

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA PUESTA EN CONSULTA DE NORMATIVAS QUE REGULAN LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS Y LA AUTORIZACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORÍA DE INVERSIÓN

SANTIAGO, 13 de enero de 2023

RESOLUCIÓN EXENTA N° 428

VISTOS:

Lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N°19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la administración del Estado; en los artículos 1, 5 número 1, 10 y 15, 20 número 3 y 21 número 1 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en los artículos 4, 5, 6, 7, 8, 9, 12 y 45 de la Ley N°21.521 que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros, Ley Fintec; en el artículo 65 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores; en el Decreto con Fuerza de Ley N° 1/19.653, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, de 2001, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N°18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; en el Decreto Supremo N°478 de 2022, del Ministerio de Hacienda; en los artículos 1 y 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, contenida en la Resolución Exenta N°3.871 de 2022 de dicha Comisión; en lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N°322 de 12 de enero de 2023; y en la Resolución N°7 de 2019, de la Contraloría General de la República.

CONSIDERANDO:

1. Que, según lo establecido en el N°1 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, dentro de las atribuciones generales de esta Comisión se encuentra el dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento.

2. Que, según lo establecido en el artículo primero transitorio de la Ley N°21.521, la referida Ley entrará en vigencia treinta días después de su publicación en el Diario Oficial, con algunas excepciones entre las que se encuentra el Título II, referido a los servicios financieros basados en tecnología, el que regirá a contar de la entrada en vigencia de la normativa respectiva que dicte la Comisión conforme a lo dispuesto en tal Título.
3. Que, en virtud de lo establecido en el inciso primero del artículo 5 de la Ley N°21.521, sólo podrán dedicarse en forma profesional a la prestación de servicios de plataforma de financiamiento colectivo, sistema alternativo de transacción, intermediación de instrumentos financieros, enrutamiento de órdenes, asesoría crediticia, asesoría de inversión y custodia de instrumentos financieros, quienes estén inscritos en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros administrado por esta Comisión.
4. Que, de acuerdo al inciso primero del artículo 6 de la Ley N°21.521, para ser inscrito en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros se deberá remitir una solicitud a la Comisión, en la forma y por los medios que ésta establezca mediante norma de carácter general, señalando la intención del solicitante de prestar uno o más de los servicios regulados por esa Ley, y acompañando los antecedentes que la Comisión indique mediante dicha normativa que acrediten la identidad y capacidad legal del solicitante.
5. Que, el artículo 45 de la Ley N°21.521 derogará el artículo 3 de la Ley N°21.314, de acuerdo a lo señalado en el considerando 2 anterior, a contar de su entrada en vigencia. Dicho artículo 3 de la Ley N°21.314 establece que quienes se dediquen de manera habitual a prestar servicios de asesoría de inversión, deberán estar previamente inscritos en el registro que mantenga al efecto esta Comisión, que solo podrán prestar sus servicios mientras se encuentren inscritos en dicho registro y que la Comisión, mediante norma de carácter general, establecerá, entre otras disposiciones, los requisitos de inscripción en el registro.
6. Que, en virtud del artículo 3 de la Ley N°21.314, ya citado, esta Comisión emitió el 13 de abril de 2022 la Norma de Carácter General N°472 que regula el registro de asesores de inversión, las obligaciones a las que quedan sujetos tales asesores, y los requerimientos respecto a la difusión de información relacionada con las recomendaciones de inversión, por parte de los asesores de inversión, así como, conforme a lo establecido en el artículo 65 de la Ley N°18.045, por parte de todo aquel que entregue recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública o que implique la definición de precios objetivos. Así, la Norma de Carácter General N°472 entró en vigencia el 12 de julio del 2022, fecha desde la cual las personas naturales y jurídicas que se dediquen de manera habitual a prestar servicios de asesoría de inversión, sean estos distintos de bancos, compañías de seguros y reaseguros, intermediarios de valores, administradoras de fondos y administradores de cartera fiscalizados por la Comisión, solo pueden prestar sus servicios mientras se encuentren inscritos en el registro que al efecto lleva esta Servicio.
7. Que, conforme a lo establecido en el inciso tercero del artículo 6 de la Ley N°21.521, solo procederá la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros para las personas jurídicas cuyo giro exclusivo sea la prestación de uno o más de los servicios mencionados en el artículo 5 de la misma Ley.
8. Que, sin perjuicio de lo anterior, el artículo 4 de la Ley N°21.521 establece que los requisitos y exigencias establecidas en dicha Ley pueden ser exceptuados conforme lo determine la Comisión mediante norma de carácter general, respecto de aquellas entidades que, por la naturaleza del servicio prestado, en términos del número o tipo de participantes, volumen de operaciones o instrumentos financieros negociados, cotizados u ofertados por determinadas entidades, u otras condiciones de similar naturaleza, no comprometan la fe pública o estabilidad financiera al no superar los límites



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

establecidos en la respectiva norma de carácter general o en atención a las condiciones que ella establezca.

9. Que, conforme a lo anterior esta Comisión ha estimado pertinente eximir del requisito de constituirse como persona jurídica para efectos de inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros a las personas naturales que se dediquen profesionalmente a la prestación del servicio de asesoría de inversión, especialmente en atención a que actualmente personas naturales están efectuando esa actividad, inscritas en el Registro de Asesores de Inversión que lleva la Comisión y sujetas a su fiscalización.
10. Que, de acuerdo al inciso primero del artículo 7 de la Ley N°21.521, previo a iniciar la prestación de los servicios a los que se refiere el artículo 5 de esa Ley, entre los cuales se encuentra la asesoría de inversión, se deberá contar con la autorización respectiva de la Comisión, para lo cual el solicitante deberá acreditar, en la forma, medios y condiciones que la Comisión establezca mediante norma de carácter general, que cumple con las exigencias que ese mismo artículo 7 detalla.
11. Que, en el caso del servicio de asesoría de inversión, el numeral 5 del inciso primero del artículo 7 de la Ley N°21.521 señala que tales exigencias corresponden a: contar con los sistemas y procedimientos necesarios para cumplir con las obligaciones de información y difusión establecidas por el artículo 8 de la misma Ley; contar con la idoneidad y conocimientos exigidos por el artículo 9 de la misma Ley; y cumplir con las exigencias de gobierno corporativo y gestión de riesgo establecidas en el artículo 12 de la misma Ley.
12. Que, en relación con el servicio de asesoría de inversión, el referido artículo 8 de la Ley N°21.521 en el numeral 5 de su inciso primero señala que esta Comisión establecerá mediante norma de carácter general aquella información que deberán proveer a sus clientes o difundir al público en general, en particular sobre los conflictos de intereses que puedan surgir en el ejercicio de su actividad, las variables, métodos, criterios o directrices que guían el proceso de recomendación y los riesgos inherentes a la inversión recomendada.
13. Que, el referido artículo 9 de la Ley N°21.521 señala que las personas naturales que desempeñen funciones para las entidades inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, así como los sistemas que dichas entidades utilicen para la prestación de sus servicios deberán cumplir con estándares de objetividad, coherencia y consistencia entre los elementos empleados para efectuar su recomendación o evaluación y las necesidades manifestadas por los clientes que contratan dichos servicios y que será la Comisión mediante norma de carácter general la que establecerá las circunstancias que se deberán acreditar para calificar que tales personas y sistemas cuentan con esas condiciones tales como certificación de conocimientos o de inviolabilidad, entre otros.
14. Que el referido artículo 12 de la Ley N°21.521 en sus incisos primero y segundo especifica que quienes estén inscritos en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros deberán diseñar, aprobar e implementar políticas, procedimientos y controles que compatibilicen su viabilidad económica-financiera con su capacidad de contar con respuestas estratégicas idóneas para los riesgos inherentes a sus líneas de negocios y que corresponderá a la Comisión establecer, mediante norma de carácter general, los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos, incluyendo aspectos de ciberseguridad y seguridad de información, que permitirán presumir que quienes están inscritos en ese Registro cumplen con la disposición señalada.
15. Que, atendidas estas disposiciones, esta Comisión ha estimado pertinente poner en consulta pública una propuesta normativa que regula la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere la Ley N°21.521 y que exime del requisito de constituirse como persona jurídica para efectos de inscripción en ese Registro a las personas naturales que se dediquen profesionalmente a la prestación del servicio de asesoría de inversión.
16. Que, en el mismo sentido, esta Comisión también ha estimado pertinente poner en consulta pública una propuesta normativa que establece el procedimiento para solicitar autorización para realizar el servicio de asesoría de inversión y que deroga la Norma de Carácter General N°472 de 2022.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

17. Que, de acuerdo al número 3 del artículo 20 del Decreto Ley N°3.538, la normativa que imparta el Consejo de la Comisión deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.
18. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°322 de 12 de enero de 2023, acordó poner en consulta pública a contar de su publicación y hasta el día 27 de enero de 2023, las propuestas normativas a las que se refieren los considerandos 15 y 16 anteriores, acompañadas de su respectivo informe normativo.
19. Que, en lo pertinente, el artículo 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero señala que: *“Dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo.”* En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 12 de enero de 2023 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.
20. Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N°19.880 y del N°1 del artículo 21 del referido Decreto Ley N°3.538, corresponde al Presidente de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

RESUELVO:

EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N°322 de 12 de enero de 2023, que aprueba la puesta en consulta pública de la propuesta normativa que regula la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros y de la normativa que establece el procedimiento para solicitar autorización para realizar el servicio de asesoría de inversión, acompañadas de su respectivo informe normativo, cuyos textos completos se encuentran adjuntos a esta Resolución y se entienden formar parte de la misma.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



SOLANGE MICHELLE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

INFORME NORMATIVO

Registro de Prestadores de Servicios Financieros y autorización del servicio de asesoría de inversión



Enero 2023
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
www.cmfchile.cl
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Informe Normativo

Registro de Prestadores de Servicios Financieros y autorización del servicio de asesoría de inversión

Enero 2023



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K*

CONTENIDO

I.	Introducción	4
II.	Contribuciones al Proceso Consultivo	4
III.	Marco Regulatorio Vigente	5
IV.	Prácticas y Principios internacionales	9
A.	Principios de IOSCO.....	10
B.	Experiencias regulatorias en Jurisdicciones Extranjeras	12
B.1	Estados Unidos	12
B.2	España – Unión Europea	14
B.3	Australia	18
B.4	Colombia	21
B.5	México	23
B.6	Perú	25
V.	Propuesta Normativa	26
A.	Texto Propuesto.....	28
A.1	Normativa de Registro	28
A.2	Normativa de Autorización de Asesoría de Inversión	32
VI.	Evaluación de Impacto Regulatorio	35



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-428-23-39023-K

I. INTRODUCCIÓN

El 4 de enero de 2023 se publicó en el Diario Oficial la Ley N°21.521, conocida como Ley Fintec,¹ que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros.

La referida Ley incorpora la prestación de los siguientes servicios al perímetro regulado por esta Comisión: plataformas de financiamiento colectivo; sistemas alternativos de transacción; asesoría de inversión; asesoría crediticia; custodia de instrumentos financieros; enrutamiento de órdenes, e intermediación de instrumentos financieros.

La Ley Fintec establece que quienes presten cualquiera de los servicios señalados en el párrafo anterior deberán solicitar su inscripción en el **Registro de Prestadores de Servicios Financieros (RPSF)** que llevará esta Comisión y, junto con la inscripción o con posterioridad a ella, **solicitar la autorización de la CMF para realizar esa actividad**. En tal sentido, la inscripción en dicho Registro, a diferencia de otros que lleva actualmente la Comisión, no habilita a la entidad inscrita para prestar uno de esos servicios regulados, ya que para ello debe necesariamente solicitar la autorización expresa de la CMF.

El presente proyecto normativo se refiere a la inscripción en el **RPSF**, siendo esta la primera normativa de la Ley Fintec a emitir por parte de la CMF. Adicionalmente, y con el objeto de dar continuidad a la regulación de los asesores de inversión por parte de quienes actualmente están inscritos en el Registro de Asesores de Inversión o tienen sus solicitudes pendientes de resolución, este proyecto considera la emisión de una normativa de transición de autorización para realizar los servicios de asesoría de inversión. Por tal motivo, la referida normativa mantiene las exigencias actualmente vigentes en la Norma de Carácter General N°472.

Lo anterior, sin perjuicio que a futuro esta normativa sufrirá modificaciones a objeto de ir perfeccionando la regulación a la luz de las nuevas disposiciones de la Ley Fintec que elevan estándares en materia de: i) obligaciones de información y difusión de los prestadores de servicios financieros, ii) su idoneidad y conocimientos, y iii) la gestión de riesgos y gobierno corporativo, entre otras. Todas normativas que conforme a la Ley Fintec deben ser parte del régimen de autorización de operaciones, de manera consistente a lo aplicable a los otros servicios del Título II de la Ley Fintec y que corresponderá someter a su respectivo proceso de consulta pública.

Finalmente, en atención a que la propia Ley Fintec es la que establece expresamente los requisitos necesarios para la inscripción en el **RPSF** (referidos a identidad y capacidad legal), es que el presente informe, y en particular la revisión internacional, se centra en la regulación vigente de asesores de inversión y no en los requisitos de inscripción en los distintos registros de prestadores de servicios financieros.

II. CONTRIBUCIONES AL PROCESO CONSULTIVO

Sin perjuicio de los demás elementos, sugerencias u observaciones que los distintos actores o usuarios del mercado financiero pudieren manifestar en el proceso consultivo a que se somete la presente propuesta, se espera conocer de las entidades y personas que presten o deseen

¹ La expresión Fintec es una versión en español del acrónimo inglés Fintech que se refiere a Financial Technologies (las financieras).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

prestar alguno de los servicios financieros descritos en la Ley Fintec si, a su juicio, el procedimiento establecido para la inscripción en el **RPSF** resulta lo suficientemente claro y permite trámites expeditos de inscripción.

Por su parte, se espera conocer de los asesores de inversión actualmente inscritos en el Registro que lleva la Comisión conforme a lo establecido en la Ley N°21.314, si la solución propuesta da continuidad a la regulación aplicable, resulta pertinente, y les brinda certeza que podrán seguir inscritos en los Registros de la Comisión y llevando a cabo su actividad.

III. MARCO REGULATORIO VIGENTE

La fuente legal del proyecto normativo está definida por las disposiciones contenidas en el Decreto Ley N° 3.538 - ley orgánica de la Comisión-, los artículos 4, 5, 6 y 7 de la Ley N°21.521 o Ley Fintec, y considera el artículo 65 de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.

En el artículo 3 de la Ley Fintec se define como asesoría de inversión: *“la prestación de servicios de evaluaciones o recomendaciones a terceros respecto de la conveniencia de realizar determinadas inversiones u operaciones en valores de oferta pública, instrumentos financieros o proyectos de inversión. No comprende la asesoría previsional, entidades de asesoría previsional, asesores financieros previsionales o entidades de asesoría financiera a que se refiere el decreto ley N° 3.500, de 1980, ni los agentes de venta de compañías de seguros.”*

El artículo 5 de la Ley Fintec establece que *“sólo podrán dedicarse en forma profesional a la prestación de servicios de plataforma de financiamiento colectivo, sistema alternativo de transacción, intermediación de instrumentos financieros, enrutamiento de órdenes, asesoría crediticia, asesoría de inversión y custodia de instrumentos financieros, quienes estén inscritos en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros administrado por la Comisión.”*

No obstante, el mismo artículo 5 señala que podrán prestar los servicios de asesoría de inversión sin necesidad de estar inscritos en el RPSF: los intermediarios de valores de la Ley N°18.045, las administradoras generales de fondos y administradores de carteras de la Ley N°20.712, los bancos, las compañías de seguros y reaseguros, y los corredores de productos de la Ley N° 19.220.

Para efectos de la inscripción en el mencionado registro, la Ley Fintec en su artículo 6 faculta a la Comisión para definir la forma y medios a través de los cuales se presentará la solicitud de inscripción y los antecedentes que deberán ser remitidos para acreditar la identidad y capacidad legal del solicitante. La Ley Fintec también establece que no podrán ser inscritos en el registro aquellas personas jurídicas que, dentro del periodo de 10 años anteriores a la solicitud, hubiesen sido sancionadas por las conductas mencionadas en dicha ley, o que sus socios principales, directores o administradores hayan sido sancionados o condenados por dichas conductas en el mismo periodo.

Por su parte, el artículo 7 de la Ley Fintec establece que, para iniciar la prestación de servicios de plataforma de financiamiento colectivo, sistema alternativo de transacción, intermediación de instrumentos financieros, enrutamiento de órdenes, asesoría de inversión, asesoría crediticia y custodia de instrumentos financieros, se deberá contar con la autorización de la Comisión. En este sentido se otorgan atribuciones a la Comisión para establecer mediante norma de carácter general la forma, medios y condiciones a través de los cuales los solicitantes deberán acreditar el cumplimiento de las exigencias legales para iniciar la prestación de sus respectivos servicios.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

En el caso de asesoría de inversión, las entidades inscritas en el Registro deben:

- a) Contar con los sistemas y procedimientos necesarios para cumplir con las obligaciones de información y difusión establecidas por el artículo 8 de la Ley Fintec.

Al respecto, dicho artículo 8 señala que esta Comisión establecerá mediante norma de carácter general aquella información que deberán proveer a sus clientes o difundir al público en general, en particular sobre:

- Los conflictos de intereses que puedan surgir en el ejercicio de su actividad.
- Las variables, métodos, criterios o directrices que guían el proceso de recomendación.
- Los riesgos inherentes a la inversión recomendada.

- b) Contar con la idoneidad y conocimientos exigidos por el artículo 9 de la Ley Fintec.

El referido artículo 9 señala que las personas naturales que desempeñen funciones para las entidades inscritas en el Registro, así como los sistemas que dichas entidades utilicen para la prestación de sus servicios *“deberán cumplir con estándares de objetividad, coherencia y consistencia entre los elementos empleados para efectuar su recomendación o evaluación y las necesidades manifestadas por los clientes que contratan dichos servicios”*, y será la Comisión mediante norma de carácter general la que establecerá las circunstancias que se deberán acreditar para calificar que tales personas y sistemas cuentan con esas condiciones *“tales como certificación de conocimientos o de inviolabilidad, entre otros.”*

- c) Cumplir con las exigencias de gobierno corporativo y gestión de riesgo establecidas en el artículo 12 de la Ley Fintec.

El referido artículo 12, especifica que deberán *“diseñar, aprobar e implementar políticas, procedimientos y controles, que compatibilicen su viabilidad económica-financiera con su capacidad de contar con respuestas estratégicas idóneas para los riesgos inherentes a sus líneas de negocios”* y que *“corresponderá a la Comisión establecer, mediante norma de carácter general, los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos, incluyendo aspectos de ciberseguridad y seguridad de información, que permitirán presumir que quienes están inscritos en el Registro cumplen con la disposición señalada.”*

Lo anterior implica que la regulación sobre autorización de inicio de operaciones dependerá también de las normativas que esta Comisión emita respecto de: i) las obligaciones de información y difusión, ii) idoneidad y conocimientos, y iii) gestión de riesgos y gobierno corporativo.

Por otra parte, el artículo 4 de la Ley Fintec confiere a la Comisión atribuciones para que los requisitos y exigencias establecidas en dicha ley puedan ser *“exceptuados conforme lo determine la Comisión mediante norma de carácter general, respecto de aquellas entidades que, por la naturaleza del servicio prestado, en términos del número o tipo de participantes, volumen de operaciones o instrumentos financieros negociados, cotizados u ofertados por determinadas entidades, u otras condiciones de similar naturaleza, no comprometan la fe pública o estabilidad financiera al no superar los límites establecidos en la respectiva norma de carácter general o en atención a las condiciones que ella establezca.”*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Por otra parte, el artículo 65 de la Ley del Mercado de Valores en su inciso tercero establece que *"la información que se entregue tanto a los inversionistas como al público general, que contenga recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública, o que implique la definición de precios objetivos, deberá cumplir con los requisitos que, mediante una norma de carácter general, establezca la Comisión para el Mercado Financiero, tanto en materia de difusión de conflictos de intereses como en lo relativo a los conocimientos y experiencia profesional de los responsables de dicha información."*

Norma de Carácter General N°472

En virtud de lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N°21.314, esta Comisión emitió la NCG N°472 del 13 de abril de 2022, que comenzó a regir a contar del 12 de julio del mismo año. Dicho artículo quedará derogado con la entrada en vigencia de la Ley Fintec, conforme a lo establecido en el artículo 45 y primero transitorio de dicha ley.

El artículo 3° de la Ley N°21.314 otorgó atribuciones a la Comisión para establecer:

- i) los requisitos de inscripción en el **Registro de Asesores de Inversión** (en adelante, **RAI**); los casos y procedimientos de cancelación y suspensión del mismo; y, de estimar necesario, las exigencias de solvencia, gestión de riesgos, idoneidad y conducta de quienes presten servicios de asesoría de inversión;
- ii) la información mínima que los asesores de inversión deberán proporcionar al público y a la propia Comisión; y
- iii) los requisitos de la información que se entregue al público y que contenga recomendaciones de inversión, en lo relativo a la difusión acerca del riesgo, costos, rentabilidades esperadas, conflictos de interés, y perfil profesional de los responsables de dicha información, entre otros.

Conforme a lo anterior, la NCG N°472 reguló el proceso de inscripción, suspensión y cancelación en el **RAI**, las obligaciones a las que quedan sujetos los asesores inscritos en ese Registro y los requisitos de información que deberán cumplir quienes efectúen recomendaciones de inversión.

La Sección I de la NCG N°472 establece cuales son los antecedentes que se deben presentar ante la Comisión para solicitar el registro, tanto para el caso de persona natural como de persona jurídica.

La Sección II de la misma normativa se refiere a las obligaciones y especifica las políticas, procedimientos, controles y código de conducta que los asesores inscritos en el Registro deberán implementar, entre otras cosas para que: toda opinión, recomendación o información que difundan o entreguen no contenga declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocos o puedan causar confusión al público; y para que se privilegien siempre los intereses y necesidades de cada cliente, previniendo, resolviendo y comunicando al cliente de manera adecuada y al momento de prestar la asesoría, todo conflicto de interés y riesgos inherentes al producto o servicio financiero sobre el que versa la recomendación.

A su vez, la NCG N°472 establece en su Sección III que las personas naturales inscritas en el **RAI** o quienes efectúen recomendaciones de inversión para una persona jurídica inscrita en tal Registro, deberán contar con la acreditación de conocimientos a que se refiere la categoría funcional N°6 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°412.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Para estos efectos, se reputa acreditado quien, habiendo sido inscrito en el Registro o designado como asesor en una persona jurídica inscrita, obtiene su acreditación dentro de los 12 meses siguientes a esa inscripción o designación.

En relación con la divulgación de información, la Sección IV de la misma normativa, en virtud de lo dispuesto en el séptimo inciso del artículo 3° de la Ley N°21.314 y el inciso tercero del artículo 65 de la Ley N°18.045, señala que los asesores de inversión, así como todos aquellos que entreguen recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública, o que implique la definición de precios objetivos, deberán divulgar:

- Los nombres de quienes elaboran las recomendaciones, y los fundamentos técnicos que las sustentan.
- En caso de servicios desarrollados sobre la base de algoritmos, se deberá hacer clara mención a ese hecho, señalando quien ha desarrollado tal algoritmo y describiendo en términos generales el funcionamiento del mismo.
- En el caso de recomendaciones que se dirijan a persona indeterminada o se difundan de manera masiva, los potenciales conflictos de interés de quienes emitieron las recomendaciones.

Finalmente, la Sección V de la Norma se refiere a las condiciones de suspensión y cancelación de la inscripción.

A modo de resumen, se observa que la Ley Fintec modifica el marco regulatorio referido al servicio de asesoría de inversión, elevando el estándar implementado por la Ley 21.314. En particular, establece expresamente que no podrán registrarse quienes hubieren sido cancelados del **RPSF** en los últimos 10 años, ni quienes hubieren sido sancionados administrativamente en los últimos 10 años por conductas constitutivas de delitos de las leyes de competencia de la Comisión, la Ley N°19.913 y la Ley N°18.314; e incorpora expresamente que los asesores de inversión deberán cumplir con exigencias de idoneidad, conocimientos, gestión de riesgo y gobierno corporativo.

En la siguiente tabla se resumen comparativamente los principales aspectos de la regulación vigente y la Ley Fintec.

	Art 3 Ley 21.314	NCG N°472	Ley Fintec
Definición	La prestación, por cualquier medio, de servicios o la oferta de productos al público general o a sectores específicos de él, relacionados con la inversión	Recomendaciones relacionadas con la inversión en instrumentos financieros de cualquier especie, por cualquier medio y dirigidas al público en general o a sectores específicos de él	La prestación de servicios de evaluaciones o recomendaciones a terceros respecto de la conveniencia de realizar determinadas inversiones u operaciones
Respecto de	Instrumentos financieros de cualquier especie, sin definirlos	Instrumentos financieros , que fueron definidos tomando como base el entonces Proyecto de Ley Fintec e incluyendo valores de oferta pública	Valores de oferta pública, instrumentos financieros y proyectos de inversión (los que se divulgan a través de plataformas de crowdfunding).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

	Art 3 Ley 21.314	NCG N°472	Ley Fintec
Quienes pueden realizar la actividad	Personas naturales o jurídicas		Personas Jurídicas cuyo giro exclusivo sea la prestación de uno o más de los nuevos servicios regulados, y las personas naturales cuando hayan sido exceptuadas de esa exigencia legal mediante normativa de la CMF
Registro	Registro de Asesores de Inversión (RAI)		Registro de Prestadores de Servicios Financieros (RPSF) y Además requiere de la autorización de inicio de operaciones
Obligados a Registrarse	Quien se dedique de manera habitual a prestar el servicio		Quienes se dediquen de forma profesional a prestar el servicio
No procede el Registro	-----	Quien se le hubiere cancelado un registro CMF en los últimos 24 meses Quien hubieren sido condenado o encontrarse bajo acusación formulada en su contra, en Chile o en el extranjero , por delitos que atenten contra el patrimonio o la fe pública, o que tengan asignados una pena aflictiva.	Quien se le hubiere cancelado del RPSF en los últimos 10 años Quien hubiere sido sancionado administrativamente , en los últimos 10 años, por conductas constitutivas de delitos en leyes de competencia CMF, Ley N°19.913 y Ley N°18.314.
Entidades Fiscalizadas que no deben registrarse	Bancos, compañías de seguros y reaseguros, intermediarios de valores, AGFs y administradores de cartera		Bancos, compañías. de seguros y reaseguros, intermediarios de valores, AGFs y administradores de cartera y los corredores de productos

IV. PRÁCTICAS Y PRINCIPIOS INTERNACIONALES

De la revisión realizada a documentos emitidos por organismos internacionales respecto del registro de entidades Fintec, se evidenció que la mayor parte de las jurisdicciones que regulan las actividades de ese tipo de entidades requieren la inscripción en un registro público.² En atención a que la propia Ley Fintec es la que establece expresamente los requisitos necesarios para la inscripción (identidad y capacidad legal), es que el análisis internacional se centra en la

² IOSCO (2017). IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech). <https://www.iosco.org/library/publications/pdfs/IOSCOPD554.pdf>



¹) Fintech regulation: how to achieve a level playing field. <https://www.bis.org/fsi/fsipapers17.pdf>
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

regulación de los asesores de inversión y no en los requisitos de inscripción en los distintos registros.

A. PRINCIPIOS DE IOSCO

Respecto de los asesores de inversión, IOSCO define a los asesores de inversión como intermediarios del mercado que *“se dedican principalmente a la actividad de asesorar a otros en relación con el valor de los títulos-valores, o con la conveniencia de invertir, comprar o vender valores”*. IOSCO advierte que algunas jurisdicciones podrían contar con un marco de regulación que distinga entre los intermediarios de mercado y los asesores de inversión, mientras que en otras no existe esa distinción. En este último caso, el servicio de asesoría forma parte integral del giro de intermediación.³ De esa forma, según lo señalado por IOSCO, los asesores de inversión podrían ser:

- a) Asesores que sólo ofrecen servicios de asesoría, es decir, que no realizan operaciones por cuenta de sus clientes, no están autorizados para custodiar activos de ellos, ni tampoco para gestionar carteras.
- b) Asesores que sí realizan operaciones por cuenta de sus clientes.
- c) Asesores que no realizan operaciones por cuenta de sus clientes, pero que sí están autorizados para mantener en custodia activos de ellos.⁴

Los principios de regulación para el mercado de valores de IOSCO se refieren a los asesores de inversión en los principios aplicables a los intermediarios de mercado. Según se explica en el Principio 29, como mínimo, la regulación de esos asesores debe considerar:

- i. Autorización o registro.
- ii. Prohibiciones de registro para las personas que hayan infringido el marco jurídico vigente.
- iii. Requisitos sobre la conservación de registros de información.
- iv. Requisitos de divulgación de información a los clientes.
- v. Disposiciones para evitar que se garanticen rendimientos de las inversiones y el uso indebido de los activos de los clientes.
- vi. Disposiciones para resolver los conflictos de interés.

Se recomiendan condiciones adicionales en el caso de asesores que realizan operaciones por cuenta de clientes o que están autorizados a custodiar instrumentos de éstos:

- i. Si el asesor realiza operaciones por cuenta de sus clientes, la regulación debe establecer requisitos de capital y operación equivalentes a los aplicables a intermediarios de mercado (Principios 29 a 32).
- ii. Si el asesor no opera por cuenta de sus clientes, pero está autorizado para custodiar instrumentos de éstos, la regulación debe establecer disposiciones para proteger los activos de los clientes, e incluir los requerimientos de capital y operativos aplicables a intermediarios de mercado (Principios 29 a 32).

La gestión de conflictos de interés resulta ser una materia fundamental. Al respecto, el Principio 31, referido a la gestión de riesgos de los intermediarios, señala que el marco regulatorio debe

³ OICV-IOSCO. (2017). Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation. Obtenido de <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>

⁴ OICV-IOSCO. (2017). Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities



n. Obtenido de <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

exigir que se aborden todos los conflictos que surjan entre los intereses del intermediario y de sus clientes, adoptando medidas razonables para su gestión, lo cual incluye reglamentaciones internas (como políticas de confidencialidad), divulgación de información y abstención cuando el conflicto no pueda resolverse.

IOSCO especifica que las medidas que adopte el intermediario deberán depender de la naturaleza, escala y complejidad del negocio, así como de las obligaciones jurídicas concretas que les sean aplicables. Como regla general, un intermediario que ofrece una gama de diversos servicios financieros debe contar con políticas y procedimientos aplicables a la entidad en su conjunto, o en su caso, a todo el grupo empresarial al que pertenece, y que le permitan identificar, evaluar y desarrollar medidas apropiadas para hacer frente a los conflictos.⁵

Por otra parte, el mismo IOSCO ha reconocido que la inclusión de tecnología en los servicios financieros ha dado paso a prestadores de servicios de asesoría automatizada, como los *Robo-advisors*,⁶ que mediante la utilización de algoritmos, inteligencia artificial o *machine learning* proveen el servicio con mínima o nula intervención humana. En efecto, en diciembre 2016 IOSCO publicó los resultados, actualizados respecto de una versión de 2014, de una encuesta sobre el uso de ese tipo de asesoría por parte de los intermediarios de mercado, reportando que ya a esa fecha se registraba un continuo crecimiento de los servicios de asesoría de inversión automatizados.⁷

En el mismo sentido, el documento "*Research Report on Financial Technologies (Fintech)*",⁸ si bien no entrega recomendaciones regulatorias, describe que los principales riesgos de esta modalidad de asesoría están determinados por el diseño o errores de programación de los algoritmos utilizados. En concreto, se menciona que errores en un algoritmo, algoritmos en exceso complejos o muy simples, así como el uso de información estática, o que no es actualizada oportunamente, podrían llevar a resultados que no están en el mejor interés de los inversionistas.

Además, IOSCO publicó el documento "*The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers*",⁹ en el que recomienda a los reguladores requerir que los intermediarios y gestores de activos:

- i. Cuenten con ejecutivos seniors a cargo de supervisar el desarrollo, pruebas, implementación, monitoreo y controles de los modelos de inteligencia artificial ("AI") y *machine learning* ("ML").
- ii. Efectúen pruebas y monitoreo para validar, en forma continua, los resultados de los modelos AI-ML. Dichas pruebas deben ser ejecutadas en un entorno segregado de aquel en que estarán operativos los algoritmos, considerar cómo responden los modelos en condiciones de mercado normales y de estrés, y si cumplen con las exigencias regulatorias.

⁵ OICV-IOSCO. (2007). Market Intermediary Management of Conflicts that Arise in Securities Offerings. Obtenido de <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD257.pdf>

⁶ Son entidades que prestan los servicios de asesoría financiera, perfilamiento de clientes, administración de recursos o derivación de instrucciones de compra o venta de instrumentos, de manera automatizada.

⁷ OICV-IOSCO (2016). Update to the Report on the IOSCO Automated Advice Tools Survey. Final Report. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD552.pdf>

⁸ OICV-IOSCO (2017). IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech) <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>

⁹ OICV-IOSCO (2021). The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD684.pdf>



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-428-23-39023-K

- iii. Cuenten con habilidades, conocimientos y experiencia adecuados para desarrollar, probar, implementar, monitorear y supervisar los controles aplicados a los modelos AI-ML que utilizan. En específico, que las funciones internas de cumplimiento y gestión de riesgos deben ser capaces de entender y probar los algoritmos que son desarrollados por la entidad, así como de llevar a cabo una debida diligencia en el caso de que sean provistos por externos.
- iv. Comprendan la dependencia que tienen de proveedores externos y gestionen su relación con aquellos. A esos efectos, las entidades deben contar con claros acuerdos de niveles de servicio y con contratos en que esté bien definido el alcance de lo que se ha externalizado y las responsabilidades del proveedor externo.
- v. Divulguen información relevante para los clientes y útil para las labores de fiscalización del propio regulador.
- vi. Dispongan de controles adecuados para velar porque los datos utilizados por los modelos AI-ML sean de suficiente calidad para el buen desempeño de tales modelos.

B. EXPERIENCIAS REGULATORIAS EN JURISDICCIONES EXTRANJERAS

De las experiencias regulatorias en jurisdicciones extranjeras se revisó principalmente materias relacionadas al inicio de operaciones de los asesores de inversión. En tal sentido, se pudo observar que, en general, en las diferentes jurisdicciones quienes prestan servicios de asesoría de inversión deben estar inscritos en registros^{10 11}, y en jurisdicciones como Australia y España se requiere que los asesores de inversión sean autorizados por el regulador respectivo de forma previa al inicio de sus operaciones.

B.1 ESTADOS UNIDOS

Los asesores de inversión ("*investment advisers*") son quienes se dedican a prestar servicios de asesoría remunerada respecto de la valorización o conveniencia de comprar o vender valores, así como a emitir análisis o informes sobre valores,¹² lo cual no obsta a que estos puedan administrar carteras de sus clientes. Por el giro de asesoría, aquellos que son distintos a bancos y *brokers-dealers*, entre otros,¹³ están regulados por lo dispuesto en la Investment Advisers Act of 1940, por las disposiciones que al respecto cada estado hubiere emitido, y por las reglas agrupadas en la Part 275 (275.0-2 to 275.222-2) de la Securities and Exchange Commission ("SEC").

¹⁰ Australia, España, Estados Unidos, México.

¹¹ En Australia aplica para aquellos asesores autorizados para proveer servicios a clientes retail relacionados con "productos financieros relevantes".

¹² De conformidad con lo establecido en el numeral 11 de las Sección 202 de la Investment Advice Act of 1940, y sin perjuicio de las exclusiones a las que se refiere el mismo numeral que aplican a, entre otros, bancos y brokers-dealers.

¹³ SEC (2013) Regulation of Investment Advisers. Obtenido de: https://www.sec.gov/about/offices/oia/oia_invest-ze-042012.pdf



[ze-042012.pdf](https://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php)

Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

En virtud de tales disposiciones, los asesores de inversión están sujetos a una exigencia de registro que los diferencia por tamaño,¹⁴ quedando los asesores “pequeños” y “medianos” sujetos a registro ante el regulador del estado en el cual el asesor lleva sus negocios.¹⁵ Mientras que los “grandes” deben registrarse ante la SEC, siendo una posibilidad, más no obligación para los asesores que cuentan con activos administrados superiores a USD 100 millones e inferiores a USD 110 millones, y una exigencia para quienes cuentan con USD 110 millones o más de activos administrados.

Cabe mencionar que, en virtud de lo establecido en la regla 275.203A-2(e), quienes califiquen como “*internet investment advisers*”, esto es, que proveen el servicio a todos sus clientes a través de un sitio web, deben registrarse ante la SEC. Esta regla evita que ese tipo de entidades tengan que cumplir con requisitos de registro simultáneamente en distintos estados.

De conformidad con lo establecido en la regla 275.203-1, para el registro se dispone del formulario “*Form ADV*”, el que puede ser remitido de forma electrónica y está compuesto por tres partes.

La parte 1 de ese formulario solicita los datos de identificación e información, entre otra, respecto de la propiedad, principales ejecutivos, clientes, actividades de negocio, participación o interés en las transacciones de sus clientes e infracciones al marco jurídico.¹⁶

En la parte 2 se establecen requisitos de información con los que deben cumplir los folletos para clientes (“*client brochures*” y “*brochure supplements*”). En la parte 2A se establecen las condiciones con las que debe cumplir el “*brochure*”, el cual se debe referir, en términos comprensibles, a las prácticas comerciales, estrategias de inversión y tarifas, entre otros. La Parte 2B se refiere al “*brochure supplement*”, donde se debe divulgar información de las personas que proveen asesoría al cliente por parte del asesor, incluyendo información sobre la formación académica y experiencia, cómo el asesor de inversiones supervisa a tal persona y si existieran acuerdos por los que otro, distinto del cliente, provee algún tipo de compensación económica a la persona (como premios o incentivos) por brindar los servicios de asesoría.

La parte 3 está referida al “*relationship summary*” que es un documento que debe ser divulgado a los inversionistas retail, en el cual se debe describir, en términos sencillos, esencialmente en formato de preguntas, los servicios que se proveen, ya sean corretaje, asesoría o ambos. El “*brochure*”, “*brochure supplement*” y “*relationship summary*” deben ser entregados al cliente antes o en el momento en que se celebra un contrato de asesoría con aquel. Además el “*brochure*” se debe remitir en el plazo de 120 días posteriores al cierre de cada año fiscal, en caso de que la información hubiere sufrido modificaciones.¹⁷

Se observa que el objetivo de la regulación es que los clientes cuenten con todos los antecedentes necesarios para tomar sus decisiones de inversión, no existiendo requisitos de acreditación

¹⁴ De conformidad con lo establecido en la Sección 203 A de la Investment Advice Act of 1940 y §275.203A-1 de la Part 275 de la SEC.

¹⁵ Pequeños los que cuentan con menos de USD 25 millones en activos administrados; medianos los que administran activos hasta USD 100 millones.

¹⁶ En general para los últimos 10 años, y en cualquier momento respecto de acciones por parte de la SEC, la Commodity Futures Trading Commission u otra entidad regulatoria local o extranjera. Incluyen, por ejemplo, sanciones, suspensiones o revocaciones de autorización.



lo dispuesto en la regla 275.204-3

Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

para el registro de los asesores ante la SEC, sin perjuicio de que empleados de la entidad pudieran estar obligados a cumplir con exámenes de acreditación del estado en los que está la sede principal de negocios.^{18 19}

La regla 275.204-2 se refiere a los registros de información que debe conservar el asesor de inversiones, los cuales pueden estar en formato electrónico, y entre los que se encuentran: registros de contabilidad y estados financieros; registros de las órdenes entregadas para la compra o venta de cualquier valor, y de las instrucciones recibidas para la compra, venta, recepción o entrega de un valor; originales de las comunicaciones escritas relacionadas con las recomendaciones de inversión; copias de los acuerdos celebrados con sus clientes; copias de los avisos publicitarios emitidos directa o indirectamente; copias de todos los boletines, folletos o similares que el asesor difunda directa o indirectamente entre 10 o más personas; copia del código de ética, que está sujeto a lo dispuesto en la sección 275.204A-1; y copia de las políticas y procedimientos internos vigentes o que estuvieron vigentes en los últimos 5 años, a los que se refiere la sección 275.206(4)-7, esto es, diseñados para prevenir infracciones al marco regulatorio, lo que además requiere de la designación de un oficial de cumplimiento.

B.2 ESPAÑA – UNIÓN EUROPEA

En el caso de la Unión Europea, la Directiva 2014/65/UE, conocida como MIFID II, ha establecido lineamientos respecto al asesoramiento en materia de inversión, definiéndolo como uno de los servicios y actividades de inversión que puede prestar una empresa de servicios de inversión ("ESI").²⁰ El artículo 4 de la Directiva establece que el asesoramiento en materia de inversión es la "prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, ya sea a petición de este o por iniciativa de la empresa de servicios de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros".

En general, la prestación de servicios de inversión y/o la realización de actividades de inversión como profesión o actividad de carácter profesional habitual queda sujeta a la autorización previa por parte de la entidad competente del estado miembro de origen, por ejemplo, en el caso de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV"). Para solicitar su autorización las ESI deben entregar la información que los reguladores les soliciten, entre otra: i) un programa de operaciones que exponga, entre otras cosas, las actividades y estructura organizativa de la entidad;²¹ ii) documentación que dé cuenta que los miembros del órgano de dirección de la empresa o la persona natural que dirige la empresa, gozan de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes;²² y iii) identificación de accionistas y socios con participaciones relevantes e importe de sus participaciones.²³

A su vez, el artículo 16 establece que toda empresa de servicios de inversión "mantendrá y aplicará medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a impedir que los conflictos de intereses perjudiquen los intereses de sus clientes".

Por su parte, el artículo 24 establece principios generales que deben seguir las ESI en materia de protección al inversionista, entre los cuales se menciona que estas entidades deben actuar

¹⁸ SEC (2013). Regulation of Investment Advisers by the U.S. Securities and Exchange Commission.
¹⁹ Acreditación tal como el Series 65 – Uniform Investment Adviser Law Exam que administra FINRA.
²⁰ Anexo I, letra A. Directiva 2014/65/UE
²¹ Artículos 5 y 7, Directiva 2014/65/UE.
²² Artículo 9, Directiva 2014/65/UE.
²³ Artículo 10, Directiva 2014/65/UE.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, además de entregar información imparcial, clara y no engañosa.

Además, cuando se preste asesoramiento en materia de inversiones, la entidad debe informar al cliente:

- i. *“si el asesoramiento se presta de forma independiente o no.*
- ii. *si el asesoramiento se basa en un análisis general o más restringido de los diferentes tipos de instrumentos financieros y, en particular, si la gama se limita a instrumentos financieros emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos con la empresa de servicios de inversión, o bien cualquier otro tipo de relación jurídica o económica, como por ejemplo contractual, que pueda mermar la independencia del asesoramiento facilitado.*
- iii. *si la empresa de servicios de inversión proporcionará al cliente una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros recomendados para ese cliente”.*

El artículo 25 de la MIFID II establece la obligatoriedad de que las ESI que presten asesoría de inversión evalúen el perfil del cliente²⁴ y proporcionen a este, antes que se efectúe cualquier operación, una “declaración de idoneidad” en que se detalle la recomendación y cómo ésta se ajusta a sus preferencias, objetivos y otras características.

Cabe mencionar que para las Autoridades Europeas de Supervisión (“ESAs” por sus siglas en inglés)²⁵ ha sido de particular interés el aumento en la automatización del servicio de asesoría financiera el que, a modo general, permite que los consumidores reciban asesoramiento financiero a través de herramientas digitales y prácticamente sin intervención humana. Por ello, elaboraron el documento Joint Committee Discussion Paper (2015) donde se identifica los potenciales beneficios y riesgos de la asesoría financiera automatizada.

En opinión de las ESAs los principales beneficios que podría generar la asesoría financiera automatizada son:

- a) Menores costos, tanto para el consumidor como para la entidad, permitiendo que la asesoría sea asequible por una mayor parte de la población.
- b) Mayor acceso a la asesoría financiera por parte de los consumidores, que podrían sentirse más seguros y menos juzgados a través de una herramienta automatizada, en comparación a una persona como asesor.
- c) Beneficios relacionados con la calidad del servicio de asesoría. Un algoritmo bien desarrollado puede otorgar asesorías más precisas que una realizada por una persona, además que esto podría dar mayor objetividad a la recomendación. Por otra parte, una asesoría automatizada tendría mayor capacidad de análisis de grandes bases de datos, lo que permitiría utilizar información más actualizada para las recomendaciones.

²⁴ Conocimientos, experiencia, situación financiera, objetivos de inversión, incluida su tolerancia al riesgo.

²⁵ European Supervisory Authorities, conformada por European Banking Authority (EBA), European Securities and Markets Authority (ESMA), y la European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

Al mismo tiempo, las ESAs opinan que la asesoría financiera automatizada puede generar riesgos relacionados con:

- a) Toma de decisiones inadecuadas por parte de los consumidores. Al no existir una interacción humana en el proceso de asesoría los consumidores podrían tomar decisiones inadecuadas al tener un acceso limitado a la información o malinterpretarla.
- b) Asesoría inadecuada. Los consumidores pueden ingresar información errónea en la herramienta de asesoría automatizada, generando que los resultados sean inadecuados para su perfil.
- c) Limitaciones o errores en el sistema. Puede suceder que la herramienta se encuentre mal desarrollada, induciendo a recomendaciones erróneas o que ésta sea manipulada por terceros.

En España, la Ley de Mercado de Valores, en su Título V, adopta la Directiva Europea, regulando a las Empresas de Asesoramiento Financiero ("EAFI")²⁶ como aquellas que prestan: servicios de asesoramiento en materia de inversión; asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas; y elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.²⁷

Para prestar el servicio de asesoramiento de inversión, las EAFI deberán solicitar autorización de existencia ante la CNMV y posteriormente la inscripción en sus registros,²⁸ produciéndose la inscripción en dichos registros de manera simultánea a la autorización en caso que la empresa de asesoramiento financiero sea una persona natural.²⁹ Para solicitar la autorización, se deberá presentar ante la CNMV, entre otros, documentos para demostrar lo siguiente:³⁰

- a) Ser constituida como sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada.
- b) Contar con capital mínimo o un seguro de responsabilidad profesional, o bien una combinación de ambos. En el caso de personas jurídicas éste corresponderá a un capital inicial de 50.000 euros o un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía que permita hacer frente a la responsabilidad por negligencia en el ejercicio de su actividad profesional con una cobertura mínima de 1.000.000 euros por reclamación de daños y un total de 1.500.000 euros anuales para todas las reclamaciones; o, una combinación de capital inicial y de seguros que dé un nivel de cobertura equivalente.³¹
- c) Los miembros del órgano de administración y de la alta dirección deberán cumplir con los siguientes requisitos de idoneidad: i) poseer reconocida honorabilidad, honestidad e integridad; ii) tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes; iii) actuar con independencia de ideas; y, iv) estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.³²
- d) Disponer de los procedimientos, medidas y medios necesarios para cumplir con los requisitos de organización interna y funcionamiento, especialmente aquellos relacionados

²⁶ Artículo 140 y 143, Ley de Mercado de Valores España.

²⁷ Equivalente a lo dispuesto en el Anexo I, letra A número 5 y letra B números 3 y 5 de la Directiva 2014/65/UE

²⁸ Artículo 149, Ley de Mercado de Valores España.

²⁹ Artículo 12, Real Decreto 217/2008.

³⁰ Artículo 14, Real Decreto 217/2008.

³¹ Artículo 15, Real Decreto 217/2008.



³² 184 bis, Ley de Mercado de Valores España

Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

con impedir operaciones de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo. En caso de prestar servicios por medios telemáticos, se deberá disponer de “*medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado*”.

- e) Tener su domicilio social, administración y dirección en territorio nacional.
- f) Remitir a la CNMV toda la documentación completa prevista en el Reglamento Delegado (UE) 2017/1943 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, así como en el Real Decreto 217/2008.

En el caso de personas naturales que soliciten una autorización para operar como empresas de asesoramiento financiero, se deberá cumplir con las letras d) y f) anteriores y:

- a) Tener capacidad legal para ejercer el comercio.
- b) Tener su residencia en España.
- c) Cumplir con los requisitos de idoneidad. Para ello se podrá solicitar la trayectoria del cargo; las condenas, sanciones y su reiteración; y la existencia de investigaciones relevantes.
- d) Cumplir con los requisitos financieros referentes al seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía con una cobertura mínima de 1.000.000 euros por reclamación de daños y un total de 1.500.000 euros anuales para todas las reclamaciones.
- e) Disponer de mecanismos alternativos que aseguren la gestión adecuada y prudente de la empresa de asesoramiento financiero y la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado.

Para lo anterior, la EAFI deberá presentar sus estatutos sociales; información sobre requisitos financieros; información de los administradores, directores generales y altos ejecutivos;³³ acreditación de idoneidad de los socios; plan de negocios y estructura organizativa; declaración que manifieste que la EAFI cuenta con las medidas necesarias para prevenir e impedir el lavado de activos; reglamento interno de conducta; folleto informativo de tarifas; y, reglamento para la defensa del cliente. En el caso de personas naturales, éstas deberán presentar adicionalmente una declaración jurada en que conste su residencia en España y capacidad legal para desarrollar la actividad.³⁴

En cuanto a la idoneidad, el artículo 184 bis de La Ley de Mercado de Valores señala que los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las ESI deberán: poseer reconocida honorabilidad, honestidad e integridad, tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes, actuar con independencia de ideas; y estar en disposición de ejercer una buena gobernanza. A esos efectos, la CNMV tendrá en cuenta el tamaño, la organización interna, la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la respectiva empresa, y se regirá por los criterios dispuestos en el artículo 185 bis, esto es:

- Se considerará que concurre la honorabilidad, honestidad e integridad en quienes “*hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la empresa de servicios y actividades de inversión*”.
- Se considerará que poseen los conocimientos, competencias y experiencia suficiente

³³ Esta información debe permitir verificar, entre otras cosas, que quienes ostenten dichos cargos cuentan con los conocimientos y experiencias necesarias para desempeñar sus funciones, sin ser requerimiento un examen de conocimientos.



³⁴ Circular 10/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

“quienes cuenten con la formación de nivel y perfil adecuado, en particular, en las áreas de valores y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante un tiempo suficiente”.

Respecto de las políticas de gestión de conflictos de interés, la normativa española establece que las empresas de servicios de inversión *“mantendrán y aplicarán medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a adoptar todas las medidas razonables destinadas a impedir que los conflictos de intereses [...] perjudiquen los intereses de sus clientes”*.³⁵

La normativa también establece que las EAFI deben divulgar a sus clientes si el servicio que están prestando se trata de asesoramiento independiente o no independiente. En aquellos casos de financiamiento independiente, las entidades se encuentran obligadas a considerar instrumentos financieros emitidos por más de una entidad (o un grupo financiero), evaluando una cartera suficientemente diversificada antes de emitir una recomendación, además de devolver a los clientes los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros en relación con la prestación de asesoramiento sobre inversiones.³⁶

En línea con lo anterior, las EAFI deberán informar a su cliente, al menos: a) si el asesoramiento se presta de forma independiente; b) si el asesoramiento se basa en un análisis general o restringido; c) si la empresa proporcionará una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros recomendados para ese cliente. También deberán informar respecto de los instrumentos financieros y estrategias de inversión propuestas, las que deberán incluir orientaciones y advertencias.³⁷

Quienes presten servicio de asesoramiento en materia de inversión, deberán obtener información sobre los conocimientos y experiencia de sus clientes o posibles clientes a objeto de realizar recomendaciones idóneas y adecuadas a su perfil. Entre los aspectos que debe evaluar la EAFI respecto de su cliente, se mencionan: el conocimiento, experiencia, situación financiera, tolerancia al riesgo y objetivo de inversión. Lo anterior salvo para clientes profesionales, en cuyo caso no se requiere obtener información sobre conocimientos y experiencia. Una vez obtenido el perfil del cliente y previo a efectuar la operación, la EAFI deberá proporcionar en un soporte duradero una declaración de idoneidad en que se especifique el asesoramiento proporcionado y de qué manera ese asesoramiento se ajusta a las preferencias, objetivos y otras características del cliente retail.³⁸

Respecto a la revocación de la autorización concedida a una EAFI, ésta podrá ser efectuada en caso de: a) no dar comienzo a su autoridad dentro de los 12 meses siguientes a la notificación de la autorización; b) renunciar expresamente a la autorización; c) incumplir los requisitos para obtención de autorización; d) ser sancionado con revocación de autorización; e) ser declarada judicialmente en concurso; f) otras causales.³⁹

B.3 AUSTRALIA

La Corporations Act, en su sección 766^a, establece que la asesoría financiera es la provisión de una recomendación, una opinión, o la emisión de un informe que tiene la intención, o podría considerarse razonablemente que la tiene, de influir en una persona para que tome una decisión

³⁵ Artículo 30 bis, Real Decreto 217/2008.

³⁶ Artículo 220 ter, Ley de Mercado de Valores España.

³⁷ Artículo 77, Real Decreto 217/2008.

³⁸ Artículo 213 ter, Ley de Mercado de Valores España.

³⁹ Artículo 160, Ley de Mercado de Valores España.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

relacionada con un producto financiero o una clase de productos financieros en particular.

La sección 791A establece que para prestar servicios de asesoría financiera, así como para otros servicios financieros,⁴⁰ se debe contar con una *Financial Services ("AFS") licence*, la que se solicita ante la Australian Securities and Investments Authority ("ASIC") y requiere del cumplimiento de requisitos generales para la prestación de servicios financieros.⁴¹ Tal como se explica en la Regulatory Guide 36 de ASIC, por el hecho de tener que contar con una *AFS licence* los asesores financieros deben cumplir con requerimientos relativos a:⁴²

- Tomar todas las medidas necesarias para garantizar que el servicio es prestado de forma honesta, eficiente y justa.
- Contar con procedimientos para gestionar los conflictos de interés.
- Cumplir con la regulación.
- Contar con recursos adecuados.
- Contar con las competencias para la prestación del servicio financiero y, en su caso, capacitar a los representantes del tenedor de la licencia para garantizar que son competentes para proveer el servicio.
- Contar con sistemas de resolución de conflictos en caso de prestar servicios a clientes retail.
- Contar con un sistema de gestión de riesgos.
- Contar con medidas de compensación para los clientes en caso de prestar servicios a clientes retail.⁴³
- Obligaciones de información ante ASIC.

Además, en su calidad de asesores financieros deben cumplir con otras obligaciones si es que el servicio está dirigido a persona o personas determinadas,⁴⁴ esto es, si la elaboración de la recomendación consideró los objetivos, situación financiera y necesidades de una o más personas. En concreto, la regulación establece que el asesor debe:⁴⁵

- Actuar en el mejor interés de sus clientes.
- Proveer al cliente de una asesoría adecuada.
- Advertir al cliente si es que la asesoría está basada en información incompleta o inexacta.
- Si existieran conflictos de interés, priorizar las necesidades del cliente.

El 2017, con el objetivo de elevar los estándares profesionales de los asesores financieros, se emitió la Corporations Amendment (Professional Standards of Financial Advisers) Act la que,

⁴⁰ Negociar productos financieros, creador de mercado para productos financieros, custodia o depósito, crowdfunding, entre otras.

⁴¹ A menos que resulte aplicable alguna excepción. Por ejemplo, no se exige contar con esa licencia a quienes proveen consejos en términos generales a través de periódicos o grabaciones de audio o video. ASIC (2016). Regulatory Guide 36. Licensing: Financial product advice and dealing. Does an exemption from the requirement to hold an AFS license apply?

⁴² ASIC (2016). Regulatory Guide 36. Licensing: Financial product advice and dealing. General licensee obligations.

⁴³ Abordado en: ASIC (2020). Regulatory Guide 126. Compensation and insurance arrangements for AFS licensees.

⁴⁴ En caso contrario, si la recomendación está dirigida a persona indeterminada, es decir, elaborada en términos generales, no existen obligaciones adicionales.

⁴⁵ ASIC (2016). Regulatory Guide 36. Licensing: Financial product advice and dealing. Additional obligations: Financial



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

mediante una modificación a la Corporations Act, dispuso que los asesores autorizados para proveer servicios a clientes retail relacionados con “productos financieros relevantes” debían inscribirse en el Register of Relevant Providers que lleva la ASIC. Tales productos financieros corresponden a todos aquellos que sean distintos a: productos bancarios básicos (tales como cuentas bancarias, tarjetas de crédito y débito),⁴⁶ seguros generales y seguros de créditos de consumo.⁴⁷

Para inscribirse como Relevant Provider los asesores financieros deben cumplir un cierto estándar de formación profesional, al que se refiere la División 8A de la Part 7.6 de la Corporations Act. Inicialmente se estableció que el estándar debía ser acreditado ante la Financial Adviser Standards and Ethics Authority (“FASEA”). A contar de enero 2022, mediante el Better Advice Act,^{48 49} fue traspasada al Treasury⁵⁰ la responsabilidad de establecer las condiciones específicas del estándar y de administrar un examen de calificación a la ASIC.

El referido estándar contempla:

1. Contar con un grado de *bachelor* o superior, o bien, con un título extranjero. Los títulos profesionales o equivalentes que están aprobados para cumplir con este estándar están contenidos en el Corporations (Relevant Providers Degrees, Qualifications and Courses Standard) Determination 2021.⁵¹
2. Aprobar un examen (*financial adviser exam*). El examen que administra ASIC, en términos generales, considera las siguientes materias: i) marco legal y regulatorio de la asesoría financiera, incluyendo Corporations Act Chapter 7 (Financial Advisory), prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo y legislación sobre impuestos; ii) ética; y iii) idoneidad de los servicios para sus clientes (*suitability*).
3. Contar con un año de experiencia, esto es, lo equivalente a un año a tiempo completo, que comprende 1.600 horas, de las cuales al menos 100 deben ser de capacitación.⁵²
4. Cumplir con requisitos de desarrollo profesional continuo. Esto implica 40 horas anuales de programas y actividades de desarrollo, los que pretenden garantizar que los asesores conservan y amplían sus capacidades, conocimientos y habilidades profesionales, lo que incluye, como mínimo, horas de aprendizaje técnico (5 horas), atención y práctica del cliente (5 horas), cumplimiento normativo y protección del consumidor (5 horas), y ética (9 horas).⁵³
5. Cumplir con un código de ética. Para esos efectos está vigente el código dictado por FASEA, Financial Planners and Advisers Code of Ethics 2019.⁵⁴

⁴⁶ Corporations Act. Part 7.7, 961F.

⁴⁷ Corporations Act. Part 7.6, 910A Definitions.

⁴⁸ Financial Sector Reform (Hayne Royal Commission Response – Better Advice) Act 2021.

⁴⁹ Cabe mencionar que, de conformidad con esa ley, los asesores financieros que deban inscribirse en tal registro tienen plazo hasta el 1 de enero de 2023. Además, la ley incorporó nuevas multas y sanciones para los titulares de *AFS licence* y asesores financieros.

⁵⁰ <https://fas.treasury.gov.au/>

⁵¹ <https://www.legislation.gov.au/Details/F2021L01848>

⁵² <https://fas.treasury.gov.au/other-standards/professional-year>

⁵³ <https://fas.treasury.gov.au/other-standards/continuing-professional-development>

<https://www.legislation.gov.au/Details/F2019L00117>



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

Por otra parte, ASIC también ha publicado la Regulatory Guide 255⁵⁵ relativa a la prestación de servicios de asesoría financiera a clientes retail a través de medios digitales (asesoría automatizada o *Robo-advisors*). Dicha guía está basada en la Regulatory Guide 36 ya mencionada, debido a que las obligaciones aplicables a la provisión de asesoramiento de forma “tradicional” y a través de medios digitales son las mismas. De tal guía se destaca que ASIC reconoce que, en el contexto de servicios de asesoría prestados sin intervención humana, la obligación de contar con las competencias para prestar el servicio financiero y capacitar al personal (aplicables por el deber de contar con una *AFS licence*) no son atinentes. Por esa razón, ese regulador señala que basta con que una persona de la gerencia cumpla con esas exigencias.⁵⁶ También revela que la expectativa de ASIC es que al menos una persona cuente con un entendimiento general sobre la tecnología y los algoritmos utilizados para proveer la asesoría, entre otras materias.⁵⁷

B.4 COLOMBIA

De acuerdo con el Decreto Único 2555 de Colombia, en su el Libro 40, parte 2, la asesoría de inversiones es una actividad del mercado de valores que solo puede ser desarrollada por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (“SFC”).

Ese Decreto limita la asesoría de inversiones regulada a la provisión de recomendaciones profesionales, que son aquellas dirigidas a un inversionista en particular, diferenciándolas de la divulgación de informes de investigación y comunicaciones generales, y del suministro de consejos profesionales, los que no son considerados como asesoría de inversión a efectos de lo dispuesto en el Libro 40 del Decreto Único 2555.⁵⁸

Las entidades que proveen asesoría deben entregar su recomendación a través de un soporte físico o electrónico que permita verificar la información y que incluya información justa, transparente, clara, comprensible, completa. Esta recomendación deberá contener la siguiente información:⁵⁹

- a) Clasificación del cliente.
- b) Perfil del cliente, evaluación de su situación financiera, intereses y necesidades. Debe considerar la información que suministre cada cliente respecto de su conocimiento en inversiones, experiencia, objetivos de inversión, tolerancia al riesgo, capacidad para asumir pérdidas, horizonte de tiempo, capacidad para realizar contribuciones y para cumplir con requerimientos de garantías.⁶⁰
- c) Perfil del producto recomendado y mercado objetivo, resultado del análisis profesional de su complejidad, estructura, activos subyacentes, rentabilidad, riesgo, liquidez, volatilidad, costos, estructura de remuneración, calidad de la información disponible, prelación de pago y demás aspectos que se deben considerar para determinar las necesidades de inversión que satisface y los potenciales inversionistas que podrían ser destinatarios del mismo.⁶¹

⁵⁵ ASIC (2016) Regulatory Guide 255. Providing digital financial product advice to retail clients.

⁵⁶ RG 255.52, RG 255.53.

⁵⁷ RG 255.61

⁵⁸ Artículos 2.40.1.1.2, 2.40.1.1.3 y 2.40.1.1.4, Decreto Único 2555.

⁵⁹ Artículo 2.40.4.1.2, Decreto Único 2555.

⁶⁰ Artículo 2.40.1.1.5, Decreto Único 2555.

⁶¹ Artículo 2.40.1.1.6, Decreto Único 2555.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

- d) Modalidad de la asesoría prestada, independiente o no independiente, incluyendo las limitaciones que permitan calificarla en esta última categoría.⁶²
- Asesoría independiente es aquella que, entre otras características, no se limita a los productos ofrecidos por la entidad que atiende al cliente y quienes proveen la asesoría no reciben beneficios monetarios o no monetarios y se encuentran libres de todo conflicto de interés.
 - Asesoría dependiente es aquella que no satisface las características de independiente. Dado lo anterior, quien provee la asesoría debe informar al inversionista, de forma previa y a través de un medio verificable, tal modalidad y las diferencias con la modalidad independiente, entre otras advertencias.
- e) La recomendación profesional, con una síntesis de los argumentos que le sirven de fundamento.
- f) Descripción general de todos los gastos y demás factores que influyen en el precio del producto ofrecido y/o en el precio de la asesoría suministrada.
- g) Los conflictos de interés y la forma en que puedan afectar al cliente, así como los mecanismos utilizados para gestionarlos o mitigarlos.
- h) La identificación del asesor, la calidad en la que actúa, su forma de vinculación con la entidad y las certificaciones profesionales con las que cuenta.
- i) Las políticas de remuneración de la entidad relacionadas con el producto o servicio ofrecido.

Ese marco regulatorio también establece que las entidades deben contar con políticas y procedimientos que permitan identificar, prevenir, administrar y revelar los conflictos de interés que puedan afectar el desarrollo de su actividad. Asimismo, en caso de utilizar herramientas tecnológicas para suministrar recomendaciones profesionales, las entidades deben cumplir con todo lo descrito anteriormente, siendo siempre la entidad responsable incluso ante fallas de la herramienta. Además, el cliente puede solicitar que la recomendación sea complementada por un asesor certificado.

Adicionalmente, el Capítulo IV del Título II de la Parte III de la Circular Básica Jurídica, que fue incorporado por la Circular Externa N°19 de octubre 2021 de la SFC, establece disposiciones especiales aplicables a la actividad de asesoría en el mercado de valores.

De conformidad con ese Capítulo, las entidades supervisadas por la SFC que realicen la actividad de asesoría en el mercado de valores deben:

- Incorporar los riesgos de esa actividad en su sistema de administración de riesgo operacional.
- Contar con los recursos físicos, tecnológicos y humanos necesarios para el desarrollo de la actividad.



- Contar con una estructura de control interno que garantice la debida ejecución de la actividad de asesoría.
- Adecuar sus políticas de protección e información al consumidor financiero y su sistema de atención al consumidor para la ejecución de la actividad de asesoría.
- Elaborar un manual de asesoría, con el que deberán cumplir quienes estén involucrados en la actividad, donde se establezcan las políticas y procedimientos para el desarrollo de la misma, considerando entre otras materias: las políticas y procedimientos para la identificación, revelación y gestión de conflictos de interés; las condiciones profesionales exigidas a los funcionarios responsables de cada una de las etapas de la actividad de asesoría; las políticas para la capacitación de las personas involucradas en la actividad; políticas y procedimientos para la elaboración y actualización del perfil del cliente; políticas y procedimientos para evaluar y clasificar los productos que ofrecen como simples o complejos; y políticas y procedimientos para analizar si el perfil del producto es adecuado para un inversionista.

El mismo Capítulo determina que es obligación de la entidad establecer políticas y procedimientos para la selección, vinculación y autorización del personal idóneo y capacitado para desarrollar la actividad de asesoría, lo que debe incluir criterios de experiencia, conocimiento y profesión. A su vez, las entidades deben publicar en su página web la identificación de las personas autorizadas por ella para prestar el servicio de asesoría, junto con la información de los productos respecto de los cuales cada una de esas personas está autorizada a brindar recomendaciones.

Respecto al uso de herramientas tecnológicas, el mencionado Capítulo IV establece que las entidades deberán, entre otras disposiciones: garantizar que los funcionarios que vayan a interactuar con la herramienta tecnológica estén capacitados para su uso; contar con políticas para la identificación, prevención, gestión y revelación de conflictos de interés; establecer criterios para evaluar las recomendaciones que provee la herramienta tecnológica, con el propósito de asegurar que sean acordes a la regulación vigente; y contar con un reglamento de uso y funcionamiento de la herramienta, el cual debe estar a disposición de los inversionistas y contener información que facilite la comprensión general del funcionamiento de la herramienta.

B.5 MÉXICO

En el caso de México, los asesores de inversión son definidos como *"las personas que sin ser intermediarios del mercado de valores proporcionen de manera habitual y profesional servicios de administración de cartera de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como que otorguen de manera habitual y profesional asesoría de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada"*.⁶³

Para actuar como asesor de inversión, la entidad deberá registrarse ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") para lo cual deberá presentar:

Persona natural	Persona jurídica
Nombre completo.	Denominación o razón social
	Copia certificada del instrumento público en el que conste su constitución y estatutos sociales



225, Ley de Mercado de Valores México.
 Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-428-23-39023-K

Persona natural	Persona jurídica
Indicación de su domicilio y comprobante respectivo.	Indicación del domicilio de la oficina principal del interesado
Número telefónico y correo electrónico.	
Información crediticia con antecedentes de al menos 5 años anteriores a la fecha de solicitud.	
Declaración de veracidad en que se declare no haber sido condenado por delito que imponga pena por más de un año de prisión; no cuenta con inhabilidades para ejercer la actividad; y, cuenta con solvencia moral.	
Constancia de certificación otorgada por algún Organismo autorregulador, que acredite que cuenta con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio.	Constancia de certificación otorgada por algún Organismo autorregulador, que acredite que los apoderados de la entidad cuentan con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio.
Indicación de los servicios que proporcionará.	
Sitio web, en caso de corresponder.	
	Información respecto del representante o apoderado legal.
	Estructura organizacional de la entidad.
	Manual de conducta.

A su vez, en el desarrollo de sus actividades, los asesores de inversión que otorguen asesoría de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada deberán cumplir, entre otras materias, con:⁶⁴

1. Informar a sus clientes cuando se encuentren en presencia de conflictos de interés, señalándoles expresamente en qué consisten.
2. Observar las normas de autorregulación que emita el organismo autorregulatorio del cual, en su caso, sean integrantes.
3. Certificar su calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, ante un organismo autorregulatorio reconocido por la CNBV, en relación con los servicios que proporcionen al público, o bien, utilizar los servicios de personas físicas que cuenten con dicha certificación.
4. Recabar la información y documentación necesaria que acredite los antecedentes, condiciones específicas y actividad económica o profesional de sus clientes, con el objeto que el asesor financiero pueda verificar la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero recomendado.⁶⁵ Lo anterior no será aplicable en caso que los clientes sean inversionistas institucionales, instituciones financieras del exterior, emisoras de valores (solo con inscripción preventiva en su modalidad genérica), a solicitud del cliente.⁶⁶

⁶⁴ Artículo 226 y 226 bis, Ley de Mercado de Valores México.

⁶⁵ Artículo 226 bis, Ley de Mercado de Valores México y artículo 5, Disposiciones de Carácter General aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión.

⁶⁶ Artículo 2, Disposiciones de Carácter General aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen de inversión.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

5. Disponer de políticas y lineamientos para evitar, en general, la existencia de conflictos de interés.⁶⁷

Por su parte, el asesor de inversión tendrá prohibido percibir cualquier tipo de remuneración proveniente de emisoras por la promoción de los valores que emiten o de intermediarios (a menos que sean sus clientes). Tampoco podrán ofrecer rendimientos garantizados o actuar en contra de los intereses de sus clientes.⁶⁸

Por su parte, los asesores de inversión también podrán formular recomendaciones generalizadas, pero solo respecto de los siguientes valores: valores gubernamentales, valores con calificación AAA o equivalente, entre otros valores.⁶⁹ En dicho caso, deberán proporcionar información relativa al valor, sus beneficios potenciales, riesgos, costos y cualquier otra advertencia que deba conocer el cliente, además de mencionar que no se trata de una recomendación personalizada. En caso de recomendaciones sobre valores distintos a los mencionados, éstas solo podrán ser realizadas de forma general a clientes sofisticados.⁷⁰

B.6 PERÚ

En Perú la legislación no establece regulaciones específicas para los asesores de inversión, sino más bien, el asesoramiento se presta en el ámbito de la intermediación financiera, permitiendo que las sociedades agentes y las sociedades intermediarias puedan prestar asesoría en materia de valores y operaciones de bolsa.⁷¹

Por su parte, el Reglamento de Agentes de Intermediación define asesor como "*persona natural que aconseja, guía u orienta en materia de operaciones con Instrumentos Financieros a los clientes*"⁷² y establece que quienes realicen actividades de asesoría de inversión deben efectuar una evaluación del perfil de inversión de sus clientes y recomendar productos y servicios que correspondan a su perfil de inversión.⁷³

Sobre esto último, cabe tener presente que las normas generales de conducta, contenidas en el mencionado Reglamento, exigen que los intermediarios ofrezcan a sus clientes toda la información que dispongan, incluyendo los riesgos, cuando pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión por parte de ellos. Esa información debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y oportuna, para evitar su incorrecta interpretación y debe enfatizar los riesgos que cada operación conlleva.

⁶⁷ Artículo 36, Disposiciones de Carácter General aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión.

⁶⁸ Artículo 227, Ley de Mercado de Valores México.

⁶⁹ El listado de valores se encuentra disponible en el anexo 6 de las Disposiciones de Carácter General aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión.

⁷⁰ Artículo 5 bis, Disposiciones de Carácter General aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión.

⁷¹ Artículos 194 y 207, Ley de Mercado de Valores Perú.

⁷² Artículo 40, Reglamento de Agentes de Intermediación de Perú.

⁷³ Artículo 17, Reglamento de Agentes de Intermediación de Perú.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

V. PROPUESTA NORMATIVA

Este proyecto considera la emisión de dos normativas:

- Norma de Carácter General que regula la inscripción en el RPSF.
- Norma de Carácter General que establece el procedimiento y requisitos para solicitar la autorización para realizar el servicio de asesoría de inversión.

En relación con la primera de ellas, se está a lo definido en el inciso primero del artículo 6 de la Ley Fintec, en cuanto a que se solicitan antecedentes que permitirán acreditar la identidad y capacidad legal del solicitante. Adicionalmente, se incorporan disposiciones que tienen por objeto aclarar cómo se procederá en el evento que una solicitud se encuentre incompleta y en los casos en que se solicite o aplique una cancelación del Registro.

Por su parte, con el objeto de dar continuidad al RAI incorporado por la Ley de Agentes y que deroga la Ley Fintec, el presente proyecto debe abordar la normativa de autorización para prestar los servicios de asesoría de inversión, a efectos de que quienes hoy se encuentran inscritos en el RAI no pierdan su calidad de persona/entidad inscrita y fiscalizada por la Comisión.

Considerando que la Ley de Agentes incorporó al perímetro regulatorio a los asesores de inversión en su calidad de personas naturales y jurídicas, y que de lo observado a nivel internacional tal servicio efectivamente puede ser llevado a cabo por ambos tipos de personas, la propuesta contempla eximir del requisito de constituirse como persona jurídica a efectos de inscribirse en el RPSF a aquellas personas naturales que cumplen con los requisitos definidos en la misma propuesta. Lo anterior, dada la facultad del artículo 4 de la Ley Fintec.

En concreto, la propuesta normativa establece que podrán solicitar su Registro aquellas personas naturales que se dediquen profesionalmente a la prestación del servicio de asesoría de inversión, siempre que cumplan los siguientes requisitos copulativos:

- i) Que no se encuentren en las circunstancias a que se refiere el inciso segundo del artículo 6 de la Ley Fintec, que se refiere a las condiciones en que no procederá la inscripción en el registro;
- ii) Que sólo efectúen asesorías de inversión a personas determinadas; y
- iii) Que el número de personas a las que efectuaron asesorías en los últimos doce meses no supera las 100.000 personas.

Es decir, no podrán acogerse a esta excepción que permite eximirse del requisito de constituirse como persona jurídica, quienes difundan recomendaciones de inversión de manera masiva a personas indeterminadas o que estén dando asesorías a más de 100.000 personas determinadas en un año. En cuanto supere el umbral de 100.000 personas perderá la referida excepción, debiendo cumplir con los requisitos generales de inscripción. Para efectos de la presente normativa, se considerará que una asesoría está dirigida a persona determinada cuando ella se dirija a: una persona que ha sido individualizada; una dirección o canal de comunicación física o electrónico que ha sido asignado o pertenece temporal o de manera permanente a una persona o grupo de personas determinadas; a quienes han adquirido en forma onerosa o gratuita una membresía al canal de difusión o comunicación de quien realiza la asesoría, como es el caso de los denominados "seguidores", "miembros", "suscriptores", "contactos" u otros equivalentes empleados actualmente en las redes sociales.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

A este último respecto es importante tener presente la definición de asesoría de inversión que está señalada en el artículo 3 numeral 2 de la Ley Fintec. Ello, en cuanto a que sólo quedan comprendidas dentro de esa actividad las evaluaciones o recomendaciones que consistan en manifestaciones de la conveniencia o inconveniencia de realizar inversiones en valores de oferta pública, instrumentos financieros o proyectos de inversión determinados. Luego, las meras opiniones que no contienen ese tipo de recomendaciones o aquellas que no están referidas a valor, instrumento o proyecto determinado, no quedan comprendidas dentro de esa definición y, por tanto, no quedan sometidas a la obligación de registro y autorización de la CMF para su realización.

Con el objeto de facilitar el proceso de transición por parte de quienes actualmente están inscritos en el RAI o tienen sus solicitudes pendientes de resolución, la propuesta normativa mantiene la mayoría de las exigencias actualmente vigentes.

Lo anterior, sin perjuicio que a futuro la normativa pueda sufrir modificaciones a objeto de ir perfeccionando la regulación que rige la actividad a la luz de las problemáticas que se vayan detectando producto de su implementación y a los cambios que se generen dada la regulación que debe emitir la CMF en materia de: i) las obligaciones de información y difusión de los prestadores de servicios financieros, ii) su idoneidad y conocimientos, y iii) la gestión de riesgos y gobierno corporativo, entre otras. Todas normativas que conforme a la Ley Fintec deben ser parte del régimen de autorización de operaciones, de manera consistente a lo aplicable a los otros servicios del Título II de la Ley Fintec, y que corresponderá someter a su respectivo proceso de consulta pública.

Finalmente, para una correcta implementación de la nueva Ley Fintec, las normativas contempladas en este proyecto serán emitidas en la misma fecha en que entre en vigencia esa ley, con lo cual:

- a) Los asesores de inversión inscritos en el RAI al que se refiere la Ley N°21.314 a la fecha de entrada en vigencia de la Ley Fintec se reputarán inscritos en el RPSF, a contar de esa misma fecha; es decir, esas personas pasarán de forma automática al RPSF, sin mediar ningún trámite adicional.
- b) A su vez, las personas a las que se refiere la letra a) anterior se entenderán autorizadas a prestar el servicio de asesoría de inversión a contar de la misma fecha. Con ello, podrán continuar con sus actividades y seguirán sujetos a la fiscalización de esta Comisión.
- c) Las solicitudes de inscripción en el RAI que estén pendientes de tramitación a la fecha de entrada en vigencia de la Ley Fintec, se seguirán tramitando conforme a las disposiciones establecidas en la NCG N°472. En caso que tales solicitudes se resuelvan favorablemente, se procederá a la inscripción directamente en el RPSF. La Comisión, una vez subsanadas las observaciones que se hubieren formulado y pagado los derechos correspondientes a la inscripción en el registro, les autorizará la prestación del servicio de asesoría de inversión.
- d) Quienes deseen registrarse en el RPSF con la Ley Fintec ya vigente, deberán seguir las disposiciones que contempla la normativa de registro a la que se refiere este proyecto. Una vez otorgada su inscripción, podrán solicitar la autorización de inicio de servicios de asesoría de inversión conforme a la normativa que se emita en virtud de este proyecto.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Cabe señalar que mientras esta Comisión no emita las restantes normativas de autorización de servicios del Título II de la Ley Fintec, no podrán solicitarse las respectivas autorizaciones, pero los servicios respectivos podrán seguir llevando a cabo sus actividades según lo establece el artículo segundo transitorio de la Ley.

Por su parte y tal como señala el artículo segundo transitorio de la Ley Fintec, las entidades que no soliciten su inscripción en el RPSF y autorización para operar antes del 3 de febrero de 2024 o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones existentes reguladas en la Ley N°21.521.

A. TEXTO PROPUESTO

A.1 NORMATIVA DE REGISTRO

"NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°XXX

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 1, 3, 5, numeral 1, y 20, numeral 3, ambos del Decreto Ley N°3.538; los artículos 4, 5, 6, 13 y 14 de la Ley N° 21.521; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de [XXXX] de 2023, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. DEL REGISTRO DE PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS

A efectos de solicitar la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521, se deberá presentar ante esta Comisión una solicitud de inscripción, firmada por el representante legal del solicitante, acompañando la siguiente información:

- a) Identificación de la entidad: Razón social y Rol Único Tributario.*
- b) Nombre comercial o de fantasía.*
- c) Domicilio legal, teléfono y correo electrónico.*
- d) URL del sitio web en caso de contar con uno.*
- e) Identificación del representante legal: nombre completo y cédula de identidad.*
- f) Identificación de los socios principales, directores o administradores: nombre completo y cédula de identidad.*

Para estos efectos se entenderá como socios principales a las personas que posean una participación igual o superior al 10% del capital o tengan la capacidad de elegir a lo menos un miembro del directorio o administración, conforme a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 5 de la Ley N° 21.521.

- g) Tratándose de personas jurídicas que no estén sometidas al régimen simplificado establecido en la Ley N°20.659 e inscritas en el Registro de Empresas y Sociedades del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, se deberá acompañar copia de la escritura de constitución y*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

de las escrituras modificatorias de los últimos 10 años, de las inscripciones de los extractos de cada una de éstas, y de la publicación de éstos en el Diario Oficial, junto con el certificado de vigencia de la sociedad y una copia de la inscripción social con constancia de las anotaciones marginales practicadas, ambos de una antigüedad inferior a 15 días contados desde la fecha de la solicitud.

- h) Declaración jurada de que ni la entidad ni sus socios principales, directores o administradores se encuentran en alguna de las circunstancias a las que se refiere el inciso segundo del artículo 6 de la Ley N° 21.521.
- i) Declaración jurada de que la entidad no tiene la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación.
- j) Identificar el o los servicios regulados en la Ley N° 21.521 que pretende desarrollar.
- k) Declaración jurada de veracidad respecto a toda la información proporcionada con fines de inscripción, indicando que ésta es fiel a la que se consigna en los documentos legales que respaldan la misma, suscrita por la persona que represente válidamente a la entidad.
- l) Se deberá requerir la habilitación de usuario para el envío de información a través del Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL), de acuerdo con las instrucciones contempladas en la Norma de Carácter General N°314 o la que la modifique o reemplace.

Ingresada la solicitud y verificada la completitud de los antecedentes requeridos en la presente sección, se procederá a la inscripción de la entidad en el Registro, previo pago por parte del solicitante de los derechos establecidos en el artículo 33 del D.L. N°3.538.

En el evento que una solicitud se encuentre incompleta o presentada de tal forma que requiera un gran número de correcciones, la Comisión podrá solicitar a la entidad que se efectúe una nueva presentación.

Desde la fecha de la solicitud de inscripción y mientras esté inscrita la persona en el Registro, deberá informar a través del módulo SEIL establecido para esos efectos cualquier modificación que haya sufrido la información proporcionada con motivo de la solicitud, dentro del plazo de cinco días hábiles de ocurrido el hecho respectivo o tomado conocimiento del mismo. Lo anterior, sin perjuicio que, tratándose de cambios en la identificación del solicitante, dicha comunicación deberá ser acompañada de la respectiva solicitud de modificación a la inscripción.

II. CANCELACIÓN DE LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS

Para efectos de requerir su cancelación del Registro de Prestadores de Servicios Financieros, se deberá remitir a la Comisión una solicitud de cancelación suscrita por el representante legal de la entidad, acompañando además los antecedentes legales que den cuenta de la modificación del estatuto social por el cambio del objeto social a servicios no regulados ni sometidos a obligación de inscripción.

Lo anterior, sin perjuicio que esta Comisión pueda proceder a la cancelación de la inscripción de quienes, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley N° 21.521, no hubieren



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

solicitado la autorización para realizar alguna de las actividades reguladas por dicha ley dentro del plazo de doce meses contado desde la inscripción correspondiente.

Asimismo, la Comisión procederá a la cancelación de la inscripción en el Registro de aquellas entidades que pasen a tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, de conformidad a lo prescrito en el artículo 13 de la Ley N° 21.521, o en aquellos casos en que la entidad hubiere sido sancionada por las infracciones graves a que se refiere el artículo 14 de la misma ley.

III. DE LAS PERSONAS NATURALES QUE REALICEN SERVICIOS DE ASESORÍA DE INVERSIÓN

En virtud de lo establecido en el artículo 4° de la Ley N° 21.521, esta Comisión ha estimado pertinente exceptuar del requisito de constituirse como persona jurídica cuyo giro exclusivo sea la prestación del servicio de asesoría de inversión establecido en el inciso tercero del artículo 6 de dicha ley, a las personas naturales que se dediquen profesionalmente a la prestación del servicio de asesoría de inversión, siempre que cumplan los siguientes requisitos copulativos:

- i) Que no se encuentren en las circunstancias a que se refiere el inciso segundo del artículo 6 antes señalado;
- ii) Que sólo efectúen asesorías de inversión a personas determinadas; y
- iii) Que el número de personas determinadas a las que efectuaron asesorías por medio de cualesquiera de las redes sociales que emplea para ese efecto, en los últimos doce meses, no supera las 100.000 personas.

Lo anterior no obsta a que quienes se inscriban como persona natural en el Registro al que se refiere la Sección I anterior para poder dedicarse en forma profesional al servicio de asesoría de inversión, deberán solicitar la correspondiente autorización para prestar el servicio de asesoría de inversión y quedarán sujetos a las mismas exigencias que rigen a las personas jurídicas autorizadas para realizar esa actividad, salvo mención expresa de lo contrario mediante normativa.

Para efectos de solicitar la inscripción a que se refiere la Sección I anterior, las personas naturales deberán presentar ante esta Comisión una solicitud, acompañando la siguiente información:

- a) Datos de identificación: nombre y cedula de identidad
- b) Domicilio, teléfono y correo electrónico.
- c) Una declaración jurada en que dejen constancia del cumplimiento de los requisitos copulativos a los que se refiere el inciso primero de esta Sección.
- d) Declaración jurada de veracidad respecto a toda la información proporcionada con fines de inscripción.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

- e) Se deberá requerir la habilitación de usuario para el envío de información a través del Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL), de acuerdo con las instrucciones contempladas en la Norma de Carácter General N°314 o la que la modifique o reemplace.

Respecto de la inscripción en el Registro y actualización de la información proporcionada con motivo de la solicitud, regirán las mismas disposiciones a que se refieren los incisos segundo, tercero y cuarto de la Sección I anterior. De la misma forma, se estará a lo establecido en la Sección II de esta normativa en relación con la cancelación de la inscripción.

IV. VIGENCIA

La presente normativa entra en vigencia a contar de esta fecha.

Las personas naturales y jurídicas que a la fecha de entrada en vigencia de esta normativa se encuentren inscritas en el Registro de Asesores de Inversión, conforme a las instrucciones impartidas por la Norma de Carácter General N°472, se reputarán inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521 y conferida la autorización a que se refiere el artículo 7 numeral 5 de la misma ley. Lo anterior, sin perjuicio que antes del 3 de febrero de 2024 deberán remitir a esta Comisión los antecedentes exigidos por esta normativa para mantener vigente dicha inscripción. Tratándose de cambios en la identificación del solicitante, dicha comunicación deberá ser acompañada de la respectiva solicitud de modificación a la inscripción. En el evento que no remitiesen tales antecedentes o esta Comisión tomare conocimiento que la persona se encuentra en algunas de las circunstancias a que se refiere el artículo 6° de la Ley N° 21.521, esta Comisión procederá con la cancelación de la inscripción respectiva.

Las solicitudes de inscripción en el Registro de Asesores de Inversión que estén pendientes de tramitación a la fecha de entrada en vigencia de esta normativa, seguirán tramitándose conforme a las disposiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°472, salvo que el solicitante las deje expresamente sin efecto. En caso que tales solicitudes se resuelvan favorablemente, se procederá a la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521 una vez efectuado el pago de derechos correspondiente, y se conferirá la autorización para realizar asesorías de inversión a que se refiere el numeral 5 del artículo 7 de la Ley N° 21.521. Al igual que en el caso anterior, las entidades deberán remitir a esta Comisión antes del 3 de febrero de 2024, los antecedentes exigidos por esta normativa para mantener vigente dicha inscripción.

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, se debe tener presente que las entidades que no soliciten su registro y autorización para operar antes del 3 de febrero de 2024 o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones reguladas en la Ley N°21.521 contratadas antes del 3 de febrero de 2024.”



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

A.2 NORMATIVA DE AUTORIZACIÓN DE ASESORÍA DE INVERSIÓN

“NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°XXX

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 5, numeral 1, y 20, numeral 3, ambos del Decreto Ley N°3.538; los artículos 4, 5, 6, 7, 8 y 9 de la Ley N° 21.521; el artículo 65 de la Ley N°18.045, y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de [XXXX] de 2023, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR ASESORÍAS DE INVERSIÓN

Las personas naturales y jurídicas inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros que pretendan realizar asesorías de inversión, deberán previamente solicitar la correspondiente autorización de esta Comisión. Para estos efectos, deberán remitir la solicitud respectiva a través del módulo establecido para ello en el Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL) en los términos señalados en la Ficha Técnica disponible en el sitio web de este Servicio.

Dicha solicitud deberá ser acompañada de los siguientes antecedentes, mediante los que la persona acreditará a esta Comisión que cumple con los requisitos establecidos en el numeral 5 del inciso primero del artículo 7 de la Ley N° 21.521:

- a) Documento que se refiera a las políticas, procedimientos y controles a que se refiere la Sección II de esta normativa;*
- b) Código de conducta al que se refiere la Sección II de esta normativa;*
- c) Documento en que conste que la persona natural inscrita en el Registro o, en su caso, cada socio principal, director o administrador y persona que entregará recomendaciones de inversión a nombre de la persona jurídica inscrita, cuenta con un título o grado académico nacional o extranjero emitido por Universidades o Institutos Profesionales reconocidos por el Estado respectivo, de una carrera de al menos 6 semestres de duración;*
- d) Certificado de acreditación de los conocimientos a que se refiere la Sección III de esta normativa;*
- e) Estructura de propiedad y del grupo empresarial al que pertenezca; e*
- f) Identificación del sitio en Internet y de los medios a través de los cuales prestará los servicios de asesoría de inversión y mediante los que difundirá la información a la que se refiere la Sección IV de esta normativa, indicando los apodos que empleará para identificarse en todas las redes sociales a través de las que presta sus servicios, en caso de corresponder.*

Una vez revisados los antecedentes requeridos y subsanadas las eventuales observaciones que esta Comisión haya formulado a los mismos, se procederá sin más trámite a emitir la resolución que autorice la realización de la actividad de asesoría de inversión.

Para el evento que una solicitud se encuentre incompleta o presentada de tal forma que requiera un gran número de correcciones, la Comisión podrá solicitar a la entidad que efectúe una nueva presentación, entendiendo como no presentada la solicitud ingresada.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

Asimismo, en el evento de que por la inactividad del interesado se produzca por más de treinta días la paralización del procedimiento y se proceda conforme a lo dispuesto en el artículo 43 de la Ley N°19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado, se entenderá por no presentada la solicitud de autorización para la realización de asesorías de inversión.

Por su parte, en el caso que luego de tramitada la referida solicitud de autorización para la realización de actividades de asesoría de inversión, la misma sea rechazada se procederá a la cancelación de la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, excepto en el caso que se hubiere requerido autorización para la prestación de otro de los servicios financieros a los que se refiere la Ley N°21.521.

II. DE LAS OBLIGACIONES DE LOS ASESORES DE INVERSIÓN

Las personas autorizadas, conforme a la sección anterior, a prestar el servicio de asesoría de inversión, deberán implementar políticas, procedimientos y controles tendientes a resguardar que toda opinión, recomendación o información que, por cualquier medio, difundan o entreguen respecto a decisiones para mantener, adquirir o enajenar productos o servicios relacionados con la inversión, no contenga declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocos o puedan causar confusión al público acerca de la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías, fiscalización o cualquier otra característica de tales productos o servicios, o aquellas relativas a quienes los presten.

De la misma forma, deberán velar porque en las asesorías que se realicen se privilegien siempre los intereses y necesidades de cada cliente, previniendo, resolviendo y comunicando al cliente de manera adecuada y al momento de prestar la asesoría, todo conflicto de interés, costos y riesgos inherentes al producto o servicio financiero sobre el que versa la recomendación.

Tales políticas, procedimientos y controles deberán resguardar que las asesorías sean acordes a las necesidades de ahorro o inversión de cada cliente en particular; que, tanto el asesor como su personal, se abstengan de efectuar recomendaciones que no cumplan con esa condición; que se dé adecuado resguardo a la información de clientes; y que quienes efectúen las recomendaciones cuenten con la independencia de juicio, idoneidad y conocimientos necesarios para realizar esas recomendaciones. Para este último efecto, el asesor deberá implementar el programa de capacitación continua para todo quien realice recomendaciones, al que se refiere la Sección IV de la Norma de Carácter General N°412 o aquella que la modifique o reemplace.

Tratándose de asesorías que sean resultados de procesos informáticos sin intervención humana, dichas políticas, procedimientos y controles deberán resguardar que los algoritmos sean diseñados e implementados de manera que los resultados sean siempre coherentes y guarden relación con las necesidades y expectativas manifestadas por el cliente. Además, que los resultados no puedan ser alterados por intervención humana y que el cliente tome conocimiento del hecho que dicho resultado emana de un algoritmo con esas características.

Por su parte, quienes presten el servicio de asesoría de inversión deberán llevar un registro de las recomendaciones efectuadas, el cual contendrá como mínimo la fecha en que se realizó la recomendación y la identificación del o los clientes a los que fueron dirigidas o, en su defecto, la indicación de que la recomendación fue difundida a persona indeterminada o a través de redes sociales. La información del referido registro deberá ser conservada por al menos 4 años y en medios que garanticen que permanecerá íntegra e inalterable en el tiempo.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

A su vez, deberán implementar y poner a disposición del público un código de conducta, en el que se establezcan los principios y normas que deben guiar el actuar del asesor y su personal en la prestación del servicio de asesoría de inversión, en especial en la prevención, gestión y comunicación de los conflictos de interés. Este código deberá incluir las obligaciones a las que se refiere esta Sección, ser revisado periódicamente por el asesor y ser actualizado cuando ello corresponda.

Adicionalmente, deberán poner a disposición del público a través de medios de acceso gratuito y remoto, los perfiles académicos y profesionales de quienes realizan el servicio de asesoría de inversión y el número de horas de capacitación que han completado satisfactoriamente. Así como también la identificación de las entidades que han tenido a cargo la evaluación del grado de aprendizaje de las materias que han cursado esas personas; y las materias sobre las que han versado esas capacitaciones.

III. DE LA ACREDITACIÓN DE CONOCIMIENTOS DE LOS ASESORES DE INVERSIÓN

Las personas naturales que efectúen las evaluaciones o recomendaciones respecto de la conveniencia de realizar determinadas inversiones u operaciones en valores de oferta pública, instrumentos financieros o proyectos de inversión, autorizadas a prestar el servicio de asesoría de inversión o para personas jurídicas autorizadas a prestar ese servicio, deberán contar con la acreditación de conocimientos a que se refiere la categoría funcional N°6 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°412 o aquella que la modifique o reemplace, ante el Comité de Acreditación a que se refiere dicha norma.

La misma obligación de acreditación será exigible a quien esté encargado de resguardar que los algoritmos sean diseñados e implementados de manera que los resultados sean siempre coherentes y guarden relación con las necesidades y expectativas manifestadas por el cliente, en caso de recomendaciones automatizadas.

Para efectos de lo establecido en esta Sección, se reputará acreditado:

- i) Quien, habiendo sido inscrito en el Registro o designado como asesor en la persona jurídica inscrita de manera temporal o permanente, obtuvo su acreditación dentro de los 12 meses siguientes a esa inscripción o designación.*
- ii) Quien, imposibilitado de re-acreditarse al vencimiento de su certificado por razones de fuerza mayor, obtiene su re-acreditación dentro del plazo de 12 meses contados desde el vencimiento efectivo del certificado, en la medida que tal circunstancia haya sido calificada al momento de acreditarse por el organismo de acreditación a que se refiere la Norma de Carácter General N°412.*

IV. DE LA DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN RELACIONADA CON LAS RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN

En virtud de lo dispuesto en el número 5 del artículo 8 de la Ley N° 21.521 y el inciso tercero del artículo 65 de la Ley N°18.045, quienes presten el servicio de asesoría de inversión, así como todo aquel que entregue recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública, o que implique la definición de precios objetivos, deberán cumplir con las siguientes exigencias de divulgación de información:

- a) Los nombres de quienes elaboran las evaluaciones o recomendaciones, y los fundamen-*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K*

tos técnicos que las sustentan. En caso de servicios desarrollados sobre la base de algoritmos, se deberá hacer clara mención a ese hecho, señalando quien ha desarrollado tal algoritmo y describiendo en términos generales el funcionamiento del mismo.

- b) En el caso de recomendaciones que se dirijan a persona indeterminada o se difundan de manera masiva, los potenciales conflictos de interés de quienes emitieron las recomendaciones, por ejemplo, el hecho que la persona que realiza la recomendación mantiene para sí los mismos instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación o que pretende enajenar por sí los instrumentos que recomienda adquirir o viceversa.*

Para efectos del cumplimiento de lo establecido en el inciso primero de esta Sección, se podrá indicar el lugar en que se podrá acceder a dicha información, el que, en todo caso, deberá ser de acceso remoto y gratuito.

Corresponderá a quienes se refiere el inciso primero de esta Sección adoptar los resguardos necesarios a objeto de acreditar el cumplimiento de las obligaciones contenidas en la presente Sección, a requerimiento de la Comisión, sin perjuicio de las obligaciones para los asesores de inversión contenidas en las Secciones II y III anteriores.

V. DEROGACIÓN

Deróguese la Norma de Carácter General N°472 de 2022.

VI. VIGENCIA

La presente normativa entra en vigencia a contar de esta fecha.

Confírase la autorización a que se refiere el numeral 5 del inciso primero del artículo 7 de la Ley N° 21.521 a las personas naturales y jurídicas que a la presente fecha estén inscritos en el Registro de Asesores de Inversión.

Las entidades que no soliciten su registro y autorización para operar antes del 3 de febrero de 2024 o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones reguladas en la Ley N°21.521 contratadas antes del 3 de febrero de 2024.”.

VI. EVALUACIÓN DE IMPACTO REGULATORIO

La propuesta normativa referida al RPSF implementa lo establecido por la Ley Fintec, en cuanto a que regula el procedimiento para solicitar la inscripción en ese Registro, requiriendo antecedentes que permitirán acreditar la identidad y capacidad legal del solicitante, lo cual consiste en declaraciones y documentación que no introducen costos significativos a los solicitantes. Además de eso, se incorporan disposiciones que tienen por objeto aclarar cómo se procederá en el evento que una solicitud se encuentre incompleta y en el caso que se solicite o aplique una cancelación del Registro. En tal sentido, no se están generando costos adicionales a los ya incorporados por la Ley Fintec en relación a la inscripción para las entidades que deberán formar parte del referido Registro.

Por su parte, la normativa de autorización de inicio de servicios de asesoría de inversión regula el procedimiento para solicitar esa autorización y reitera las disposiciones de la NCG N°472 en materia de obligaciones, acreditación de conocimientos y divulgación de información. Con ello,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-428-23-39023-K

el conjunto de antecedentes requeridos para la inscripción en el RPSF y para la autorización de operaciones resulta ser el mismo que impuso la NCG N°472 para la inscripción en el RAI. Por lo tanto, si bien la normativa cumple con regular tanto el Registro como la autorización de inicio de operaciones no está introduciendo nuevos requerimientos a quienes deseen llevar a cabo la actividad de asesoría de inversión.

De igual forma, cabe mencionar que lo más costoso a efectos de solicitar la autorización de inicio de servicios resulta ser la obligación de remitir la documentación de sus políticas, procedimientos y controles y de su código de conducta. No obstante, dichas exigencias, que provienen de la NCG N°472, se justifican por los beneficios que presenta para el público y la industria que quienes realicen asesorías de inversión cuenten con procesos que den garantía de una adecuada prevención, gestión y difusión de conflictos de interés.

Por otra parte, sigue siendo un costo continuo de cumplimiento normativo la obligación de acreditación de conocimientos y de implementar el programa de capacitación establecidos por la Norma de Carácter General N°412. No obstante, además de dar continuidad al marco regulatorio, este requisito se justifica por la necesidad de contar con estándares equivalentes para la misma función que realizan distintos agentes del mercado y que los clientes sean asesorados por personas o procesos idóneos.

Finalmente, las disposiciones que materializan la continuidad del Registro y marco regulatorio aplicable a los asesores de inversión entregan certeza de que al entrar en vigencia la Ley Fintec, dichas actividades podrán seguir siendo desarrolladas en los mismos términos vigentes, y que los asesores ya inscritos ante la Comisión no deberán realizar trámite alguno para ser reputados como inscritos en el RPSF.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K



REGULADOR Y SUPERVISOR FINANCIERO DE CHILE



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K*

www.cmfchile.cl

TEXTO PROPUESTO

**REF: REGULA LA INSCRIPCIÓN EN EL
REGISTRO DE PRESTADORES DE
SERVICIOS FINANCIEROS**

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°XXX

XXX de XXXX de 2023

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 1, 3, 5, numeral 1, y 20, numeral 3, ambos del Decreto Ley N°3.538; los artículos 4, 5, 6, 13 y 14 de la Ley N° 21.521; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de [XXXX] de 2023, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. DEL REGISTRO DE PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS

A efectos de solicitar la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521, se deberá presentar ante esta Comisión una solicitud de inscripción, firmada por el representante legal del solicitante, acompañando la siguiente información:

- a) Identificación de la entidad: Razón social y Rol Único Tributario.
- b) Nombre comercial o de fantasía.
- c) Domicilio legal, teléfono y correo electrónico.
- d) URL del sitio web en caso de contar con uno.
- e) Identificación del representante legal: nombre completo y cédula de identidad.
- f) Identificación de los socios principales, directores o administradores: nombre completo y cédula de identidad.

Para estos efectos se entenderá como socios principales a las personas que posean una participación igual o superior al 10% del capital o tengan la capacidad de elegir a lo menos un miembro del directorio o administración, conforme a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 5 de la Ley N° 21.521.

- g) Tratándose de personas jurídicas que no estén sometidas al régimen simplificado establecido en la Ley N°20.659 e inscritas en el Registro de Empresas y Sociedades del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, se deberá acompañar copia de la escritura de constitución y de las escrituras modificatorias de los últimos 10 años, de las inscripciones de los extractos de cada una de éstas, y de la publicación de éstos en el Diario Oficial, junto con el certificado de vigencia de la sociedad y una copia de la inscripción social con constancia de las anotaciones marginales practicadas, ambos de una antigüedad inferior a 15 días contados desde la fecha de la solicitud.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

- h) Declaración jurada de que ni la entidad ni sus socios principales, directores o administradores se encuentran en alguna de las circunstancias a las que se refiere el inciso segundo del artículo 6 de la Ley N° 21.521.
- i) Declaración jurada de que la entidad no tiene la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación.
- j) Identificar el o los servicios regulados en la Ley N° 21.521 que pretende desarrollar.
- k) Declaración jurada de veracidad respecto a toda la información proporcionada con fines de inscripción, indicando que ésta es fiel a la que se consigna en los documentos legales que respaldan la misma, suscrita por la persona que represente válidamente a la entidad.
- l) Se deberá requerir la habilitación de usuario para el envío de información a través del Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL), de acuerdo con las instrucciones contempladas en la Norma de Carácter General N°314 o la que la modifique o reemplace.

Ingresada la solicitud y verificada la completitud de los antecedentes requeridos en la presente sección, se procederá a la inscripción de la entidad en el Registro, previo pago por parte del solicitante de los derechos establecidos en el artículo 33 del D.L. N°3.538.

En el evento que una solicitud se encuentre incompleta o presentada de tal forma que requiera un gran número de correcciones, la Comisión podrá solicitar a la entidad que se efectúe una nueva presentación.

Desde la fecha de la solicitud de inscripción y mientras esté inscrita la persona en el Registro, deberá informar a través del módulo SEIL establecido para esos efectos cualquier modificación que haya sufrido la información proporcionada con motivo de la solicitud, dentro del plazo de cinco días hábiles de ocurrido el hecho respectivo o tomado conocimiento del mismo. Lo anterior, sin perjuicio que, tratándose de cambios en la identificación del solicitante, dicha comunicación deberá ser acompañada de la respectiva solicitud de modificación a la inscripción.

II. CANCELACIÓN DE LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS

Para efectos de requerir su cancelación del Registro de Prestadores de Servicios Financieros, se deberá remitir a la Comisión una solicitud de cancelación suscrita por el representante legal de la entidad, acompañando además los antecedentes legales que den cuenta de la modificación del estatuto social por el cambio del objeto social a servicios no regulados ni sometidos a obligación de inscripción.

Lo anterior, sin perjuicio que esta Comisión pueda proceder a la cancelación de la inscripción de quienes, conforme a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley N° 21.521, no hubieren solicitado la autorización para realizar alguna de las actividades reguladas



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

por dicha ley dentro del plazo de doce meses contado desde la inscripción correspondiente.

Asimismo, la Comisión procederá a la cancelación de la inscripción en el Registro de aquellas entidades que pasen a tener la calidad de deudor en un procedimiento concursal de liquidación, de conformidad a lo prescrito en el artículo 13 de la Ley N° 21.521, o en aquellos casos en que la entidad hubiere sido sancionada por las infracciones graves a que se refiere el artículo 14 de la misma ley.

III. DE LAS PERSONAS NATURALES QUE REALICEN SERVICIOS DE ASESORÍA DE INVERSIÓN

En virtud de lo establecido en el artículo 4° de la Ley N° 21.521, esta Comisión ha estimado pertinente exceptuar del requisito de constituirse como persona jurídica cuyo giro exclusivo sea la prestación del servicio de asesoría de inversión establecido en el inciso tercero del artículo 6 de dicha ley, a las personas naturales que se dediquen profesionalmente a la prestación del servicio de asesoría de inversión, siempre que cumplan los siguientes requisitos copulativos:

- i) Que no se encuentren en las circunstancias a que se refiere el inciso segundo del artículo 6 antes señalado;
- ii) Que sólo efectúen asesorías de inversión a personas determinadas; y
- iii) Que el número de personas determinadas a las que efectuaron asesorías por medio de cualesquiera de las redes sociales que emplea para ese efecto, en los últimos doce meses, no supera las 100.000 personas.

Lo anterior no obsta a que quienes se inscriban como persona natural en el Registro al que se refiere la Sección I anterior para poder dedicarse en forma profesional al servicio de asesoría de inversión, deberán solicitar la correspondiente autorización para prestar el servicio de asesoría de inversión y quedarán sujetos a las mismas exigencias que rigen a las personas jurídicas autorizadas para realizar esa actividad, salvo mención expresa de lo contrario mediante normativa.

Para efectos de solicitar la inscripción a que se refiere la Sección I anterior, las personas naturales deberán presentar ante esta Comisión una solicitud, acompañando la siguiente información:

- a) Datos de identificación: nombre y cedula de identidad
- b) Domicilio, teléfono y correo electrónico.
- c) Una declaración jurada en que dejen constancia del cumplimiento de los requisitos copulativos a los que se refiere el inciso primero de esta Sección.
- d) Declaración jurada de veracidad respecto a toda la información proporcionada con fines de inscripción.
- e) Se deberá requerir la habilitación de usuario para el envío de información a través del Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL), de acuerdo con las



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

instrucciones contempladas en la Norma de Carácter General N°314 o la que la modifique o reemplace.

Respecto de la inscripción en el Registro y actualización de la información proporcionada con motivo de la solicitud, regirán las mismas disposiciones a que se refieren los incisos segundo, tercero y cuarto de la Sección I anterior. De la misma forma, se estará a lo establecido en la Sección II de esta normativa en relación con la cancelación de la inscripción.

IV. VIGENCIA

La presente normativa entra en vigencia a contar de esta fecha.

Las personas naturales y jurídicas que a la fecha de entrada en vigencia de esta normativa se encuentren inscritas en el Registro de Asesores de Inversión, conforme a las instrucciones impartidas por la Norma de Carácter General N°472, se reputarán inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521 y conferida la autorización a que se refiere el artículo 7 numeral 5 de la misma ley. Lo anterior, sin perjuicio que antes del 3 de febrero de 2024 deberán remitir a esta Comisión los antecedentes exigidos por esta normativa para mantener vigente dicha inscripción. Tratándose de cambios en la identificación del solicitante, dicha comunicación deberá ser acompañada de la respectiva solicitud de modificación a la inscripción. En el evento que no remitieren tales antecedentes o esta Comisión tomare conocimiento que la persona se encuentra en algunas de las circunstancias a que se refiere el artículo 6° de la Ley N° 21.521, esta Comisión procederá con la cancelación de la inscripción respectiva.

Las solicitudes de inscripción en el Registro de Asesores de Inversión que estén pendientes de tramitación a la fecha de entrada en vigencia de esta normativa, seguirán tramitándose conforme a las disposiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°472, salvo que el solicitante las deje expresamente sin efecto. En caso que tales solicitudes se resuelvan favorablemente, se procederá a la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere el artículo 5 de la Ley N° 21.521 una vez efectuado el pago de derechos correspondiente, y se conferirá la autorización para realizar asesorías de inversión a que se refiere el numeral 5 del artículo 7 de la Ley N° 21.521. Al igual que en el caso anterior, las entidades deberán remitir a esta Comisión antes del 3 de febrero de 2024, los antecedentes exigidos por esta normativa para mantener vigente dicha inscripción.

Sin perjuicio de lo señalado en los párrafos anteriores, se debe tener presente que las entidades que no soliciten su registro y autorización para operar antes del 3 de febrero de 2024 o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones reguladas en la Ley N°21.521 contratadas antes del 3 de febrero de 2024.

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

TEXTO PROPUESTO

REF: ESTABLECE PROCEDIMIENTO PARA SOLICITAR AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR EL SERVICIO DE ASESORÍA DE INVERSIÓN. DEROGA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°472 DE 2022

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°XXX**XXX de XXXX de 2023**

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 5, numeral 1, y 20, numeral 3, ambos del Decreto Ley N°3.538; los artículos 4, 5, 6, 7, 8 y 9 de la Ley N° 21.521; el artículo 65 de la Ley N°18.045, y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de [XXXX] de 2023, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

I. AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR ASESORÍAS DE INVERSIÓN

Las personas naturales y jurídicas inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros que pretendan realizar asesorías de inversión, deberán previamente solicitar la correspondiente autorización de esta Comisión. Para estos efectos, deberán remitir la solicitud respectiva a través del módulo establecido para ello en el Sistema de Envío de Información en Línea (SEIL) en los términos señalados en la Ficha Técnica disponible en el sitio web de este Servicio.

Dicha solicitud deberá ser acompañada de los siguientes antecedentes, mediante los que la persona acreditará a esta Comisión que cumple con los requisitos establecidos en el numeral 5 del inciso primero del artículo 7 de la Ley N° 21.521:

- a) Documento que se refiera a las políticas, procedimientos y controles a que se refiere la Sección II de esta normativa;
- b) Código de conducta al que se refiere la Sección II de esta normativa;
- c) Documento en que conste que la persona natural inscrita en el Registro o, en su caso, cada socio principal, director o administrador y persona que entregará recomendaciones de inversión a nombre de la persona jurídica inscrita, cuenta con un título o grado académico nacional o extranjero emitido por Universidades o Institutos Profesionales reconocidos por el Estado respectivo, de una carrera de al menos 6 semestres de duración;
- d) Certificado de acreditación de los conocimientos a que se refiere la Sección III de esta normativa;
- e) Estructura de propiedad y del grupo empresarial al que pertenezca; e



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

- f) Identificación del sitio en Internet y de los medios a través de los cuales prestará los servicios de asesoría de inversión y mediante los que difundirá la información a la que se refiere la Sección IV de esta normativa, indicando los apodos que empleará para identificarse en todas las redes sociales a través de las que presta sus servicios, en caso de corresponder.

Una vez revisados los antecedentes requeridos y subsanadas las eventuales observaciones que esta Comisión haya formulado a los mismos, se procederá sin más trámite a emitir la resolución que autorice la realización de la actividad de asesoría de inversión.

Para el evento que una solicitud se encuentre incompleta o presentada de tal forma que requiera un gran número de correcciones, la Comisión podrá solicitar a la entidad que efectúe una nueva presentación, entendiendo como no presentada la solicitud ingresada.

Asimismo, en el evento de que por la inactividad del interesado se produzca por más de treinta días la paralización del procedimiento y se proceda conforme a lo dispuesto en el artículo 43 de la Ley N°19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado, se entenderá por no presentada la solicitud de autorización para la realización de asesorías de inversión.

Por su parte, en el caso que luego de tramitada la referida solicitud de autorización para la realización de actividades de asesoría de inversión, la misma sea rechazada se procederá a la cancelación de la inscripción en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros, excepto en el caso que se hubiere requerido autorización para la prestación de otro de los servicios financieros a los que se refiere la Ley N°21.521.

II. DE LAS OBLIGACIONES DE LOS ASESORES DE INVERSIÓN

Las personas autorizadas, conforme a la sección anterior, a prestar el servicio de asesoría de inversión, deberán implementar políticas, procedimientos y controles tendientes a resguardar que toda opinión, recomendación o información que, por cualquier medio, difundan o entreguen respecto a decisiones para mantener, adquirir o enajenar productos o servicios relacionados con la inversión, no contenga declaraciones, alusiones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocos o puedan causar confusión al público acerca de la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías, fiscalización o cualquier otra característica de tales productos o servicios, o aquellas relativas a quienes los presten.

De la misma forma, deberán velar porque en las asesorías que se realicen se privilegien siempre los intereses y necesidades de cada cliente, previniendo, resolviendo y comunicando al cliente de manera adecuada y al momento de prestar la asesoría, todo conflicto de interés, costos y riesgos inherentes al producto o servicio financiero sobre el que versa la recomendación.

Tales políticas, procedimientos y controles deberán resguardar que las asesorías sean acordes a las necesidades de ahorro o inversión de cada cliente en particular; que, tanto el asesor como su personal, se abstengan de efectuar recomendaciones que no cumplan con esa condición; que se dé adecuado resguardo a la información de clientes; y que quienes efectúen las recomendaciones cuenten con la independencia de juicio,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

idoneidad y conocimientos necesarios para realizar esas recomendaciones. Para este último efecto, el asesor deberá implementar el programa de capacitación continua para todo quien realice recomendaciones, al que se refiere la Sección IV de la Norma de Carácter General N°412 o aquella que la modifique o reemplace.

Tratándose de asesorías que sean resultados de procesos informáticos sin intervención humana, dichas políticas, procedimientos y controles deberán resguardar que los algoritmos sean diseñados e implementados de manera que los resultados sean siempre coherentes y guarden relación con las necesidades y expectativas manifestadas por el cliente. Además, que los resultados no puedan ser alterados por intervención humana y que el cliente tome conocimiento del hecho que dicho resultado emana de un algoritmo con esas características.

Por su parte, quienes presten el servicio de asesoría de inversión deberán llevar un registro de las recomendaciones efectuadas, el cual contendrá como mínimo la fecha en que se realizó la recomendación y la identificación del o los clientes a los que fueron dirigidas o, en su defecto, la indicación de que la recomendación fue difundida a persona indeterminada o a través de redes sociales. La información del referido registro deberá ser conservada por al menos 4 años y en medios que garanticen que permanecerá íntegra e inalterable en el tiempo.

A su vez, deberán implementar y poner a disposición del público un código de conducta, en el que se establezcan los principios y normas que deben guiar el actuar del asesor y su personal en la prestación del servicio de asesoría de inversión, en especial en la prevención, gestión y comunicación de los conflictos de interés. Este código deberá incluir las obligaciones a las que se refiere esta Sección, ser revisado periódicamente por el asesor y ser actualizado cuando ello corresponda.

Adicionalmente, deberán poner a disposición del público a través de medios de acceso gratuito y remoto, los perfiles académicos y profesionales de quienes realizan el servicio de asesoría de inversión y el número de horas de capacitación que han completado satisfactoriamente. Así como también la identificación de las entidades que han tenido a cargo la evaluación del grado de aprendizaje de las materias que han cursado esas personas; y las materias sobre las que han versado esas capacitaciones.

III. DE LA ACREDITACIÓN DE CONOCIMIENTOS DE LOS ASESORES DE INVERSIÓN

Las personas naturales que efectúen las evaluaciones o recomendaciones respecto de la conveniencia de realizar determinadas inversiones u operaciones en valores de oferta pública, instrumentos financieros o proyectos de inversión, autorizadas a prestar el servicio de asesoría de inversión o para personas jurídicas autorizadas a prestar ese servicio, deberán contar con la acreditación de conocimientos a que se refiere la categoría funcional N°6 de la Sección II de la Norma de Carácter General N°412 o aquella que la modifique o reemplace, ante el Comité de Acreditación a que se refiere dicha norma.

La misma obligación de acreditación será exigible a quien esté encargado de resguardar que los algoritmos sean diseñados e implementados de manera que los resultados sean siempre coherentes y guarden relación con las necesidades y expectativas manifestadas por el cliente, en caso de recomendaciones automatizadas.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Para efectos de lo establecido en esta Sección, se reputará acreditado:

- i) Quien, habiendo sido inscrito en el Registro o designado como asesor en la persona jurídica inscrita de manera temporal o permanente, obtuvo su acreditación dentro de los 12 meses siguientes a esa inscripción o designación.
- ii) Quien, imposibilitado de re-acreditarse al vencimiento de su certificado por razones de fuerza mayor, obtiene su re-acreditación dentro del plazo de 12 meses contados desde el vencimiento efectivo del certificado, en la medida que tal circunstancia haya sido calificada al momento de acreditarse por el organismo de acreditación a que se refiere la Norma de Carácter General N°412.

IV. DE LA DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN RELACIONADA CON LAS RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN

En virtud de lo dispuesto en el número 5 del artículo 8 de la Ley N° 21.521 y el inciso tercero del artículo 65 de la Ley N°18.045, quienes presten el servicio de asesoría de inversión, así como todo aquel que entregue recomendaciones para adquirir, mantener o enajenar valores de oferta pública, o que implique la definición de precios objetivos, deberán cumplir con las siguientes exigencias de divulgación de información:

- a) Los nombres de quienes elaboran las evaluaciones o recomendaciones, y los fundamentos técnicos que las sustentan. En caso de servicios desarrollados sobre la base de algoritmos, se deberá hacer clara mención a ese hecho, señalando quien ha desarrollado tal algoritmo y describiendo en términos generales el funcionamiento del mismo.
- b) En el caso de recomendaciones que se dirijan a persona indeterminada o se difundan de manera masiva, los potenciales conflictos de interés de quienes emitieron las recomendaciones, por ejemplo, el hecho que la persona que realiza la recomendación mantiene para sí los mismos instrumentos financieros sobre los cuales versa la recomendación o que pretende enajenar por sí los instrumentos que recomienda adquirir o viceversa.

Para efectos del cumplimiento de lo establecido en el inciso primero de esta Sección, se podrá indicar el lugar en que se podrá acceder a dicha información, el que, en todo caso, deberá ser de acceso remoto y gratuito.

Corresponderá a quienes se refiere el inciso primero de esta Sección adoptar los resguardos necesarios a objeto de acreditar el cumplimiento de las obligaciones contenidas en la presente Sección, a requerimiento de la Comisión, sin perjuicio de las obligaciones para los asesores de inversión contenidas en las Secciones II y III anteriores.

V. DEROGACIÓN

Deróguese la Norma de Carácter General N°472 de 2022.

VI. VIGENCIA

La presente normativa entra en vigencia a contar de esta fecha.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K

Confiérase la autorización a que se refiere el numeral 5 del inciso primero del artículo 7 de la Ley N° 21.521 a las personas naturales y jurídicas que a la presente fecha estén inscritos en el Registro de Asesores de Inversión.

Las entidades que no soliciten su registro y autorización para operar antes del 3 de febrero de 2024 o no la obtengan una vez solicitada, deberán abstenerse de continuar prestando sus servicios para la celebración de nuevas operaciones y deberán realizar únicamente los actos tendientes a la conclusión de las operaciones reguladas en la Ley N°21.521 contratadas antes del 3 de febrero de 2024.

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-428-23-39023-K*