

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE RESUELVE REPOSICIÓN DE BOLSA DE CORREDORES, BOLSA DE VALORES, EN CONTRA DE RESOLUCIÓN EXENTA N° 4476 DE 2018.

SANTIAGO, 30 de octubre de 2018

RESOLUCIÓN EXENTA N° 4840

VISTOS:

Lo dispuesto en los artículos 1, 3 N° 2, 20, 21, 67 y 69 del Decreto Ley N° 3.538, conforme a su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero; en los artículos 38 y N° 4) del artículo 40 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores; en el artículo 3° de la Ley N° 19.880, y en el Decreto Supremo N° 437 de 2018 del Ministerio de Hacienda.

CONSIDERANDO:

1. Que, a través de presentación de fecha 19 de julio de 2018, la Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores (en adelante también, la “Bolsa” o “BCV”) solicitó a esta Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también “CMF” o la “Comisión”) que atendida su situación de déficit de número mínimo de corredores requerido conforme al artículo 40 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, hiciera uso de la facultad contenida en el N°4 de la misma norma de forma de autorizarla a funcionar, durante el plazo de dos años, con un número de corredores inferior al mínimo legal.
2. Que, posteriormente mediante presentación de fecha 28 de agosto de 2018, la Bolsa dio respuesta al requerimiento de este Servicio emitido en Oficio Ordinario N° 19.657 de 27 de julio de 2018, por medio del cual se solicitaron antecedentes adicionales a su presentación de 19 de julio de 2018 antes señalada.
3. Que, por otra parte, mediante Oficio Reservado N° 432 de fecha 3 de agosto de 2018, esta Comisión comunicó a la Bolsa diversas observaciones relacionadas principalmente con deficiencias en relación a la administración de Riesgos Operacionales, Tecnológicos y de Ciberseguridad y con procesos significativos de monitoreo del cumplimiento permanente de requisitos de sus corredores, las que fueron detectadas en el proceso de auditoría iniciado mediante Oficio Reservado N° 221 de 14 de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

mayo de 2018.

4. Que, a través de comunicación de fecha 28 de agosto de 2018, la Bolsa dio respuesta al Oficio Reservado N° 432 de 2018, dando respuesta a las observaciones formuladas por este Servicio.

5. Que, posteriormente esta Comisión, mediante Resolución Exenta N° 4476 de 5 de octubre de 2018 (en adelante también la “Resolución”), revocó la autorización de existencia de la Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores por incumplimiento de la exigencia contemplada en el N° 4 del artículo 40 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, por las consideraciones que se exponen en la citada resolución.

6. Que, mediante presentación de fecha 12 de octubre de 2018, la Bolsa interpuso recurso de reposición del artículo 69 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980 conforme a su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, solicitando que se deje sin efecto la revocación de la autorización de existencia de la Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores y que se acceda a la solicitud de prórroga de existencia por dos años, o por el término que esta Comisión determine, conforme a las consideraciones que expone.

7. Que, en términos generales, la Bolsa indica en el recurso de reposición interpuesto, lo siguiente:

7.1. La Resolución emitida por este Servicio se sustentaría en los siguientes argumentos:

a) No se encuentra funcionando con al menos 10 corredores según lo requerido por el artículo 40 de la Ley N° 18.045.

b) En la actualidad sus operaciones representan un porcentaje ínfimo del mercado bursátil.

c) No ha presentado antecedentes concretos que permitan asegurar que su nuevo plan de negocios le permitirá aumentar el volumen de operaciones correspondientes a su giro y ampliar su base de corredores.

d) Que en caso que sea viable el proyecto, seguiría funcionando bajo el mínimo legal al menos durante los dos años que requiere para la evaluación, diseño y puesta en funcionamiento de su nueva plataforma.

e) No se observan antecedentes que justifiquen autorizarla para funcionar en forma excepcional con un número inferior de corredores.

f) No se observa que los accionistas(sic) puedan perder el acceso a operar con algún instrumento que se opere únicamente en la Bolsa.

g) No existe seguridad que pueda mantener un número mínimo de corredores en cumplimiento de lo que pudiera resolver esta Comisión.

h) No está en condiciones de superar el déficit de corredores con su plan actual de negocios.

i) No da cumplimiento a su obligación de gestionar adecuadamente el riesgo operacional.

j) Que independientemente del volumen de operaciones, las bolsas de valores deben disponer de estándares mínimos en cuanto a gestión de riesgo operacional, los que no han sido implementados por esa Bolsa.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

k) En la medida que no gestione adecuadamente sus riesgos operacionales, podría afectar potencialmente a las partes que se relacionen con ella.

7.2. Agrega que la resolución recurrida contiene dos argumentos centrales para desestimar la solicitud de prórroga de existencia, los que corresponden a: el déficit de corredores y el no disponer la Bolsa de estándares mínimos de riesgo operacional.

7.2.1 En cuanto al déficit de corredores indica que:

a) La Resolución en ninguno de sus numerales contemplaría los motivos que generaron el déficit y no se haría cargo de la responsabilidad que le cabe en la nula regulación que se hizo desde el año 1983 a la fecha, lo que, a su juicio, habría permitido la concentración de las operaciones bursátiles en un solo actor. Al respecto señala además que esa omisión habría sido la causa inmediata y directa de la reducción de los corredores de la Bolsa.

b) Adicionalmente indica que cabría preguntarse si un organismo administrativo puede transgredir lo fallado en el año 2000 por la Comisión Resolutiva Central y dejar que la parte vencida persista en torcer los principios básicos del mercado de valores, preguntándose además sobre quién se hace cargo de la pérdida que le significó a la Bolsa, sus accionistas y corredores la omisión en el ejercicio de los deberes que le competen al regulador.

c) Señala que llama su atención el hecho que esta Comisión no facilite la participación a que tendrían derecho los corredores de la Bolsa de Valparaíso, en el ejercicio de las facultades que el artículo 1° de la Ley N° 21.000 le otorga a este Servicio.

d) Indica que el razonamiento de la Resolución sería inconsecuente porque no consideraría que para aumentar el número de corredores debe existir un incentivo mínimo, cual es, asegurar a los corredores que se incorporen que podrán operar en términos de igualdad a la de sus competidores de la Bolsa de Santiago.

e) Continúa señalando que, habiéndose agotado las instancias judiciales y administrativas intentadas por la administración anterior de la Bolsa, y teniendo aún 10 corredores, el nuevo directorio optó por buscar otros caminos para darle viabilidad, y se empeñó en reorientar a la Bolsa hacia otro modelo de negocio para operar en el mercado financiero, cuyo objetivo sería desarrollar un mercado alternativo, agregando que se trabajó activamente durante el año 2017 para buscar experiencias y plataformas exitosas en este mercado y que no obstante sus limitados recursos obtuvo un logro relevante, que fue la firma de un Acuerdo de Cooperación Recíproca con una importante bolsa extranjera; el Mercado Argentino de Valores o MAV. Agrega sobre el particular que se ampliaron conversaciones con otras bolsas especializadas como España, Canadá y Costa Rica, de las cuales, dos bolsas canadienses habrían manifestado su interés de asociarse con la BCV.

f) Afirma que el nuevo modelo de negocios no existiría actualmente en el país y que no existiría experiencia científica para asegurar a la autoridad que aumentaría el volumen de operaciones de su giro como bolsa de valores, y que va a aumentar o mantener su número de corredores.

g) Indica que no se consideró que de los 10 corredores que tenía la Bolsa a diciembre de 2017, de manera imprevista perdió 4 de ellos, antes de cumplirse el primer semestre del año 2018, y que las causas en que coinciden serían la disminución de sus ingresos y el aumento de exigencias normativas para operar.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

h) Agrega que no se consideró que la Bolsa no registra multas en toda su existencia, y que los casos recientes de ilícitos son hechos que se cometieron fuera del ámbito bursátil y empleando uno de ellos empresas no sujetas a la fiscalización y control de las Bolsas.

i) Finaliza indicando que, en relación con los reparos efectuados a la continuidad de la Bolsa con una cantidad mínima de corredores, debió ponderarse la responsabilidad que le cabría a esta Comisión en las causas que originaron el déficit.

7.2.2 En cuanto al argumento relativo a no disponer de estándares mínimos de riesgo operacional, el recurso de reposición señala:

a) Los estándares mínimos de riesgo deben ser acordes al tamaño y complejidad de la operación y que no pueden imponerse las mismas exigencias a todos los actores porque el riesgo es un elemento objetivo. Agrega que la respuesta dada por la Bolsa a la solicitud de información formulada por este Servicio fue interpretada por esta Comisión como una negativa de la Bolsa a su obligación de gestionar adecuadamente su riesgo operacional.

b) Agrega que sería un contrasentido que se les exija elevar los estándares mínimos para la gestión de riesgo operacional porque podría afectar a las partes que se interrelacionen con la Bolsa, atendido que ella no podría realizar operaciones interbolsas y su interacción con otras bolsas es nula.

c) Indica que ante la ausencia de operaciones interbolsas asumir el alto costo que implicaría contar con los mismos estándares de su competidora y concretarlo en el plazo exigido, era imposible, por lo que se propuso implementar un informe de cumplimiento que fue rechazado, motivo por el cual en la presentación efectuada con fecha 28 de septiembre de 2018, la Bolsa señaló un plazo de 180 días para la modificación de la estructura organizacional y el establecimiento de un marco de gestión de riesgo operacional, entre otras materias.

d) Señala que la Resolución incurre en una serie de contradicciones puesto que reconocería la presentación de antecedentes concretos para asegurar un nuevo plan de negocios y cumplir con ello con el número de corredores requeridos para su funcionamiento y, por otra parte, en las consideraciones para el cierre le resta seguridad a ellos para concluir que es mejor su cierre. Continúa señalando que los antecedentes concretos acompañados por la bolsa requieren contar con un plazo razonable para que quienes quieran participar de ésta aseguren su participación, agregando que las bolsas con las que se ha mantenido contacto y las empresas e inversionistas que tendrían interés en participar de la Bolsa requieren que ésta tenga aprobada por la autoridad un plazo de funcionamiento no inferior a dos años.

7.3. En sus conclusiones la Bolsa indica que antes de caer abruptamente en el déficit de corredores estaba impulsando una serie de medidas y acciones para concretar su proyecto de reconversión y especialización, con un nuevo plan de negocios, por estar agotado el actual. Agrega que dentro del plan de trabajo se consideraba la ejecución de varias medidas además de la incorporación de socios estratégicos, tanto nacionales como extranjeros, iniciando conversaciones y logrando materializar un acuerdo de cooperación con uno de ellos.

Indica como dato ilustrativo que el proceso de desmutualización de la Bolsa de Santiago llevó más de 2 años, disponiendo de más recursos que la Bolsa, de modo que el plazo de prórroga solicitado resulta prudente a la luz de las complejidades que encierran los procesos de renovación.

Finaliza solicitando a esta Comisión evaluar los hechos históricos que dieron origen a la situación actual del mercado bursátil chileno y al déficit de corredores de la Bolsa, y que se deje sin efecto la revocación de su autorización de existencia, permitiéndole llevar a cabo dentro del plazo de dos años o



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

el que este Servicio estime pertinente, su proyecto de renovación. Al efecto, solicita que se haga uso de la facultad que le otorga a esta Comisión el artículo primero de la Ley N° 21.000, en el sentido de velar por el desarrollo del mercado financiero.

8. Que, en relación a los argumentos presentados por la Bolsa en su recurso de reposición, esta Comisión manifiesta lo siguiente:

8.1. Tal como se indica en el considerando 19 de la Resolución Exenta N° 4476 de 2018, al momento de resolver la solicitud presentada por la Bolsa en relación a su situación de incumplimiento de la exigencia contemplada el N° 4 del artículo 40 de la Ley N° 18.045, por la cual solicita se le autorice a operar con un número menor de corredores al requerido por un plazo de dos años, esta Comisión no observó antecedentes que justificaran otorgar dicha autorización, no habiendo aportado esa bolsa, en su reposición, ningún nuevo antecedente a los que ya se tuvieron a la vista en esa ocasión. En efecto, los elementos presentados en su reposición son idénticos a aquellos presentados en su solicitud original de fecha 19 de julio de 2018 y sus complementos de fechas 28 de agosto y 28 de septiembre, ambos de 2018.

8.2 Que, por otra parte, la Bolsa en su recurso de reposición señala que sería un contrasentido que esta Comisión le exija elevar sus estándares de gestión de riesgo operacional dado que su interacción con otras bolsas es nula, y que en atención a su participación de un 0,005% de las operaciones bursátiles le sería imposible asumir el elevado costo en el plazo que se otorgó para su implementación como resultado del proceso de fiscalización llevado a cabo a dicha plaza bursátil.

Al respecto, cabe reiterar lo señalado por este Servicio en Resolución Exenta N° 4476 de 2018 en cuanto a condiciones mínimas que debe cumplir una bolsa de valores en cuanto infraestructura financiera, materia que es objeto de supervisión por parte de esta Comisión conforme a su mandato legal de velar por el correcto funcionamiento del mercado. Al respecto, la Resolución Exenta N°4476 indicó que: *“...independientemente del volumen de operaciones, las bolsas de valores deben disponer de estándares mínimos en cuanto a la gestión de riesgo operacional, estándares que no han sido implementados en la actualidad por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores, motivo por el cual se realizaron las observaciones contenidas en el Oficio Reservado N° 432 de 2018 la Bolsa no ha señalado”*.

Asimismo, según consta del recurso interpuesto, la Bolsa ha hecho referencia sobre esta materia a su presentación de 28 de septiembre de 2018, indicando que en ella se informó a este Servicio el establecimiento de un plazo de 180 días para modificar su estructura organizacional y establecer un marco de gestión de riesgo operacional.

Como se observa, en relación con los estándares de gestión de riesgo operacional, la Bolsa no ha aportado antecedentes que permitan modificar el razonamiento expuesto por esta Comisión en la Resolución Exenta N° 4476 de 2018, conforme al cual se verificó que en la actualidad la Bolsa no dispone de estándares mínimos para la referida gestión de riesgo que le permitan dar cumplimiento a la obligación establecida en el artículo 38 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores. Así tampoco se observa que la Bolsa haya proporcionado mayores detalles sobre la implementación de un marco de gestión de riesgo adecuado.

9. Por otra parte, cabe considerar que conforme a las atribuciones otorgadas a esta Comisión por el inciso segundo del artículo 1 del Decreto Ley N° 3.538 conforme a su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000 que crea la Comisión para el Mercado Financiero, corresponde a este Servicio velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública, para lo cual debe mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

inversionistas y asegurados. Asimismo, la ley establece que le corresponde a esta Comisión velar porque las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan; lo que, además de las disposiciones especiales de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores sobre el particular, refrenda la facultad de esta Comisión para revocar la autorización de existencia de una Bolsa de Valores, cuando ella se encuentre en incumplimiento de los requerimientos exigidos por la normativa vigente para su funcionamiento.

10. Por lo expuesto, esta Comisión considera que el recurso de Reposición interpuesto no aporta elementos que justifiquen modificar la decisión adoptada en la Resolución Exenta N° 4476 de 2018.

11. Que, según lo dispuesto por el artículo 67 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, conforme al texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, la Comisión para el Mercado Financiero será considerada para todos los efectos la sucesora y continuadora legal de la Superintendencia de Valores y Seguros.

12. Que, en virtud de lo anterior, en el cumplimiento del marco jurídico y normativo vigente, conforme a los antecedentes tenidos a la vista, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N° 92, de 30 de octubre de 2018, acordó rechazar el recurso de reposición interpuesto por la Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores.

13. Que, en lo pertinente, el artículo 17 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero señala que *"dichos acuerdos podrán llevarse a efecto aun cuando el acta en que deban constar no se encuentre suscrita por todos los comisionados presentes en la Sesión. Para estos efectos, se emitirá por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, el cual se citará en la resolución que lo formalice"*. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 30 de octubre de 2018 suscrito por el Ministro de Fe, donde consta el referido acuerdo.

14. Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N° 19.880 y de los N° 1 y 5 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:

1. EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N° 92, de 30 de octubre de 2018, en los términos siguientes:

1.1. Recházase en todas sus partes el Recurso de Reposición interpuesto en contra de la Resolución Exenta N° 4476 de 2018.

2. Se hace presente que, contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 70 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, conforme su texto reemplazado por el artículo primero de la Ley N° 21.000, el que deberá ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Joaquín Cortez Huerta', is written over a circular digital signature stamp. The stamp is yellow with a grey border and contains the word 'FIRMADO' in the center. The outer ring of the stamp contains the text 'Sistema Electrónico' at the top and 'CMF' at the bottom.

JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-4840-18-14872-V