

COMITÉ DE REGULACIÓN
BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO,
BOLSA DE VALORES

COMITÉ DE AUTORREGULACIÓN
BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE,
BOLSA DE VALORES

Santiago, 10 de septiembre de 2010.

Sr.
Pablo Yrarrázaval V.
Presidente
Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores
La Bolsa N°64
Santiago

GERENCIA GENERAL

10 SEP 18:02 0000

Sr.
Fernando Cañas B.
Presidente
Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores
Huérfanos N°770, piso 14
Santiago

BOLSA COMERCIO DE S700

Ref.: Participación de Administradoras de Fondos de Pensiones en entidades de contraparte central.

De nuestra consideración:

Con motivo de la presentación de un estudio sobre los riesgos del mercado bursátil encargado por este Comité a los profesores Jorge Tarzijan Martabit y Salvador Zurita Lillo, se llamó la atención respecto al uso de valores en custodia por parte de los corredores para cubrir los déficits producidos por el desfase horario entre la liquidación de las operaciones con las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y de las operaciones de los corredores entre sí.

En la misma oportunidad, este Comité señaló que junto con formalizarse este uso de custodias, se debieren adoptar por las bolsas, o bien de manera coordinada entre la Superintendencia de Valores y Seguros y la Superintendencia de Pensiones, las medidas necesarias para evitar esta situación, que supone una transferencia de riesgos desde las AFP hacia las corredoras y, por extensión, a sus clientes.

En el entendimiento de este Comité, la existencia de un horario especial para la liquidación de las operaciones de las AFP se ha justificado en razón del riesgo de contraparte que existiría en las operaciones entre éstas y los corredores de bolsa, que se intenta aminorar mediante un sistema de intercambio casi simultáneo de los instrumentos financieros y dineros comprometidos en tales operaciones.

Con fecha 1 de septiembre ha comenzado sus operaciones la primera entidad de contraparte central creada al amparo de la Ley N° 20.345 sobre sistemas de compensación y liquidación

de instrumentos financieros. A juicio de este Comité, la existencia de entidades de contraparte central disminuye de manera sustancial el riesgo de contraparte que podría existir en las operaciones entre las AFP y los corredores de bolsa, pues los participantes de tales sistemas de liquidación se constituyen en acreedores y deudores de la entidad de contraparte central, y dejan de estar jurídicamente vinculados con su contraparte en la operación original, de acuerdo a lo establecido en el artículo 12 de la Ley N° 20.345.


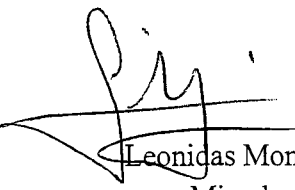
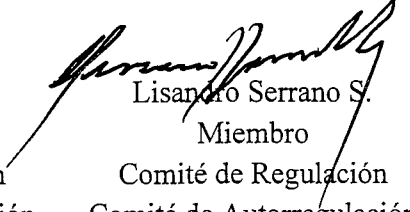
De este modo, la existencia de un mecanismo especial de liquidación de operaciones entre las AFP y los corredores de bolsa, y el consiguiente desfase horario en las operaciones de tales corredores, se hacen innecesarios bajo las actuales condiciones.

Por otra parte, tampoco existen obstáculos de carácter normativo para que las AFP participen en los sistemas de contraparte central, pues la Norma de Carácter General N°256 de la Superintendencia de Valores y Seguros, y la Circular N°3.477 de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras permiten el acceso directo de inversionistas institucionales a tales sistemas.

En razón de lo anteriormente expuesto, este Comité considera que la participación directa de las AFP en entidades de contraparte central y, en consecuencia, la eliminación del desfase horario en la liquidación de operaciones de los corredores de bolsa, contribuiría a una operación más eficiente y segura del sistema financiero en su conjunto. En particular, impediría el uso sistémico de custodias a que se ha hecho referencia y permitiría fortalecer la seguridad de los inversionistas, sin que las circunstancias actuales justifiquen la mantención de un sistema de liquidación que transfiere riesgos a los clientes de los corredores.

Por este motivo, este Comité solicita a los Directorios de la Bolsa de Comercio de Santiago y Bolsa Electrónica de Chile que planteen ante la Superintendencia de Valores y Seguros y la Superintendencia de Pensiones la conveniencia de disponer medidas que faciliten la participación de las AFP en las entidades de contraparte central.

Atentamente,

| | | |
|--|---|--|
|  |  |  |
| Enrique Barros B. Presidente Comité de Regulación Comité de Autorregulación | Leonidas Montes L. Miembro Comité de Regulación Comité de Autorregulación | Lisandro Serrano S. Miembro Comité de Regulación Comité de Autorregulación |

EBB/LML/LSS/JJS

c.c.: Superintendente de Valores y Seguros
Superintendente de Pensiones
Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores
Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores
Archivo