la necesidad del mercado<sup>3</sup> y, presumiblemente<sup>4</sup>, una eficiencia que no pudo materializarse producto de la limitante de la legislación vigente a esa fecha.

#### **IV. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales**

Con el objeto de determinar la existencia de riesgos y beneficios asociados a la custodia de bienes, contratos y documentos distintos de los títulos valores que deban tenerse presente por parte de los reguladores para evaluar el otorgamiento de autorizaciones de esta naturaleza, se revisaron los documentos emanados de la Organización Internacional de Reguladores de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OECD, por sus siglas en inglés). Además, se analizaron los documentos publicados por las distintas asociaciones de depósitos centrales de valores (por sus siglas en inglés, CSD, Central Depository Securities) ACSDA (Americas CSD Association ), ECSDA (European CSD Association ), ACGCSD (Asia-Pacific CSD Group) y AECSD (Association of Eurasian CSD ).

No obstante, no se encontró documento que abordara la problemática que motiva el presente proyecto normativo, sin perjuicio que, en el caso de IOSCO, a partir de las Recomendaciones y Principios para la Regulación de los Mercados de Valores y los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero, se observa que el rol que tienen las empresas que centralizan la custodia de valores en su calidad de infraestructuras del mercado requieren que toda autorización que se confiera a estas entidades deba quedar supeditada a que la misma cuente con adecuadas políticas, gobierno corporativo y gestión de riesgos que permita no solo mitigar los riesgos inherentes a esa nueva actividad si no que garantice que la misma estará siempre en condiciones de funcionar correctamente y de manera continua.

---

<sup>3</sup> El propio fiscalizado (DCV) que solicitó la autorización o el agente del mercado que instó a aquél a efectuar la prospección del negocio.

<sup>4</sup> Sólo se puede inferir, debido a que la limitación legal podría haber hecho ineficaz continuar con el análisis técnico-financiero de la solicitud efectuada.

## **V. Jurisdicciones Extranjeras**

### **A. Estados Unidos**

En los Estados Unidos de Norteamérica (USA), el principal depósito central de valores es el Depository Trust Company (DTC), entidad constituida como compañía fiduciaria de propósito limitado y organizada bajo la New York Banking Law.

DTC es una entidad considerada intermediario de valores conforme a la sección 8-102 de del Artículo 8 del Código de Comercio de USA (Uniform Commercial Code) y respecto de los servicios de liquidación de operaciones (clearing facility) se rige además por la Securities Act de 1933 y la Securities Exchange Act de 1934.

Si bien no se observó ninguna limitante en dichas legislaciones, conforme a las Reglas 1, 5 y 6 de los estatutos de la entidad, su giro está limitado a los servicios relacionados con la custodia y clearing de “valores” entendiéndose por éstos a todos los activos financieros a que se refiere la sección 8-102 del Código de Comercio<sup>5</sup>, pero en tanto la entidad cuente con la capacidad operacional para realizar su servicio y siempre que pueda obtener información del activo para proveer adecuadamente sus servicios a los participantes y acreedores prendarios. No obstante, las mismas reglas establecen que la entidad puede prestar otros servicios que sean acordes a su objeto principal.

### **B. Unión Europea - España**

En el caso de España, las depositarias centrales de valores, están principalmente reguladas por el Real Decreto Legislativo 4/2015 (texto refundido de la Ley del Mercado de Valores), y la Regulación (EU) N°909/2014 de la Unión Europea (en adelante en esta sección, Directiva), entre otras.

Conforme al numeral 2 del artículo 16 y numeral 1 del artículo 19, ambos de la Directiva, esas entidades sólo pueden prestar los servicios señalados en la sección A y B (no bancarios) del anexo de dicha directiva o los mencionados en el referido artículo 19, en tanto hayan sido expresamente autorizados por el órgano regulador de la jurisdicción de la UE correspondiente.

De la revisión de los anexos de dicha Directiva, se observa que los servicios bancarios y no bancarios contemplados en la misma, están referidos a servicios complementarios al de custodia,

---

<sup>5</sup> “(i) a security; (ii) an obligation of a person or a share, participation, or other interest in a person or in property or an enterprise of a person, which is, or is of a type, dealt in or traded on financial markets, or which is recognized in any area in which it is issued or dealt in as a medium for investment; or (iii) any property that is held by a securities intermediary for another person in a securities account if the securities intermediary has expressly agreed with the other person that the property is to be treated as a financial asset under this Article.”

pero siempre referidos a “valores”, entendiendo por éstos a los instrumentos financieros definidos en el artículo 4, apartado 1, punto 15, de la Directiva 2014/65/UE, esto es:

- 1) Valores negociables.
- 2) Instrumentos del mercado monetario.
- 3) Participaciones y acciones en instituciones de inversión colectiva.
- 4) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo.
- 5) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), contratos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato.
- 6) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física, siempre que se negocien en un mercado regulado o un SMN o un SOC, excepto por lo que respecta a los productos energéticos al por mayor que se negocien en un SOC y deban liquidarse mediante entrega física.
- 7) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps) acuerdos a plazo y otros contratos de derivados relacionados con materias primas que puedan ser liquidados mediante entrega física no mencionados en el punto 6 de la presente sección y no destinados a fines comerciales, que presenten las características de otros instrumentos financieros derivados.
- 8) Instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito.
- 9) Contratos financieros por diferencias.
- 10) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con variables climáticas, gastos de transporte o tipos de inflación u otras estadísticas económicas oficiales, que deban liquidarse en efectivo o que puedan liquidarse en efectivo a elección de una de las partes por motivos distintos al incumplimiento o a otro suceso que lleve a la rescisión del contrato, así como cualquier otro contrato derivado relacionado con activos, derechos, obligaciones, índices y medidas no mencionados en la presente sección C, que presentan las características de otros instrumentos financieros derivados, teniendo en cuenta, entre otras cosas, si se negocian en un mercado regulado, SOC o SMN.
- 11) Derechos de emisión consistentes en unidades reconocidas a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE (Régimen de comercio de derechos de emisión).

## C. Colombia

El servicio de custodia de valores, está regulado en el Libro 37 del Decreto Unico N°2.555. De conformidad a lo establecido en los artículos 2.37.1.1.2, 2.37.1.1.3 y 2.37.1.1.4, las entidades que prestan ese servicio, sólo pueden dedicarse al depósito y custodia de valores, y a las actividades relacionadas con esa custodia.

Conforme a lo señalado en el Reglamento de Operaciones<sup>6</sup> de DECEVAL<sup>7</sup> (Depósito Central de Valores), son objeto de depósito los instrumentos financieros o títulos valores de contenido crediticio, de participación, representativos de mercancías e instrumentos financieros que se encuentren o no inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, ya sea que se emitan, negocien o registren localmente o en el exterior.

## D. México

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores<sup>8</sup> de México, las empresas de depósito y custodia de valores son aquellas que se dedican al depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores y prestar de otros servicios inherentes a las funciones que les son propias en favor de entidades financieras, instituciones de crédito nacionales o del exterior o instituciones para el depósito de valores extranjeras, así como recibir dichos servicios de las entidades que corresponda, ajustándose a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Bancaria y de Valores.

No obstante, a partir de lo establecido en el artículo 7° del Reglamento Interno de INDEVAL<sup>9</sup>, entidad de depósito y custodia de ese país, además de valores, también recibe en depósito “metales amonedados”.

## E. Perú

La Ley del Mercado de Valores de Perú<sup>10</sup>, en su Título VIII, Capítulo III sobre Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores, señala que las instituciones de compensación y liquidación de valores son sociedades anónimas que tienen por objeto principal el registro, custodia, compensación y liquidación de valores e instrumentos derivados autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV); así como instrumentos de emisión no masiva y productos, entendidos estos últimos de acuerdo con la Ley 26361, Ley sobre Bolsa de Productos.

Por su parte el artículo 3° del Capítulo III del Reglamento Interno de CAVALI<sup>11</sup> (Registro Central de Valores y Liquidaciones), señala que son objeto de custodia mediante anotación en

---

<sup>6</sup>[https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home/Marco\\_Legal/Reglamentos/REGLAMENTO-DE-OPERACIONES-DE-DECEVAL.pdf](https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home/Marco_Legal/Reglamentos/REGLAMENTO-DE-OPERACIONES-DE-DECEVAL.pdf)

<sup>7</sup> <https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home>

<sup>8</sup> <http://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20del%20Mercado%20de%20Valores.pdf>

<sup>9</sup>[http://www.indeval.com.mx/wb3/work/sites/indeval/resources/LocalContent/823/7/RGL\\_JUR\\_Reglamento\\_Interior\\_Indeval.pdf](http://www.indeval.com.mx/wb3/work/sites/indeval/resources/LocalContent/823/7/RGL_JUR_Reglamento_Interior_Indeval.pdf)

<sup>10</sup> <https://www.smv.gob.pe/uploads/PeruLeyMercadoValores.pdf>

<sup>11</sup> <http://www.cavali.com.pe/userfiles/ckfinder/files/08092017capiiii.pdf>

cuenta los valores fungibles, cuyas características y condiciones se encuentran establecidas en la Disposición Vinculada N° 01, e instrumentos derivados autorizados por la SMV, así como instrumentos de emisión no masiva.

De acuerdo a la Disposición Vinculada N° 01, los instrumentos aceptados son:

- Acciones
- Certificados de suscripción preferente
- Certificados provisionales de acciones
- Obligaciones (bonos, papeles comerciales, etc.)
- certificados de depósito
- Acciones de inversión
- Cuotas representadas por certificados de participación de los fondos de inversión
- Valores públicos emitidos por el Banco Central de Reserva el Gobierno Central y Gobiernos Locales
- Warrants
- Valores extranjeros
- OVAC (Otros Valores Anotados en Cuenta") son aquellos valores cuya forma de representación sea a través de títulos o de anotaciones en cuenta, de acuerdo con la legislación de origen respectiva, y que se inscriban en el Registro Contable.

## **VI. Marco Regulatorio Vigente**

La Ley N°18.876 establece el marco legal para la constitución y operación de entidades privadas de depósito y custodia de valores. El artículo 1° establece que las entidades de depósito y custodia de valores tendrán como objeto exclusivo recibir en depósito valores y facilitar las operaciones de transferencia de los mismos, sin perjuicio que podrán recibir en depósito otros bienes, documentos y contratos que autorice la CMF mediante norma de carácter general. Cuando la ley se refiere a “depósito” debe entenderse que éste incorpora la custodia de valores. El presente proyecto normativo, se enmarca dentro de ésta facultad.

Para efectos de lo establecido en el artículo 1° antes mencionado, se debe estar a lo señalado por el artículo 3° de la Ley N°18.045, en cuanto a que “valor” es todo tipo de título transferible, incluyendo acciones, opciones a la compra y venta de acciones, bonos, debentures, cuotas de fondos mutuos, planes de ahorro, efectos de comercio y, en general, todo título de crédito o inversión.

Debido a que el artículo 1° antes descrito emplea la expresión “valores” sin hacer distinción respecto a la calidad de ese valor en cuanto a si es o no de oferta pública o a si es nacional o extranjero, deben entenderse comprendidos tanto valores nacionales como extranjeros, estén o no inscritos en el Registro de Valores o Registro de Valores Extranjeros, sin que se requiera de autorización especial mediante normativa.

Por otra parte, la presente propuesta normativa debe entenderse complementaria al artículo 52 de la Ley N°20.551, que permite a las empresas de la ley 18.876 recibir en depósito aquellos instrumentos a que se refiere el numeral A.1), esto es, boletas bancarias de garantía a la vista, certificados de depósito a la vista, certificados de depósitos de menos de 360 días y cartas de crédito stand by emitidas por bancos con clasificación de riesgo al menos A o equivalente. Lo anterior, en tanto hayan sido depositados en el marco de la constitución de garantías a que se refiere la referida ley N°20.551.

## **VII. Propuesta Normativa**

La presente propuesta normativa tiene por objeto reconocer que existen cierto tipo de bienes, documentos y contratos cuyo depósito y custodia por parte de empresas reguladas por la Ley N°18.876, presenta los mismos riesgos inherentes al depósito y custodia de valores, y que requieren de la misma infraestructura para ello, razón por la que resulta razonable permitir a esas entidades prestar tal servicio como parte de las actividades propias de su giro.

Este es el caso de bienes, documentos y contratos que tienen asociado un flujo de pago durante su existencia o a su término, y que se pueden mantener en bóvedas o sistemas de anotaciones en cuenta sin afectar su naturaleza o condición, como es el caso de las facturas, las boletas de garantía, los contratos derivados y los certificados o instrumentos públicos o privados de los que emanan intereses o flujos de pago. Más aún, en el caso de boletas bancarias de garantía a la vista, certificados de depósito a la vista, certificados de depósitos de menos de 360 días y cartas de crédito stand by emitidas por bancos, que ya pueden ser custodiadas por la entidad en el marco de la Ley N°20.551.

En el caso particular de los contratos derivados, el sentido de la autorización es que, mediante el depósito de esos instrumentos, la empresa pueda facilitar a sus depositantes la gestión de prendas, constitución y transferencia de garantías, y pueda proveer a esos depositantes de la valorización de esas garantías o contratos. Servicio que en ningún caso pretende que la entidad actúe como cámara de compensación o contraparte central de esos contratos, sino que sólo como prestador de esos servicios inherentes a su calidad de depósito.

Teniendo en consideración que por la naturaleza de ese tipo de bienes, contratos y documentos no se estarían introduciendo riesgos adicionales a los ya gestionados por esas entidades, no resultaría necesario establecer exigencias adicionales para la prestación del servicio de custodia y depósito de los mismos. Lo anterior, sin perjuicio de aquellas reglas que la propia empresa establezca en su reglamentación interna o contratos de depósito.

## A. Contenido de la Propuesta

**Texto Propuesto: “**

### ***Norma de Carácter General N°***

*Esta Comisión, en virtud de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5 y el numeral 3 del artículo 20, ambos del Decreto Ley N° 3.538, el inciso segundo del artículo 1° de la Ley N°18.876, de lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión [ordinaria][extraordinaria] de [fecha], y con el objeto de autorizar nuevos instrumentos financieros susceptibles de ser depositados en las entidades de depósito de valores, ha estimado pertinente establecer las siguientes instrucciones:*

*Autorícese los siguientes instrumentos financieros para ser susceptibles de ser depositados en las empresas de depósito de valores:*

1. *Facturas*
2. *Títulos representativos de productos de la Ley N°19.220.*
3. *Concesiones acuícolas, mineras o de otro tipo, permisos medioambientales y los certificados que acrediten el dominio de los derechos emanados de esas concesiones o permisos.*
4. *Certificados de depósito a la vista o de menos de 360 días*
5. *Cartas de crédito stand by emitidas por bancos con clasificación de riesgo al menos A o equivalente.*
6. *Boletas Bancarias emitidas por bancos locales o extranjeros.*
7. *Contratos derivados.*

### **VIGENCIA**

*Las instrucciones establecidas en la presente Norma de Carácter General, rigen a contar de esta fecha.”*

## VIII. Análisis de Impacto Regulatorio

Teniendo en consideración que la presente propuesta normativa viene a ampliar el tipo de activos que pueden ser objeto de depósito por parte de las empresas reguladas por la ley N°18.876, y que esas empresas al centralizar el depósito y contar con las protecciones legales establecidas por esa legislación especial contribuyen a la eficiencia de los mercados y actores que las utilizan como parte de su infraestructura, se espera que con esta propuesta normativa tanto la propia empresa como los participantes de esos mercados se beneficien producto de esa mayor eficiencia.

Además, el hecho que una empresa que cumple los estándares de la ley N°18.876 pueda mantener en depósito esos activos, debiera redundar en una mayor protección de éstos y una mejor gestión de riesgos por parte de quienes los emplean para sus transacciones o entrega de colaterales

o constitución de prendas, al facilitar la constitución y mantención de éstas, y la liquidación centralizada de esas operaciones (al menos en lo referido a la entrega y transferencia de dichos activos).

Debido a que la naturaleza de los activos autorizados por la propuesta normativa no difiere significativamente respecto de los valores susceptibles de ser depositados y, por ende, que los actuales procesos e infraestructura de las empresas de depósito y custodia de valores estarían diseñados para mitigar adecuadamente los riesgos inherentes a esa nueva actividad, no se observa que con la propuesta se incorporen riesgos adicionales a los ya existentes.

Tampoco se observa que la propuesta esté introduciendo costos adicionales, toda vez que será la propia empresa la que determinará cuáles activos custodiará de aquellos autorizados y puesto que las actividades de supervisión que realiza la CMF sobre la entidad, están enfocadas en la calidad del proceso de gestión de riesgos de la misma, circunstancia que no cambiaría por el hecho que se debieran aplicar las mismas políticas, procedimientos, recursos y sistemas que para el depósito de valores.

Lo anterior, sin perjuicio de los costos que deberá asumir la empresa en el evento que deba adecuar su reglamentación interna para normar los aspectos regulatorios necesarios para recibir en depósito un nuevo tipo de activos no contemplado por la reglamentación actualmente aprobada por la CMF, en caso que decida prestar ese nuevo servicio.

## **IX. Proceso de Consulta Pública**

La propuesta normativa fue sometida a consulta pública entre el 18 de enero y el 15 de febrero de 2019, periodo en el cual se recibieron observaciones por parte de 3 entidades.

Esas observaciones se refieren principalmente a incorporar en la normativa otros bienes, documentos y contratos que puedan ser objeto de custodia por parte de empresas de custodia y depósito de valores, tales como:

- Monedas de oro y otros metales sea en forma física o por medio de certificados;
- Certificados de depósito renovables;
- Letras de cambio y pagarés, u otros instrumentos de los que emanen intereses o flujos;
- Activos alternativos susceptibles de ser adquiridos por administradoras de fondos de pensiones y de cesantía; y
- Pactos, mutuos hipotecarios, certificados de fianza, y pólizas de seguro de garantías, entre otros.

## **X. Propuesta Final**

Teniendo en consideración que tanto el mutuo hipotecario endosable, como la letra de cambio y el pagare constituyen “valores” de aquellos a que se refiere el artículo 3° de la Ley de Mercado de Valores, y como tales se encuentran comprendidos dentro de aquellos instrumentos que, según el artículo 1° de la Ley N°18.876 pueden ser custodiados por las empresas de depósito de valores, no resulta pertinente incorporar en la versión definitiva el depósito y custodia de esos instrumentos. Asimismo, los swap y opciones, estarían comprendidos dentro de la autorización que contempla los contratos derivados.

A su vez, debido a que el servicio de depósito y custodia de oro y otros metales, aunque sea acuñado en moneda, es de una naturaleza significativamente distinta al de prestación de ese servicio respecto de títulos u otros documentos, tanto por sus riesgos inherentes al servicio como por el tipo de infraestructura que se requiere para el transporte, almacenamiento y resguardo de ese tipo de bienes, no resulta atingente permitir a las empresas reguladas por la Ley N°18.876 la prestación de ese servicio como complementario a su giro.

En esa misma situación estarían los activos alternativos en que pueden invertir los fondos de pensiones, por cuanto algunos de ellos presentan naturaleza significativamente distinta, como lo es el caso de los bienes raíces que no son susceptibles de depósito y cuya custodia requiere de solemnidades y gastos de mantención diversos de los necesarios para títulos valores. En el caso de los demás activos alternativos, ya estarían contemplados por consistir en valores, como es el caso de la participación en acciones de sociedades cerradas o en vehículos de inversión en el exterior (fondos u otro tipo sociedades cuya inversión se materializa mediante la adquisición por parte del fondo de pensiones de títulos representativos de capital o deuda).

No obstante, en efecto, el depósito y custodia de certificados de depósitos a plazos superiores a 360 días o renovables, compromisos de compra o venta, contratos de retrocompra o retroventa, contratos de mutuos (sean mutuos hipotecarios endosables o de otro tipo), certificados de fianza y pólizas de seguro de garantía, no conllevaría riesgos distintos a los inherentes al servicio ya realizado por esas empresas de depósito y custodia, ni se requeriría de una infraestructura distinta a la ya empleada para ese giro por aquéllas.

Por tales razones, la propuesta final incorpora estos últimos instrumentos como susceptibles de ser depositados y custodiados por las empresas reguladas por la Ley N°18.876.

### **A. Texto Definitivo de la Normativa**

#### ***“Norma de Carácter General N°***

*Esta Comisión, en virtud de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5 y el numeral 3 del artículo 20, ambos del Decreto Ley N° 3.538, el inciso segundo del artículo 1° de la Ley N°18.876, de lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión [ordinaria][extraordinaria] de [fecha], y con el objeto de autorizar nuevos instrumentos financieros susceptibles de ser*

*depositados en las entidades de depósito de valores, ha estimado pertinente establecer las siguientes instrucciones:*

*Autorícese los siguientes instrumentos financieros para ser susceptibles de ser depositados en las empresas de depósito de valores:*

1. *Facturas*
2. *Títulos representativos de productos emitidos de conformidad con la Ley N°19.220.*
3. *Concesiones acuícolas, mineras o de otro tipo, permisos medioambientales y los certificados que acrediten el dominio de los derechos emanados de esas concesiones o permisos.*
4. *Certificados de depósito.*
5. *Cartas de crédito stand by emitidas por bancos con clasificación de riesgo al menos A o equivalente.*
6. *Boletas Bancarias emitidas por bancos locales o extranjeros.*
7. *Contratos derivados*
8. *Contratos con cláusulas de retrocompra o retroventa, o compromisos de compra o venta, de valores.*
9. *Certificados de fianza.*
10. *Pólizas de seguro de garantías.*

#### **VIGENCIA**

*Las instrucciones establecidas en la presente Norma de Carácter General, rigen a contar de esta fecha.”*

## **XI. Análisis de Impacto de la Propuesta Final**

Teniendo en consideración que los instrumentos que se incorporan a la normativa definitiva, en cuanto a su naturaleza, no difieren significativamente de aquellos ya contemplados en la propuesta normativa que fuera puesta en consulta pública, no se observan impactos materiales adicionales a los señalados en el análisis de impacto de la Sección VIII del presente informe.

Sin perjuicio de lo anterior, el hecho que se permita a las empresas de depósito y custodia de valores prestar sus servicios respecto de esa mayor gama de bienes, instrumentos o contratos, permite que se expandan las mayores eficiencias que genera el depósito y custodia centralizada de esos instrumentos a otras actividades que requieran de ese tipo de activos para su funcionamiento.