

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

**COMITÉ DE AUTORREGULACIÓN
BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE,
BOLSA DE VALORES**

Santiago, 19 de mayo de 2011.

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

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

Ref.: Directivas sobre la relación de corredores con sus clientes inversionistas no calificados.

De nuestra consideración:

El Comité de Regulación de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores y Comité de Autorregulación de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores (en adelante, el "Comité"), en uso de sus facultades ha desarrollado un conjunto de directivas sobre la relación de los corredores con sus clientes inversionistas no calificados.

Tales directivas, que se adjuntan a la presente comunicación, incluyen normas sobre determinación del perfil de los clientes, adecuación de operaciones e información respecto de los productos ofrecidos.

Para su formulación, el Comité ha comenzado por detectar las necesidades normativas en la materia sobre la base de (i) la situación regulatoria actual, (ii) el análisis de un conjunto de regulaciones comparadas, a la manera de *benchmarks*, (iii) la experiencia del propio Comité en los casos que ha conocido en virtud de los reclamos de clientes, y (iv) la realización de entrevistas con corredores. Un informe sobre estas materias se adjunta a esta comunicación para el conocimiento de los respectivos directorios.

En una segunda etapa, el Comité formuló una propuesta preliminar de esquema regulatorio, que envió a los corredores de ambas bolsas para comentarios.

Las directivas del Comité atienden a la implementación de procedimientos internos por parte de los corredores que otorguen un nivel de protección adicional a los clientes con menores conocimientos técnicos en materias de inversión. Al mismo tiempo, estas directivas constituyen un resguardo para los corredores, en la medida que especifican y concretizan los deberes de los corredores hacia sus clientes no calificados en los aspectos referidos.

El ámbito de aplicación de las directivas se ha definido en función de la categoría de inversionistas calificados establecida en la Norma de Carácter General N°216 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Aunque algunos corredores consideran que tal categoría no resulta del todo adecuada a efectos de determinar el nivel de conocimientos de los clientes en materias de inversiones, se ha optado por mantenerla para no introducir complejidades regulatorias adicionales cuyos beneficios asociados se estiman marginales.

En general, las directivas del Comité fijan estándares mínimos en materias de determinación del perfil, adecuación de operaciones e información sobre productos, permitiendo a cada corredor determinar los detalles de su implementación. Se ha optado por este mecanismo atendida la variedad en cuanto a tamaño y modelos de negocios que presentan los corredores del mercado chileno.

La regulación del Comité pone énfasis en la entrega adecuada de información al cliente, evitando restringir excesivamente la operación de corredores y clientes. Aunque en ciertos casos la regulación comparada ha establecido una prohibición absoluta de que clientes minoristas operen con productos no adecuados, en las directivas se ha optado por permitir esta operación en la medida que el corredor advierta al cliente respecto de la inadecuación a su perfil de inversionista.

Se ha optado por prohibir la recomendación de operaciones no adecuadas al perfil del cliente. Esta prohibición constituye una parte esencial de los deberes del corredor como parte profesional en su relación con clientes no calificados.

Finalmente, se han establecido plazos de vacancia que se estiman razonables en relación a los esfuerzos que requiere la implementación de los procedimientos propuestos. No obstante, este Comité ha constatado que un número importante de corredores ya ha implementado mecanismos similares.

Sin perjuicio de su promulgación por parte del Comité, se propone a los directorios la adopción de tales directivas en carácter de normas de las propias bolsas. El Comité estima que, en conjunto con las normas dictadas recientemente por la Superintendencia de Valores y Seguros sobre acreditación de conocimientos de intermediación de valores, las directivas que se presentan contribuirán a fortalecer la confianza de los clientes en el rol de asesores

de inversión que desempeñan los corredores de bolsa y acercarán la normativa vigente a los estándares internacionales generalmente aceptados.

Atentamente,

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

EBB/LML/LSS/JJS

Adj.: Directivas específicas sobre la relación de corredores con sus clientes inversionistas no calificados.

Informe "Regulación de aspectos de la relación entre los corredores y sus clientes no profesionales: situación nacional y comparada."

c.c.: Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores

Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores

Archivo

**DIRECTIVAS SOBRE LA RELACIÓN DE CORREDORES CON SUS CLIENTES
INVERSIONISTAS NO CALIFICADOS**

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

**COMITÉ DE AUTORREGULACIÓN
BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE, BOLSA DE VALORES**

Santiago, 19 de mayo de 2011.

Considerando:

- 1) Los antecedentes contenidos en el informe "Regulación acerca de la relación entre los corredores y sus clientes no profesionales: situación nacional y comparada", encargado por el Comité de Regulación de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores y Comité de Autorregulación de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores (en adelante, el "Comité").
- 2) Las observaciones planteadas por los corredores de ambas bolsas al esquema preliminar de regulación propuesto por el Comité con fecha 22 de septiembre de 2010.
- 3) Que resulta conveniente complementar la regulación actual en cuanto a la relación entre los corredores de bolsa y sus clientes, estableciendo deberes especiales respecto de los clientes que carezcan de conocimientos técnicos en materias de inversiones.

El Comité de Regulación de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores y Comité de Autorregulación de la Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores, ha acordado las siguientes directivas sobre la relación de corredores con sus clientes inversionistas no calificados:

Art. 1. Las presentes directivas se aplicarán sólo respecto de clientes que no tienen la calidad de inversionistas calificados de conformidad con la Norma de Carácter General N°216 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Cualquier referencia a los clientes realizada en estas directivas debe entenderse restringida a los clientes que no son inversionistas calificados.

La circunstancia que un cliente otorgue sus órdenes por Internet no obstará a la aplicación de estas directivas.

Art. 2. El corredor deberá determinar el perfil de inversionista de cada uno de sus clientes, debiendo establecer al menos tres categorías de inversionistas considerando su nivel de riesgo, su experiencia y sus conocimientos en relación con operaciones financieras.

Art. 3. A efectos de determinar el perfil de inversionista de un cliente, el corredor deberá contar con información acerca de ese cliente. A estos efectos, el corredor deberá solicitar al cliente que responda una encuesta referida a las operaciones que pretenda realizar por medio del corredor y que contenga al menos las siguientes materias:

- a) Objetivos de las inversiones.
- b) Horizonte temporal de la inversión.
- c) Necesidades de liquidez asociadas a la inversión.
- d) Preferencias de riesgo del cliente asociadas a la inversión.
- e) Productos con que ha operado anteriormente el cliente.
- f) Conocimientos del cliente en materias financieras.

Para modificar el perfil de inversionista de un cliente, el corredor deberá solicitarle que responda una nueva encuesta.

Art. 4. El corredor deberá determinar el perfil de cada cliente en forma previa a la realización de su primera operación.

Una vez determinado el perfil de inversionista del cliente, la encuesta deberá ser archivada por el corredor, en papel o en medios electrónicos.

Art. 5. Para efectos de estas directivas se presumirá la veracidad de las respuestas otorgadas por el cliente.

El corredor no podrá inducir respuestas determinadas por parte del cliente.

Art. 6. El perfil de inversionista del cliente deberá estar disponible para todos los ejecutivos y operadores del corredor que asesoren o realicen operaciones para ese cliente.

Art. 7. La encuesta de perfil de inversionista contestada por el cliente y el perfil determinado en conformidad a la misma estarán sujetos a confidencialidad y no podrán ser divulgados ni utilizados para fines ajenos a los establecidos en estas directivas.

Art. 8. El corredor deberá definir de manera general los productos que no sean adecuados a cada perfil de inversionista.

El corredor deberá revisar la calificación de sus productos al menos anualmente o cuando ocurra un cambio sustancial en las circunstancias presentes al momento de su calificación.

Art. 9. El corredor no podrá recomendar directamente a un cliente productos que no sean adecuados a su perfil de inversionista.

Para estos efectos, se entenderá que el corredor recomienda directamente un producto a un cliente cuando afirma su conveniencia a ese cliente en particular.

Art. 10. En caso que un cliente solicite operar con un producto no adecuado a su perfil, el corredor deberá advertirle esta situación, debiendo dejarse constancia del conocimiento de tal advertencia por parte del cliente. El corredor deberá realizar esta advertencia sólo la primera vez que el cliente solicite operar con cada producto.

La constancia a que se refiere el inciso anterior podrá otorgarse por el cliente en papel o por medios electrónicos.

Art. 11. El corredor deberá contar en su página web con una descripción de cada uno de los productos que ofrezca, en que se expliquen de manera simplificada sus características y riesgos.

Tal descripción deberá señalar expresamente que no implica aseveración o garantía alguna respecto de la rentabilidad, comportamiento futuro o certeza de pago del producto.

Artículo primero transitorio. Estas directivas entrarán en vigencia el 1 de enero de 2012.

Respecto de quienes tengan la calidad de clientes de cada corredor a la fecha de entrada en vigencia de estas directivas, los deberes aquí establecidos serán exigibles sólo en la medida que realicen alguna operación.

Artículo segundo transitorio. Serán válidos los perfiles de clientes realizados por los corredores en forma previa a la entrada en vigencia de estas directivas, a condición que cumplan con los requisitos en ellas establecidas.

Artículo tercero transitorio. El artículo 7 entrará en vigencia al momento de la publicación de estas directivas.