

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA EMISIÓN DE NORMA DE CARÁCTER GENERAL QUE AUTORIZA PARTICIPANTES EN SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA LEY N° 20.345.

SANTIAGO, 30 de abril de 2020

RESOLUCIÓN EXENTA N° 2745

VISTOS:

Lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N° 19.880; en los artículos 5 número 1, 20 número 3, 21 número 1 y 67 todos del Decreto Ley N° 3.538; en el artículo 21 de la Ley N° 20.345; en el Decreto Supremo N° 437 de 2018, del Ministerio de Hacienda; en el D.F.L 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 los artículos 1 y 17 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, aprobada mediante Resolución Exenta N° 3.100 de 2019, de dicha Comisión; en lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N° 181 de 30 de abril de 2020 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 del mercado financiero.
2. Que, en virtud de lo establecido en el numeral 6 del artículo 1° y en el artículo 21, ambos de la Ley N° 20.345, esta Comisión podrá autorizar, a través de una norma de carácter general, a personas jurídicas para que sean participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros regulados por dicha ley.
3. Que, la normativa que será emitida viene a autorizar a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales para ser participantes de los sistemas de compensación y



- liquidación de instrumentos financieros regulados por la Ley N° 20.345.
4. Que, según lo dispuesto en el artículo 4° bis letra e) de la Ley N° 18.045, los inversionistas institucionales corresponden a los bancos, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro, administradoras de fondos autorizados por ley y aquellas otras entidades que señale la Comisión mediante una norma de carácter general, de acuerdo a las condiciones establecidas en el mencionado artículo.
 5. Que, la Norma de Carácter General N° 410 de 2016 estableció otras entidades que pueden ser consideradas como inversionistas institucionales.
 6. 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, lo cual se efectuó entre los días 02 de marzo de 2020 y el 27 de marzo del mismo año.
 7. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°181 de 30 de abril de 2020 aprobó el informe que contiene la Norma de Carácter General que autoriza a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales conforme lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045 a ser participantes de los Sistemas de Compensación y Liquidación regulados por la Ley N° 20.345.
 8. 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 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 30 de abril de 2020 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.
 9. 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.

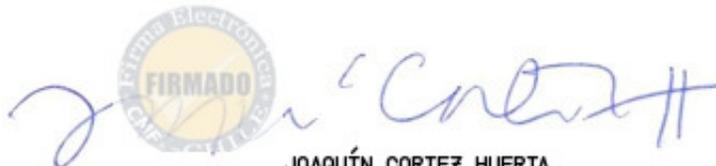
RESUELVO:

EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N° 181 de 30 abril de 2020, que aprueba la Norma de Carácter General, acompañada de su informe normativo, que autoriza a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales conforme lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045 a ser participantes de los Sistemas de Compensación y Liquidación regulados por la Ley N° 20.345, cuyos textos completos se encuentran adjuntos a esta Resolución y se entienden formar parte de la misma.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J. Cortez H.', is written over a circular digital signature stamp. The stamp is yellow and grey, with the word 'FIRMADO' in the center and 'Sistema Electrónico' around the top edge.

JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

**REF: Autoriza Participantes en Sistemas de
Compensación y Liquidación de
Instrumentos Financieros.**

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 438

30 de abril de 2020

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5 y el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 21 de la Ley N° 20.345 de 2009; y, lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°181 de 30 de abril de 2020 ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

Autorízase a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales conforme lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045 a que sean participantes de los Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros regulados por la ley N° 20.345.

VIGENCIA

La presente normativa rige a contar de esta fecha.

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T*



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

INFORME FINAL

Participantes de Sis- temas de Compensa- ción y Liquidación

Abril 2020

www.cmfchile.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

Informe Final

Participantes de Sistemas de Compensación y Liquidación

Abril 2020



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

CONTENIDO

1.	Introducción	4
2.	Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales	4
3.	Jurisdicciones Extranjeras.....	5
4.	Marco Regulatorio Vigente.....	6
5.	Propuesta Normativa	6
6.	Análisis de Impacto Regulatorio	7
7.	Proceso Consultivo	8
8.	Propuesta Final.....	9
9.	Análisis de Impacto Regulatorio Final	10



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

1. Introducción

Los sistemas de compensación y liquidación de operaciones, son parte fundamental de la infraestructura del mercado financiero, por el rol que juegan en la seguridad y velocidad de ese mercado.

Un sistema robusto permite generar eficiencias al reducir los riesgos de principal, mediante mecanismos que garantizan la existencia de un modelo de entrega contra pago efectivo ("true DvP"), y el riesgo de costo de reemplazo con un adecuado manejo de colaterales y programas de préstamos de valores, entre otros.

A su vez, en el caso de liquidación de un número elevado de operaciones celebradas entre múltiples contrapartes, permite disminuir tanto los costos de transacción, mediante procesos de neteo de obligaciones, como el riesgo de crédito, mediante la novación de las mismas.

En la medida que se permite el acceso a esos sistemas a un mayor número de participantes, y las exigencias de acceso a esos sistemas son adecuadas, equitativas y transparentes, los beneficios antes descritos se incrementan. Ello, principalmente, puesto que se reducen las presiones de liquidez y exigencias de capital a quienes intermedian las operaciones que se liquidarán a través de tales sistemas, y se permite al propio administrador del sistema gestionar directamente el riesgo inherente a las operaciones que a través de aquél se liquidan.

De conformidad con lo señalado en el artículo 21 de la Ley N° 20.345, solo pueden ser participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros aquellas entidades señaladas expresamente en dicho artículo y las demás personas jurídicas autorizadas mediante normativa de la Comisión. Esto es, los agentes de valores, corredores de bolsas de valores, bancos, los corredores de bolsas de productos y las bolsas de valores¹.

Debido a que los inversionistas institucionales, por el giro principal que realizan (inversiones financieras o en activos financieros, con fondos de terceros) y la relevancia que tienen en el mercado en términos del volumen de transacciones que efectúan², pueden generar fuertes presiones de liquidez y capital en los intermediarios de valores, y que, el que accedan directamente al sistema, puede derivar en una mejor gestión de riesgos por parte de las administradoras de esos sistemas de compensación y liquidación de operaciones, la presente propuesta normativa tiene por objetivo ampliar esa autorización, para permitir que ese tipo de inversionistas puedan ingresar de manera directa sus órdenes de compensación y liquidación a esos sistemas.

A su vez, al no requerir la intervención de un tercero, se espera que esos inversionistas puedan disminuir sus costos de transacción y que, tanto esos inversionistas como la propia administradora del sistema de compensación y liquidación, puedan realizar una mejor gestión de las garantías exigidas para participar en ese sistema.

2. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales

De la revisión de los principios y recomendaciones emanados de la Organización Internacional de Reguladores de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) y del "Bank for International Settlements" (BIS), se puede observar que esos organismos internacionales a lo largo del

¹ La Comisión autorizó a las bolsas de valores mediante Norma de Carácter General (NCG) N°293 de 2010.

² Véase la letra e) del artículo 4°Bis de la ley N°18.045, de Mercado de Valores.



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

FOLIO: RES-2745-20-66463-T

tiempo si bien han mantenido los principios generales que deben guiar la regulación de los sistemas de compensación y liquidación, han ido cambiando el tenor y foco de sus recomendaciones.

Hacia principios de los años 2000, dichos organismos recomendaban que tanto el marco jurídico como en los procesos de aprobación de las normas de funcionamiento de esas entidades se contemplaran exigencias explícitas que establecieran los requisitos de acceso a los participantes del sistema, con un foco en la solvencia de esos participantes, aunque reconociendo que tales exigencias debían ser objetivas y planteando la necesidad de evitar que con esas medidas se concentrara el acceso en pocos participantes³.

Posteriormente, tales recomendaciones fueron orientándose más bien a las exigencias que debían cumplir las propias administradoras de los sistemas, para mejorar su resiliencia y fortalecer su continuidad financiera y operacional y, con ello, disminuir el riesgo sistémico inherente a algunas de esas entidades que forman parte de la infraestructura del mercado financiero⁴.

En cuanto a los requisitos de acceso, en las últimas recomendaciones el foco está centrado en el rol que compete a esas entidades en la verificación de la calidad de la gestión de riesgos de sus participantes, más que en recomendar restricciones al acceso de los mismos. Más aún, se mantiene y refuerza la recomendación en cuanto a que se garantice el acceso de distintos participantes. En particular, en el principio 18 de los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero, se recomienda que la administradora del sistema cuente con criterios de participación objetivos, basados en el riesgo de las entidades, y que esos criterios sean difundidos públicamente, para garantizar un acceso justo y abierto al sistema.

3. Jurisdicciones Extranjeras

En el caso de Colombia, la definición de participantes considerada en el Decreto único 2555 es amplia e incluye a todas las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). El artículo 2.12.1.1.3 del decreto citado, autoriza a participar de manera directa en los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores a las personas jurídicas que cumplan con los requisitos que al efecto establezca el sistema en su reglamento, "siempre que se trate de entidades vigiladas por la *Superintendencia Financiera de Colombia*, entidades públicas que estén legamente facultadas para utilizar sistemas de negociación para realizar sus operaciones de tesorería, entidades del exterior que desarrollen actividades en el sistema de compensación y liquidación de pagos y de valores del respectivo país, así como los organismos internacionales y los bancos centrales del exterior".

En España, solo pueden ser miembros de las Entidades de Contraparte Central ("ECC") las empresas de servicios de inversión autorizadas (ESI), entidades de crédito españolas (EC) y, en el caso de ESI y EC extranjeras, aquellas que cumplan con los requisitos establecidos en la legislación, que básicamente requiere contar con la aprobación del regulador competente (artículo 109 de la Ley de Mercado de Valores española LMVE). Las ESI (que se definen el artículo 138 de la LMVE) incluyen a: agentes de valores, sociedades gestoras de cartera, empresas de asesoramiento financiero, entidades de crédito, entre otras. Además, pueden ser miembros

³ Ver "Recommendations for Central Counterparties", Committee on Payment and Settlement Systems (BIS) & Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Noviembre 2004.

⁴ Ver "Principles for financial market infrastructures: Assessment methodology for the oversight expectations applicable to critical service providers" de Dic.2014, y "Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology" de Dic. de 2012; Committee on Payments and Market Infrastructures (BIS) & Board of the International Organization of Securities Commissions.



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

FOLIO: RES-2745-20-66463-T

(participantes) de las entidades de contraparte central “el Banco de España y otras entidades residentes o no residentes que realicen actividades análogas en los términos y con las limitaciones que se prevean reglamentariamente y en el propio reglamento interno de la entidad de contrapartida central”. Con todo, la aprobación de una entidad como miembro de una ECC queda sujeto a la aprobación del regulador (Comisión Nacional del Mercado de Valores, “CNMV”).

Por su parte, la Ley del Mercado de Valores mexicana (LMVM) establece que solo pueden ser participantes de los sistemas de compensación las personas autorizadas en su marco legal a prestar servicios de intermediación en el mercado de valores (casas de bolsa, instituciones de crédito y otras sociedades que administran recursos de terceros), siempre que sean socios de la entidad de contraparte central.

En Perú, pueden ser participantes de las instituciones de compensación y liquidación de valores (ICLV), “los agentes de intermediación, las empresas bancarias y financieras, las compañías de seguros y reaseguros, las sociedades administradoras, las sociedades administradoras de fondos de inversión y las administradoras de fondos de pensiones”. También pueden ser participantes “otras personas nacionales o extranjeras” que señale el regulador mediante normativa (artículo 224 de la Ley de Mercado de Valores peruana), entre los que se encuentran: entidades de contraparte central constituidas en el exterior, organismos gubernamentales como el Banco Central de Perú, entidades de crédito, entidades de valores, entidades de inversión y entidades de seguros.

4. Marco Regulatorio Vigente

El artículo 21 de la Ley N°20.345 establece que *“Podrán ser participantes de estos sistemas los agentes de valores, corredores de bolsas de valores, corredores de bolsas de productos, bancos y demás personas que autorice la Superintendencia a través de normas de carácter general”*. Al respecto, el año 2010 la CMF dictó la Norma de Carácter General N°293 autorizando a las bolsas de valores a ser participantes de los sistemas regulados por la Ley N° 20.345.

En consecuencia, actualmente pueden ser participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros las siguientes entidades:

1. Agentes de Valores
2. Corredores de bolsa de valores
3. Corredores de bolsa de productos
4. Bancos
5. Bolsas de valores

Cualquier otra entidad que deba compensar o liquidar órdenes en el sistema debe hacerlo por medio de alguna de estas 5 entidades autorizadas.

5. Propuesta Normativa

En línea con lo observado en las recomendaciones internacionales y en las regulaciones de algunas de las jurisdicciones analizadas, la propuesta normativa tiene por objetivo permitir a los inversionistas institucionales acceder directamente y en calidad de participantes de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones con instrumentos financieros.

En tal sentido, quienes, conforme al artículo 4 bis letra e) de la Ley N° 18.045 y la NCG N° 410 de 2016, sean considerados inversionistas institucionales, podrán acceder como participantes de los sistemas regulados por la Ley N°20.345. Esto es:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

Inversionistas institucionales	
Artículo 4 bis letra e) Ley N° 18.045	Norma de Carácter General N° 410
<ol style="list-style-type: none"> 1. Bancos 2. Sociedades financieras 3. Compañías de seguros 4. Entidades nacionales de reaseguro 5. Administradoras de fondos autorizados por ley 6. Otros que determine la CMF (NCG N°410) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bancos e instituciones financieras extranjeras. 2. Compañías de seguros y reaseguradoras extranjeras. 3. Fondos o u otros vehículos de inversión colectiva extranjeros que cumplan con ciertas condiciones de fiscalización. 4. Fondos privados de la ley 20.712 (aportantes con participación relevante) 5. Administradores de Cartera que administren volúmenes relevantes. 6. Entidades gubernamentales o estatales y los fondos soberanos, autorizados para invertir en instrumentos financieros. 7. Organismos multilaterales, supranacionales o entidades creadas por varios estados cuyos recursos tengan por destino promover el desarrollo de los mercados de capitales.

Texto de la propuesta normativa

“

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5 y el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 21 de la Ley N° 20.345 de 2009; y, lo acordado por el Consejo de la Comisión en sesión [ordinaria][extraordinaria] N°[XXX] de [fecha], ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

Autorízase a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales conforme lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045 a que sean participantes de los Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros regulados por la ley N° 20.345.

VIGENCIA

La presente normativa rige a contar de esta fecha.”

6. Análisis de Impacto Regulatorio

Teniendo en consideración que la propuesta normativa busca permitir a ciertas entidades el acceso directo a los sistemas de compensación y liquidación, y que fue el propio legislador quien limitó ese acceso a ciertos participantes (que, presumiblemente, contarían con las condiciones mínimas necesarias para ingresar las órdenes de compensación, propias o de terceros, sin que con ello se comprometiera la estabilidad y continuidad financiera y operacional del sistema), al ampliar el tipo de entidades que pueden acceder a éste se podrían estar introduciendo riesgos adicionales al sistema.

No obstante, ese riesgo estaría adecuadamente mitigado, ya que es la Comisión la que por ley puede establecer los requisitos y estándares mínimos que deben cumplir los participantes de esos sistemas (actualmente contemplados en la NCG N°256). Además, corresponde a la CMF, previo acuerdo favorable del Banco Central de Chile, aprobar las exigencias que las propias



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T

administradoras de sistemas de compensación y liquidación establezcan en sus normas de funcionamiento para otorgar el acceso a sus sistemas (de manera objetiva y sin afectar la competencia).

A su vez, si se tiene en consideración que la autorización está dirigida a inversionistas institucionales y que ese tipo de agentes suelen, por su propia naturaleza, realizar un elevado número de operaciones y de montos significativos para el mercado local, la propuesta de normativa debiera significar una disminución de costos de transacción para esos inversionistas (asociados a la liquidación de sus operaciones, tanto por manejo de colaterales como por los cobros que pudieren hacer los agentes a través de los que actualmente llevan a cabo esa liquidación) y alivianar las exigencias de capital y garantías que deben cumplir los intermediarios de valores a través de los que esos inversionistas liquidan sus operaciones.

En razón de lo anterior, se observa que la propuesta de normativa introduce más beneficios⁵ que riesgos y costos al mercado y entidades reguladas.

7. Proceso Consultivo

El proyecto normativo fue puesto en consulta pública entre los días 2 y 27 de marzo del 2020, periodo en el cual se recibieron 4 comentarios, procedentes de las dos sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación que operan en Chile, una corredora de bolsa y una compañía de seguros.

En general, quienes comentaron la propuesta valoraron la iniciativa de esta Comisión, compartiendo los beneficios percibidos por este organismo. No obstante, se manifestó la importancia de generar los incentivos adecuados para que las nuevas entidades autorizadas, en efecto, liquiden sus operaciones directamente y así minimizar riesgos y lograr mayor eficiencia operativa. En ese sentido, se sugirió a la Comisión analizar algunas disposiciones actualmente contenidas en la Norma de Carácter General N°200 y que, eventualmente, podrían generar desincentivos a las Compañías de Seguros actuar como participantes (directos)⁶.

En cuanto a los potenciales riesgos que conllevaría la nueva autorización, se manifestó la preocupación respecto a que un elemento fundamental para la robustez del modelo de riesgo de una entidad de contraparte central es el acceso rápido a liquidez de los participantes, y, por lo tanto, el acceso a liquidez de las nuevas entidades autorizadas se hace particularmente relevante (responder oportunamente llamado de margen⁷, contribución fondo garantía). En este sentido, se sugirió analizar una eventual modificación a la NCG N° 256, que establece los requisitos y estándares mínimos que deben cumplir los participantes de los sistemas de compensación y liquidación.

⁵ Es importante tener presente que, para que se materialicen esos beneficios, se requiere que las administradoras de sistemas de compensación y liquidación de operaciones, adecuen sus normas internas para permitir a los inversionistas institucionales actuar como participantes (directos) del sistema.

⁶ Por ejemplo, se sugiere eliminar el límite por contraparte que impide a las compañías realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma cámara de compensación nacional o extranjera autorizada como contraparte, de tal forma que en conjunto representen más del 10% de las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo, medido en función del valor del activo objeto.

⁷Una sociedad administradora, compartió ejemplos de participantes directos de CCPs internacionales que han caído en incumplimientos, no pago llamados a margen, manifestando que el acceso a liquidez, la robustez de los participantes Directos y/o la suficiencia de los fondos de garantías aportados por los propios participantes, fueron esenciales para el cumplimiento de las obligaciones y para la estabilidad del sistema.



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

FOLIO: RES-2745-20-66463-T

Por otra parte, y con el propósito de generar las condiciones para avanzar en las iniciativas de integración regional, como las acordadas en la Alianza del Pacífico, se sugirió incorporar como participantes a entidades de Contraparte Central Extranjeras, sin perjuicio que también hubo una entidad que sugirió no ampliar a otras entidades la autorización contemplada en la propuesta normativa.

8. Propuesta Final

La propuesta normativa se enmarca dentro de la facultad a que se refiere el artículo 21 de la Ley N°20.345, esto es, autorizar a otras personas jurídicas para que puedan actuar como participantes (directos) a los sistemas de compensación regulados por esa ley.

Esa autorización, no incorpora limitaciones a la forma en que esas personas jurídicas pueden acceder a tales sistemas (como lo es por medio de otro participante), ni tampoco conlleva la obligación a las administradoras de éstos para aceptar a quienes no cumplan los estándares de solvencia, liquidez o riesgo que ellas mismas hayan establecido mediante sus propias normas de funcionamiento.

Desde esa perspectiva, si bien los comentarios recibidos dentro del proceso consultivo fueron considerados y evaluados en su mérito, no se estimó pertinente ni necesario adecuar la presente propuesta normativa⁸.

Ello no obsta a que este Servicio, para efectos de la aprobación de las normas de funcionamiento de las administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros o en la revisión del marco normativo aplicable a los inversionistas institucionales sujetos a su esfera de competencias, los considere para que existan los incentivos adecuados para emplear la autorización conferida por esta normativa y no se introduzcan riesgos innecesarios a los sistemas que forman parte de la infraestructura esencial para el correcto funcionamiento del mercado financiero.

Texto de la normativa final

“

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°438

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren el numeral 1 del artículo 5 y el numeral 3 del artículo 20, todos del Decreto Ley N°3.538; en el artículo 21 de la Ley N° 20.345 de 2009; y, lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°181 de 30 de abril de 2020, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

Autorízase a las personas jurídicas que tengan la calidad de inversionistas institucionales conforme lo dispuesto en la letra e) del artículo 4 bis de la Ley N° 18.045 a que sean participantes de los Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros regulados por la ley N° 20.345.

⁸ Sin perjuicio de tener en consideración para futuras modificaciones normativas, los elementos entregados en relación a incentivos desincentivos al empleo de la modalidad de acceso directo, contenidos en otras regulaciones.



VIGENCIA

La presente normativa rige a contar de esta fecha.”

9. Análisis de Impacto Regulatorio Final

Teniendo en consideración que la normativa que será emitida no difiere de aquella que fuera puesta en consulta pública, no se observan impactos materiales adicionales a los señalados en el análisis de impacto de la Sección 6 del presente informe.



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T*



www.cmfchile.cl



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2745-20-66463-T*