



ASSESSMENT OF OBSERVANCE OF THE CPSS- IOSCO PRINCIPLES FOR FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURES - SCC

INSTITUCIÓN DECLARANTE: CCLV, CONTRAPARTE CENTRAL S.A.

JURISDICCIÓN: REPÚBLICA DE CHILE

AUTORIDAD ENCARGADA DE REGULACIÓN: COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

FECHA DIVULGACIÓN: ABRIL 2019

LA INFORMACIÓN AQUÍ CONSIGNADA TAMBIÉN PUEDE CONSULTARSE EN WWW.CCLV.CL

TABLA DE CONTENIDOS

TABLA DE CONTENIDOS.....	2
I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. RESUMEN DE LOS CAMBIOS MAS SIGNIFICATIVOS DESDE LA ÚLTIMA DIVULGACIÓN	3
III. CONTEXTO GENERAL DE LA IMF	4
MARCO JURÍDICO Y REGULADOR.....	6
DISEÑO DEL SISTEMA Y DE LAS ACTIVIDADES DE LA IMF.....	7
IV. LISTADO DE RECURSOS PÚBLICOS DISPONIBLES	53

I. RESUMEN EJECUTIVO

CCLV, Contraparte Central S.A. (CCLV) es una sociedad anónima constituida de acuerdo a la Ley N° 20.345¹ y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (CMF), cuyo objetivo es administrar sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros actuando como entidad de Contraparte Central para órdenes de compensación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal (CN) e instrumentos derivados con condición de liquidación pagadero mañana (PM), y como Cámara de Compensación para órdenes de compensación asociadas a instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y mañana (PM), y de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación pagadero hoy (PH). Adicionalmente, puede desarrollar las demás actividades complementarias que autorice la CMF, de modo de facilitar la liquidación de las operaciones y proporcionar mayores niveles de resguardos financieros a los participantes del mercado de valores, considerando la adopción de estándares internacionales en materias de gestión de riesgo y en la liquidación de instrumentos financieros y efectivo. CCLV nace de la aprobación de la reforma a los estatutos sociales de la denominada Cámara de Compensación de Derivados de Santiago, lo que ocurrió el día 03 de febrero de 2010. CCLV es una empresa filial de la Bolsa de Comercio de Santiago, la que posee 97,27% de la propiedad, correspondiendo 2,73% restante a corredores de bolsa.

II. RESUMEN DE LOS CAMBIOS MAS SIGNIFICATIVOS DESDE LA ÚLTIMA DIVULGACIÓN

Desde que la CMF aprobó las Normas de Funcionamiento (NF), el 13 de agosto de 2010, éstas se han modificado en tres oportunidades: la primera fue en enero de 2012, con el propósito de perfeccionar materias de orden operativo y administrativo, las que resultaron del seguimiento y análisis del primer año de operación, incorporando temas relacionados con diversificación de garantías, aceptación intradiaria de órdenes de compensación y aplicación de sanciones y multas. La segunda fue a comienzos del año 2013, incorporándose la compensación y liquidación de las operaciones de aporte y rescate de cuotas de fondos y las operaciones que se realicen de dichas cuotas en los sistemas de las bolsas de valores y en la compensación y liquidación de renta variable. Además, se incorporó la definición de los requisitos que deben cumplir las opciones de suscripción de acciones que son compensadas y liquidadas en el Sistema de Contraparte Central. La tercera modificación fue en diciembre del 2013, con el objeto de incorporar al marco normativo la compensación y liquidación de instrumentos derivados en el Sistema de Contraparte Central, mejoras a la reglamentación referente al cálculo de los Fondos de Garantías, a los requisitos de acreditación de Agentes Liquidadores y a la gestión de anulaciones y modificaciones de órdenes aceptadas.

El Banco Central de Chile (BCCH) y el Ministerio de Hacienda de Chile, solicitaron al Banco Mundial, realizar una evaluación independiente de la PIMFs. Durante el primer semestre del año 2015, la CCLV finalizó la autoevaluación del cumplimiento de los principios aplicables a las IMF, considerando el análisis de los 24 principios y sus consideraciones fundamentales. El resultado de

¹ Ley sobre Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros. Se encuentra en la siguiente dirección: <https://www.CMF.cl/portal/principal/605/w3-article-1378.html>

la evaluación, conocida a finales del año 2016, menciona que en términos generales, CCLV es una robusta y sólida IMF, adoptando las mejores prácticas y estándares internacionales con respecto a gobierno corporativo, gestión de riesgo, eficiencia y transparencia, cumpliendo prácticamente a cabalidad todos los principios.

En septiembre de 2017, la CCLV consiguió la aprobación, por parte de la SVS, que modifica las Normas de Funcionamiento, con el fin de incorporar las materias asociadas a la compensación y liquidación de contratos de opciones y la gestión de riesgo.

Durante el segundo semestre de 2017, se trabajó en la modificación del número de escenarios y nivel de confianza establecidos en la metodología de Valor en Riesgo (VaR), recogiendo las mejores prácticas y recomendaciones en términos de gestión de riesgo. A partir del año 2018 el número de días utilizados y nivel de confianza se modifica a 1.250 días y un 99,5%.

Durante el año 2017, se trabajó en el establecimiento de la política de inversiones de CCLV, estableciendo los lineamientos para que los recursos propios generen retornos estables y predecibles en el tiempo, asumiendo un bajo riesgo de pérdida de capital.

III. CONTEXTO GENERAL DE LA IMF

La CCLV es una sociedad administradora constituida como entidad de contraparte central en conformidad al Título II de la Ley N° 20.345 que podrá gestionar sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, incluyendo instrumentos derivados, ya sea como contraparte central o como cámara de compensación, según corresponda. La incorporación de cada tipo de instrumento financiero a los sistemas de contraparte central o de cámara de compensación, será expresamente autorizada por el Directorio, teniendo en consideración los tipos de activos, los montos operados, los plazos de liquidación, el número de Agentes Liquidadores y cualquier otro factor que considere adecuado. Las NF deben ser aprobadas por la CMF, previo acuerdo favorable del Consejo del BCCh en las materias de su competencia, en los términos del artículo 10 de la Ley N° 20.345.

En la actualidad la Institución gestiona sistemas como:

Contraparte Central (SCC): entidad de contraparte central para órdenes de compensación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal (CN) e instrumentos derivados con condición de liquidación pagadero mañana (PM), CCLV se constituye irrevocablemente en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de las órdenes de compensación aceptadas por el sistema, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las operaciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejan de estar jurídicamente vinculadas entre sí.

Cámara de Compensación (SCL): sistema de compensación y liquidación para órdenes de compensación asociadas a instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y PM, y de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación PH. CCLV no se constituye en acreedora o deudora de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación.

GESTIÓN DE RIESGOS Y RESGUARDOS FINANCIEROS

La Política de Gestión de Riesgos Integral proporciona las directrices para gestionar de manera integrada los principales riesgos a los que se encuentra expuesta la CCLV, en concordancia con: la Ley 20.345, las Circulares y Normas de la CMF; las NF de la CCLV; las definiciones del Directorio y las mejores prácticas en la materia.

La Política establece los lineamientos respecto a la gestión de riesgos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes de la Organización, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

El modelo de riesgo para resguardar la compensación y liquidación de instrumentos en CCLV, está compuesto por distintos mecanismos que buscan gestionar adecuadamente los riesgos ocasionados por la operación propia del negocio, incluyendo la contingencia de que algún Agente Liquidador y/o Agente Liquidador Indirecto no cumpla sus obligaciones, obligando a la CCLV a tomar medidas para resguardar la liquidación, en tiempo y forma, a través de procedimientos extraordinarios.

ESTADÍSTICAS CCLV²

Desde el mes de abril de 2017 a marzo de 2019, en promedio se liquidaron un total de 707.493 operaciones para el SCC, con 707.490 operaciones para renta variable (RV) y 3 operaciones para instrumentos derivados. La cámara con mayores volúmenes de operaciones fue la cámara renta variable (RV), con una participación promedio del 99,99%, mientras que la cámara de derivados (DE) registró en promedio un 0,01%.

Los saldos financieros liquidados por el ingreso de órdenes de compensación en el SCC durante el período de abril de 2017 a marzo de 2019, en promedio ascendieron a MMUSD\$533. La cámara con mayores saldos financieros liquidados fue la de renta variable (RV) con una participación de prácticamente un 100%.

Durante el mismo periodo, el monto de garantías exigidas promedio fue de MMUSD\$19, de los cuales el 96,47% correspondieron a la liquidación de instrumentos de renta variable (RV), y un 3,53% por instrumentos derivados (DE), liquidados en sus respectivas cámaras.

Las garantías enteradas, en promedio, fueron de MMUSD\$43, concentrando el 98.04% la cámara de renta variable (RV), seguida por la cámara de derivados (DE) con un 1,96%.

² Dólar Observado utilizado en las estadísticas: \$681,09, correspondiente al día 29-03-2019.

Garantías exigidas v/s enteradas (MMUSD)	Contraparte Central			
	Cámara RV		Cámara DE	
Período	Garantía exigida RV	Garantía enterada RV	Garantía exigida DE	Garantía enterada DE
Abr 2017 - Mar 2018	13	39	1	1
Abr 2018 – Mar 2019	25	45	1	1

La exigencia para el fondo de garantía del SCC, fue en promedio MMUSD\$15. Mientras que la exigencia para el fondo de garantías del SCC-DE fue de MMUSD\$1. En cuanto a las garantías enteradas, los montos promedios ascendieron a MMUSD\$19 para el SCC, y MM\$1 para el SCC-DE.

Fondo de Garantía (MMUSD)	Contraparte Central			
	Cámara RV		Cámara DE	
Período	Fondo garantía exigido	Fondo garantía enterado	Fondo garantía exigido	Fondo garantía enterado
Abr 2017 - Mar 2018	13	17	1	1
Abr 2018 – Mar 2019	18	20	1	1

MARCO JURÍDICO Y REGULADOR

CCLV nace de la aprobación de la reforma a los estatutos sociales de la denominada Cámara de Compensación de Derivados de Santiago, lo que ocurrió el 03 de febrero de 2010. CCLV es una empresa filial de la Bolsa de Comercio de Santiago, la que posee 97,27% de la propiedad, correspondiendo 2,73% a corredores de bolsa.

El marco legal y normativo está compuesto por la Ley N°20.345 que trata sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financiero. Asimismo, la CMF dicta Normas de Carácter General y Circulares, en concordancia a la Ley anteriormente mencionada. Asimismo, la Ley N° 20.345 señala que la CMF, previo acuerdo favorable del Consejo del BCCh, aprobará las NF y sus modificaciones, consultado previamente a la aprobación con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Respecto a la autoridad fiscalizadora, la CMF es la encargada de la supervisión y regulación a través de las divisiones pertinentes.

DISEÑO DEL SISTEMA Y DE LAS ACTIVIDADES DE LA IMF

- Ingreso de órdenes de compensación: los Agentes Liquidadores / Agentes Liquidadores Indirectos estarán habilitados en el sistema de la CCLV para ingresar órdenes de compensación, siempre que éstos no se encuentren suspendidos.
- Cálculo de saldos y posiciones netas: el sistema de información realizará en línea el cálculo de netos de las órdenes de compensación ingresadas, calculando en tiempo real las posiciones netas por instrumentos y los saldos netos financieros de cada Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto.
- Aceptación de órdenes de compensación: en este proceso, las órdenes de compensación ingresadas adquieren el estado de firmes e irrevocables. Este proceso se realiza de manera intradiaria. La aceptación de órdenes de compensación por Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto está basada en el nivel de garantías exigidas y enteradas, calculado sobre las posiciones y saldos netos y el nivel de riesgo de éstos.
A partir del momento de aceptación de las órdenes de compensación, CCLV se constituye irrevocablemente en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de las órdenes de compensación aceptadas por el sistema.
- Liquidación de saldos y posiciones: el proceso de liquidación que extingue saldos y posiciones pendientes de liquidar de Agentes Liquidadores / Agentes Liquidadores Indirectos con CCLV, se realizará dando cumplimiento al principio de entrega contra pago³.
- Administración de Riesgos: la administración del riesgo es una de las principales funciones de la Entidad, de tal manera que el riesgo que ésta asume esté acorde con la capacidad para soportarlo cuando se produzcan incumplimientos u otros eventos que puedan generar pérdidas. Para dar cumplimiento a lo anterior, se analiza y cuantifica el riesgo que CCLV y sus participantes asumen en sus actividades diarias.
El modelo de riesgos está compuesto por distintos mecanismos de resguardos financieros diseñados para gestionar adecuadamente los riesgos ocasionados por la operación propia del negocio, incluyendo la contingencia de que algún Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto del mercado no se encuentre posibilitado para honrar sus obligaciones ante CCLV, obligándola a tomar medidas para resguardar la liquidación, en tiempo y forma, a través de procedimientos extraordinarios.

³ Considera la entrega de efectivo y valores que realizan los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos con saldos netos deudores y posiciones netas vendedoras en el cumplimiento de sus órdenes de compensación, así como la transferencia de dicho efectivo y valores por parte de CCLV a los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos con saldos netos acreedores y posiciones netas compradoras, siempre que dichos Agentes cumplan con sus obligaciones de pago de sus saldos netos deudores o entrega de sus posiciones netas vendedoras.

Principio 1: Base Jurídica

Una infraestructura del mercado financiero (IMF) deberá contar con una base jurídica que esté bien fundamentada, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.

Consideración fundamental 1: La base jurídica deberá proporcionar un alto grado de certeza en cada aspecto importante de las actividades de una IMF en todas las jurisdicciones pertinentes.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean claros, comprensibles y coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá ser capaz de comunicar claramente la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de los participantes, de una forma clara y comprensible.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes. Deberá existir un alto grado de certeza de que las medidas adoptadas por la IMF en virtud de dichas reglas y procedimientos no podrán ser invalidadas, revertidas o suspendidas.

Consideración fundamental 5: Una IMF que opere en múltiples jurisdicciones deberá identificar y mitigar los riesgos que surjan de cualquier posible conflicto entre legislaciones de diversas jurisdicciones.

La principal actividad realizada corresponde a la administración de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, constituyéndose como acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de las órdenes de compensación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal y derivados con condición de liquidación pagadero mañana.

Por la naturaleza de la Entidad, se exige seguridad jurídica respecto a: sus derechos y obligaciones, y de sus participantes, la solidez y eficacia de los mecanismos de gestión de riesgos, firmeza de la liquidación, exigibilidad de las reglas y procedimientos relativos a gestión de riesgos, incumplimientos e insolvencia, protección de los activos de los participantes frente a la insolvencia de las partes pertinentes y frente a otros riesgos relevantes, medidas a adoptar en caso de insolvencia de un participante, mecanismos de compensación, entre otras.

El marco legal de estos aspectos está contenido en la Ley N° 20.345, sobre sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros. La jurisdicción relevante para las actividades corresponde al Estado de Chile, dado que es la única jurisdicción donde la Entidad lleva a cabo su actividad. Además, la NCG N° 258, emitida por la CMF, establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, complementando la mencionada ley.

Por otra parte, las NF, cuyo contenido mínimo se establece en la Ley N° 20.345, es aprobada por la CMF previo acuerdo favorable del BCCH y consultada a la SBIF.

La base jurídica establecida bajo la Ley N°20.345, las NCG y las NF, ofrece un alto grado de seguridad jurídica, amparando la novación, principio de firmeza, liquidación de garantías y exclusión y anulaciones de

órdenes de compensación, entre otras. Esta solidez se traduce en una legislación transparente, clara y exigible en la jurisdicción en la que se ofrece servicios y proporciona un alto grado de certeza en relación a las actividades que desarrolla como administradora de los sistemas de compensación y liquidación, tanto de Contraparte Central como de Cámara de Compensación.

Existe un marco jurídico que regula a todas las entidades que interactúan con CCLV, esto es, Depósito Central de Valores (DCV), BCCH, Corredoras de Bolsa, Bancos, AFP, entre otras.

La CMF en su NCG N° 258 y NF, establecen los casos excepcionales en cuanto a las operaciones y novaciones que pueden revocarse o modificarse, y las circunstancias específicas.

La Entidad es evaluada permanentemente por el Regulador, el cual fiscaliza el cumplimiento a los servicios de manera óptima y oportuna, respetando tanto lo definido bajo la normativa externa como la normativa interna. En el marco de estas revisiones periódicas, se han identificado mejoras, las cuales se han implementado a lo largo de su historia de tal manera de entregar un mejor servicio a sus clientes.

Tanto la normativa externa como interna es de fácil acceso para el público general. En el sitio web de la Entidad, se entrega acceso a esta documentación, encontrándose a disposición los Estatutos de la Entidad, NF, Informes Financieros auditados, estudio tarifario, Política de Gestión de Riesgo Integral, Comunicaciones Internas, requisitos de acreditación y ejes principales de los motivos para recibir sanciones y multas, Leyes y NCG.

Dado que la autoridad pertinente es el Estado de Chile y que las reglas, procedimientos y contratos son aplicables en el país, existe un alto grado de certeza que las medidas adoptadas, en virtud de la Ley, procedimientos y contratos no podrán ser suspendidos, invalidados o revertidos. Adicionalmente, no existe registro que alguna vez un tribunal de la República de Chile haya negado reconocer la exigibilidad de las actividades o mecanismos pertinentes de la CCLV, conforme a lo establecido en sus NF o en la Ley.

El Banco Mundial, en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades comenzar la discusión de cambios legales, para mejorar la seguridad jurídica de que estas disposiciones de segregación y portabilidad se mantendrán en un tribunal de justicia, si el principio se impugna. Adicionalmente, el 06 de septiembre de 2018, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) aprobó la Circular N°2237, la cual establece que, para efectos de gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a su giro, las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, empresas de custodia y depósito de valores, deberán observar los estándares internacionales de principios de infraestructura de mercado financiero.

Principio 2: Buen Gobierno

Una IMF deberá contar con mecanismos de buen gobierno que sean claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia de la propia IMF, y que respalden la estabilidad del sistema financiero en general, otras consideraciones de interés público pertinentes y los objetivos de las partes interesadas correspondientes.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con objetivos que concedan una alta prioridad a la seguridad y eficiencia de la IMF y que respalden expresamente la estabilidad financiera y otras consideraciones de interés público pertinentes.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá disponer de mecanismos documentados de buen gobierno que proporcionen unas líneas directas y claras de responsabilidad y rendición de cuentas. Estos mecanismos deberán darse a conocer a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, de forma más general, al público.

Consideración fundamental 3: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades del Consejo de administración (u órgano equivalente) de una IMF, y deberá disponerse de procedimientos documentados sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros. El Consejo deberá revisar con regularidad tanto su desempeño general como el desempeño de cada uno de los miembros del Consejo.

Consideración fundamental 4: El Consejo deberá estar integrado por miembros adecuados que dispongan de las habilidades oportunas e incentivos para desempeñar sus múltiples funciones. Normalmente, esto implicará la incorporación de miembro(s) no ejecutivo(s) al Consejo.

Consideración fundamental 5: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades de la alta dirección. La alta dirección de una IMF deberá contar con la experiencia adecuada, una combinación de habilidades y la integridad necesaria para desempeñar sus responsabilidades de cara a la gestión de riesgos y el funcionamiento de la IMF.

Consideración fundamental 6: El Consejo deberá contar con un marco de gestión de riesgos claro y documentado, que incluya la política de tolerancia al riesgo de la IMF, que asigne responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones de riesgos, y que aborde la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias. Los mecanismos de buen gobierno deberán garantizar que las funciones de control interno y de gestión de riesgos tengan suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al consejo.

Consideración fundamental 7: El Consejo deberá garantizar que el diseño, las reglas, la estrategia general y las principales decisiones de la IMF reflejan de forma adecuada los intereses legítimos de sus participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas pertinentes. Las decisiones principales deberán ser divulgadas claramente a las partes interesadas pertinentes y, cuando conlleven un amplio impacto en el mercado, deberán divulgarse al público.

Se cuenta con mecanismos de buen gobierno claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia, a través de Políticas y una serie de documentos relacionados. Estos mecanismos se dan a conocer a los propietarios, autoridades pertinentes, participantes y público en general.

La misión de la Entidad, es ofrecer servicios de compensación y liquidación como Contraparte Central y Cámara de Compensación, de modo de facilitar la liquidación de las operaciones y proporcionar mayores niveles de resguardos financieros a los participantes del mercado de valores, considerando la adopción de estándares internacionales en materias de gestión de riesgo y en la liquidación de instrumentos financieros y efectivo.

Respecto a los mecanismos de buen gobierno, se encuentran establecidos y documentados de forma clara y completa en la Ley N°18.046 “Ley de sociedades anónimas”, en la Ley N° 20.345, en la Circular N° 1.939 de la CMF, en los Estatutos de la CCLV, en las NF, en la Política de Gobiernos Corporativos, Política de Gestión de Riesgo Integral, y otros documentos internos de la Sociedad.

La legislación y normativa vigente establecen líneas de responsabilidad y rendición de cuentas, las cuales en conjunto con otros mecanismos de gobierno corporativo son informadas, por Ley, a las partes interesadas y público en general.

Respecto a las principales funciones y responsabilidades del Directorio, Alta Dirección y Comités, se encuentran definidas en los Estatutos y NF de CCLV respectivamente.

En base a la Política de Gobierno Corporativo, el tratamiento por el directorio de los potenciales conflictos de interés que puedan surgir en el ejercicio del cargo de director, se

rige por el Código de conducta que rige a los directores de la CCLV.

Dentro de los Estatutos de CCLV, relativos al funcionamiento del Directorio, se incluye la creación de comités y su funcionamiento en cumplimiento a lo establecido en la Ley N° 20.345. En las NF se establece la organización y el funcionamiento de los comités de Auditoría, Disciplinario y de Riesgos.

- Comité de Auditoría: la función es supervisar el cumplimiento de las NF en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.
- Comité Disciplinario: la función es proponer las sanciones a los participantes por las infracciones a las NF en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.
- Comité de Riesgo: la función es evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema, en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.

Las NF contemplan los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deben cumplir los miembros. Sobre las funciones y responsabilidades de la administración general, estos aspectos se recogen en la legislación y normativa vigente. La Ley N°18.046, establece los roles y responsabilidades de la administración general o gerencia. Adicionalmente, los Estatutos de CCLV definen las atribuciones y obligaciones del Directorio para el cumplimiento del objeto social.

La Política de Gestión de Riesgo Integral asigna responsabilidades y líneas de rendición de cuenta para las decisiones en materia de riesgos. Adicionalmente, el Directorio aprobó el documento de umbrales de límites de exposición.

Principio 3: Marco para la Gestión Integral de Riesgos

Una IMF deberá disponer de un marco de gestión de riesgos sólido para gestionar de manera integral el riesgo legal, de crédito, de liquidez y operacional, entre otros.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá disponer de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que le permitan identificar, medir, vigilar y gestionar la gama de riesgos que surjan en la IMF o que sean asumidos por la misma. Los marcos de gestión de riesgos deberán estar sujetos a la realización de revisiones periódicas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá ofrecer incentivos a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de estos para gestionar y contener los riesgos que representen para la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá revisar con regularidad los riesgos importantes a los que esté expuesta por causa de otras entidades y que represente para otras entidades (tales como otras IMF, bancos liquidadores, proveedores de liquidez y proveedores de servicios) como resultado de sus interdependencias y deberá desarrollar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para abordar dichos riesgos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá identificar escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes como empresa en funcionamiento y deberá evaluar la eficacia de una completa gama de opciones de recuperación o de liquidación ordenada. Asimismo, deberá preparar planes adecuados para su recuperación o liquidación ordenada conforme a los resultados de dicha evaluación. En caso oportuno, una IMF deberá proporcionar a las autoridades pertinentes la información necesaria a efectos de planificación de su disolución.

Como marco formal, se dispone de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que permiten identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos que surgen de la operación. De acuerdo a la Ley N° 20.345, toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia. Adicionalmente, la Circular N° 1.939 de la CMF, instruye sobre la implementación de la gestión de riesgo operacional. Asimismo, la NCG N°258 de la CMF establece los lineamientos de la gestión de riesgo de crédito y liquidez.

Respecto a la normativa interna, existe la Política de Gestión de Riesgo Integral, aprobada por el Directorio, en la que se describen procedimientos y controles que permiten identificar, medir, vigilar y gestionar

los riesgos definidos de acuerdo al documento Principios para Infraestructuras del Mercado Financiero (BIS)⁴: Riesgo sistemático, Riesgo legal, Riesgo de crédito, Riesgo de liquidez, Riesgo general de negocio, Riesgo de custodia y de inversión y Riesgo operacional.

Se adoptó el estándar ISO31.000 como referente para la gestión de riesgos. Asimismo, se obtuvieron las certificaciones ISO27.001 y 22.301, relacionadas a seguridad de la información y continuidad de negocios, respectivamente.

La eficacia de todo el proceso de gestión de riesgo, es evaluada por Auditoría Interna, unidad independiente de la administración de la Empresa.

Todas las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos se revisan al menos

⁴ http://www.bis.org/cpmi/publ/d94_es.pdf

anualmente, siendo actualizadas de acuerdo a las evaluaciones de riesgo, recomendaciones de Auditoría Interna y del Regulador.

Se ofrecen facilidades a los participantes para que puedan gestionar sus riesgos, proporcionando toda la información de exposición, márgenes y garantías, la cual es actualizada al menos cada una hora en todos los mercados donde actúe el participante. Además, se dispone de acciones disciplinarias consistentes en sanciones o multas a los participantes, de acuerdo a lo definido en las NF, de tal manera de proteger la normal operación del sistema.

Las NF y la Política de Gestión de Riesgo Integral, se diseñaron en concordancia con la ley 20.345, las Circulares y Normas de la CMF.

La Política de Gestión de Riesgo Integral, en concordancia con las Políticas de Continuidad y de Seguridad de la Información y documentos asociados, establecen los procedimientos formales para la gestión de riesgos, los cuales describen las distintas etapas del proceso en cuestión. A partir de lo anterior, se determinan los eventos externos que generan los riesgos que pudiesen afectar a la Organización, debido a vínculos de provisión de servicios u otros.

La interdependencia con otras Entidades, y la respectiva exposición se evalúan a través del levantamiento de procesos, flujogramas, matrices de riesgos, mapas de calor, análisis de impacto en el negocio (BIA), etc. Se evalúa la eficacia de las herramientas de gestión de riesgo mediante indicadores como KRI, SLA y panel de riesgo integral, el cual aborda los principales riesgos. Dichas herramientas son revisadas a lo menos mensualmente en las reuniones de Comité e informadas al Directorio.

Se ha identificado los escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes. La Política de Continuidad de Negocio (PCN) y Seguridad de la Información entregan el marco para la identificación de los escenarios de riesgos que afecten a la operación normal de la Organización.

Además, de acuerdo a lo definido en las NF, este Plan de Continuidad de Negocios permite definir estrategias para recuperar sus unidades de negocio críticas para la operación en los tiempos establecidos, de tal manera de no afectar significativamente la operación, ante un evento de interrupción o pérdida de servicio. Asimismo, dichas normas describen el proceso de liquidación ordenada. En el contexto de la implementación y certificación de las ISO 22.301 y 27.001, se creó el Sistema de Gestión de Continuidad y Seguridad de la Sociedad, contemplándose el funcionamiento del Comité de Continuidad, ente encargado de revisar y aprobar las políticas relacionadas. La frecuencia con la que se revisan y actualizan estos planes es al menos anualmente.

Durante el primer semestre de 2018, se comenzó a monitorear la exposición que tiene la institución a los principales bancos, en términos de riesgo de crédito, custodia e inversión, liquidez y sistémico. Este análisis considera los pagos que realizan los Agentes Liquidadores en CCLV bajo distintos bancos, el efectivo que CCLV mantiene en cuentas corrientes bancarias, las líneas de crédito que la institución tiene contratadas y las líneas de crédito que tienen contratadas los Agentes Liquidadores. El principal objetivo de esta revisión es evaluar la concentración existente en las distintas instituciones bancarias, ya que un default de alguno de ellos podría comprometer la capacidad de CCLV para dar cumplimiento a la compensación y liquidación de manera oportuna.

Principio 4: Riesgo de Crédito

Una IMF deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación. Una IMF deberá mantener recursos financieros suficientes para cubrir su exposición crediticia a cada participante por su valor completo con un elevado grado de confianza. Asimismo, una entidad de contrapartida central (CCP) que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener, como mínimo, recursos financieros totales suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un marco sólido para gestionar sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y los riesgos de crédito derivados de sus procesos de pago, compensación y liquidación. La exposición crediticia puede surgir de exposiciones actuales, exposiciones futuras, o de ambas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar las fuentes del riesgo de crédito, medir y vigilar de forma rutinaria sus exposiciones crediticias y utilizar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para controlar estos riesgos.

Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un sistema de liquidación de valores (SSS) deberán cubrir sus exposiciones actuales y, en caso de que existan, sus exposiciones futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante garantías y otros recursos financieros equivalentes (véase el Principio 5 sobre garantías). En el caso de un sistema de pagos DNS o un SSS DNS en el que no se garantice la liquidación pero en el que sus participantes afronten exposiciones crediticias derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación, dicha IMF deberá mantener, como mínimo, recursos suficientes para cubrir las exposiciones de los dos participantes y de sus filiales que causaran la mayor exposición crediticia agregada posible en el sistema.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá cubrir sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante márgenes y otros recursos financieros prefinanciados (véase el Principio 5 sobre garantías y el Principio 6 sobre márgenes). Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales para cumplir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. En

todos los casos, una CCP deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad de recursos financieros totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

Consideración fundamental 5: Una CCP deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una CCP deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP y para utilizar dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de sus recursos financieros totales. Las pruebas de tensión deberán realizarse diariamente mediante parámetros e hipótesis estándares y predeterminados. Al menos mensualmente, una CCP deberá realizar un análisis detallado e integral de los escenarios de pruebas de tensión, de los modelos y de las hipótesis y parámetros subyacentes utilizados, a fin de garantizar que son adecuados para determinar el nivel de protección frente a incumplimientos exigido a la CCP en función de las condiciones de mercado actuales y futuras. Una CCP deberá realizar este análisis de las pruebas de tensión con una frecuencia mayor cuando los productos compensados o los mercados a los que dé servicio muestren una elevada volatilidad, cuenten con una liquidez menor, o cuando el volumen o la concentración de posiciones mantenidas por los participantes de una CCP aumente de manera significativa. Al menos una vez al año deberá realizarse una validación completa del modelo de gestión de riesgos de una CCP.

Consideración fundamental 6: Para la realización de las pruebas de tensión, una CCP deberá considerar el efecto de una amplia gama de escenarios de tensión pertinentes tanto en relación con las posiciones de los participantes que hayan incurrido en un incumplimiento, como con las posibles variaciones de precios en los periodos de liquidación. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que aborden de manera íntegra cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes con respecto a cualquiera de sus obligaciones frente a la IMF. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar cómo se asignarían las pérdidas crediticias potenciales que no hayan sido cubiertas, incluso en relación con la devolución de cualesquiera fondos que una IMF pueda obtener de proveedores de liquidez. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la IMF para reponer cualquier recurso financiero que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que la IMF pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

La Organización mide, vigila y gestiona sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación, manteniendo un marco formal para aquello.

Dicho marco se sustenta tanto en la Ley 20.345, artículos 26° y 27°, y la NCG N°258

de la CMF, en la cual se establecen elementos mínimos que deberán ser implementados en el cálculo de garantías individuales por parte de la CCLV. Adicionalmente, las NF incorporan lo establecido anteriormente sobre el marco para gestionar riesgos de crédito procedentes de participantes de CCLV (procedimientos de gestión de riesgos, garantías, medidas en caso de

incumplimiento, fondos de garantía, fondos de reserva, préstamo de valores, recompra de valores, etc.). Por lo demás, dichas NF hacen mención respecto a la medición, control y gestión eficaz de riesgo de crédito, además de la obligatoriedad de mantener recursos financieros suficientes y recursos financieros adicionales para cubrir la exposición crediticia de cada participante con un elevado grado de confianza y cubrir una amplia gama de escenarios de tensión.

Por otra parte, la Política de Gestión de Riesgo Integral establece los lineamientos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes de la misma, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

Se mide y vigila las exposiciones actuales y futuras de todos los participantes a través de modelos y estimaciones de la posible evolución de precios de mercado en el futuro y el horizonte temporal adecuado para el cierre de las posiciones. La frecuencia del cálculo de las exposiciones es realizada al menos cada 60 minutos según lo definido en las NF, pudiendo realizarse con mayor frecuencia en periodos de mayor volatilidad y volúmenes anormales. Se utiliza información diaria e intradiaria, proporcionada por proveedores de precios.

Existen herramientas con las que se cuenta para limitar o mitigar el riesgo de crédito, como por ejemplo, el mecanismo de entrega contra pago, la valorización a precios de mercado y la contribución con el pago de recursos de cada participante a través de garantías y solicitudes adicionales, para cubrir cualquier pérdida en el valor de su posición neta al menos cada una hora; dicho requisito limita la acumulación de exposiciones actuales y por tanto mitiga las exposiciones potenciales futuras. Adicionalmente, se establecen límites de concentración, límites de posiciones abiertas, límites de riesgo intradiario en el

caso de instrumentos derivados, limitación de aceptación intradiaria de órdenes de compensación de acuerdo a parámetros predefinidos y requisitos de solvencia solicitados a los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos.

Los mecanismos de resguardos financieros que se adopta, incluyen la exigencia de requisitos de solvencia, garantías individuales; calculadas considerando las garantías mínimas, las garantías corrientes o margen de variación y garantías adicionales.

Se mantienen recursos adicionales a los resguardos anteriores, tales como fondos de garantías, constituidos exclusivamente por los Agentes Liquidadores para cubrir sus obligaciones siempre que las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes, basados en pruebas de tensión, suponiendo condiciones extremas pero plausibles. Para el Sistema de Contraparte Central se constituye dos fondos de garantía, uno asociados a órdenes de compensación de instrumentos de renta variable y otro para derivados. El monto de cada fondo de garantía, deberá ser equivalente al menos, a la suma de las dos mayores pérdidas potenciales no cubiertas por las garantías corrientes individuales requeridas, considerando condiciones de mercado extremas con una razonable probabilidad de ocurrencia.

Adicionalmente, la secuencia de recursos financieros contempla el uso de líneas de crédito, un fondo de reserva y el capital constituido por la sociedad, conforme a lo señalado en el marco formal.

Los tipos de activos o bienes que podrán ser aceptados como garantía, consideran niveles bajos de riesgo de crédito, liquidez y de mercado, en base a la normativa

La metodología para calcular el valor de la garantía individual, tiene por objeto medir el riesgo de liquidación derivado de las órdenes

de compensación aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR), que permite medir la pérdida potencial de las órdenes de cada Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto en condiciones normales de mercado, en un intervalo de tiempo determinado, con cierto nivel de confianza considerando los movimientos de precios de mercado. El nivel de confianza a utilizar para el cálculo es de al menos 99% considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles.

Adicionalmente, se realizan pruebas de tensión, en el cual los portafolios son estresados para simular el riesgo al que se vería expuestos ante un escenario desfavorable en los factores de riesgo y no contemplado en los escenarios históricos. Dichas pruebas son diarias y agrupadas mensualmente. Asimismo, se realizan pruebas de tensión inversas de manera mensual, las cuales utilizan una modelación de posiciones hipotéticas y condiciones de mercado extremas que puedan ir más allá de lo que se considera como condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Se evalúa mensualmente la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión realizadas.

El Comité de Riesgos, es el ente encargado de evaluar el modelo y los mecanismos y procedimientos para la gestión del riesgo financiero a que se expone la CCLV y la suficiencia de recursos. Se reúne al menos con periodicidad mensual y se presenta en dicho comité, la justificación de la cantidad de recursos financieros totales que mantiene CCLV y la evaluación diaria realizada y consolidada mensualmente de la evaluación de suficiencia de recursos a través de pruebas de tensiones. El Comité deberá presentar, el primer trimestre de cada año, un informe al Directorio con su opinión respecto a la revisión de las políticas de gestión de riesgos, el cual será comunicado durante la reunión anual.

En las NF, se establece expresamente las reglas y procedimientos para abordar cualquier pérdida crediticia que pudiese afrontar la organización como resultado de un incumplimiento de un(os) participante(s) y las circunstancias en las que se puedan utilizar recursos específicos en caso de incumplimiento, que incluyen tanto las garantías, fondo de garantías, procedimiento para implementar préstamo de valores y venta con compromiso de retrocompra en base a la retención de valores, el uso de líneas de crédito y fondos de reserva.

Adicionalmente, se establece en el marco formal el proceso a seguir para la recuperación financiera y la liquidación ordenada de la sociedad en caso que el patrimonio se redujera a cifras inferiores al mínimo. Lo anterior, sin perjuicio de las acciones judiciales y/o extrajudiciales en contra del Agente Liquidador y/o Agente Liquidador Indirecto incumplidor que podrá iniciar la CCLV.

Principio 5: Garantías

Una IMF que requiera garantías para gestionar su propia exposición crediticia o la de sus participantes deberá aceptar garantías que tengan un reducido riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Asimismo, la IMF deberá fijar y exigir límites de concentración y recortes de precios debidamente conservadores.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá limitar los activos que acepte como garantía (de manera rutinaria) a activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá establecer prácticas prudentes de valoración y desarrollar recortes que sean comprobados con regularidad y que tengan en cuenta el estrés de las condiciones de mercado existentes.

Consideración fundamental 3: Para reducir la necesidad de ajustes procíclicos, una IMF deberá establecer recortes estables y conservadores que se calibren para incluir periodos de tensión en las condiciones del mercado, en la medida en que sea posible y prudente.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá evitar la concentración de determinados activos cuando ello perjudique de manera significativa la capacidad para liquidar dichos activos con rapidez sin efectos negativos importantes en los precios.

Consideración fundamental 5: Una IMF que acepte garantías transfronterizas deberá mitigar los riesgos asociados a su uso y garantizar que dichas garantías se puedan utilizar en el momento oportuno.

Consideración fundamental 6: Una IMF deberá utilizar un sistema de gestión de garantías que esté bien diseñado y que sea operativamente flexible.

En base al marco normativo Ley 20.345⁵, NCG N° 258⁶ y las NF⁷, se establecen los tipos de activos o bienes susceptibles para constituir como garantías, que consideran bajos niveles de riesgo de crédito, liquidez y de mercado. No se reutiliza las garantías entregadas por sus participantes a CCLV.

Para evitar la concentración de determinados activos con el fin de mitigar los efectos negativos en los precios durante la liquidación, se establecen criterios de diversificación de cada instrumento susceptible a ser depositado en garantía, los cuales se especifican en las NF, basados en la NCG N° 258.

Los activos constituidos en garantías y límites de diversificación, son validados por el sistema de gestión de garantías, el cual sólo

acepta los instrumentos o bienes establecidos y que cumplan con los requisitos de diversificación señalados en las NF.

Los valores entregados en garantía que no cumplan con los criterios de diversificación aceptados, no son registrados como garantías, no existiendo garantías aceptables de forma excepcional. Así como también los instrumentos de emisión propia de un Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto o aquellos emitidos por un banco perteneciente al grupo empresarial del Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto que constituye la correspondiente garantía, que no son permitidos como garantía.

Los instrumentos entregados en garantía, así como los que conforman el fondo de garantía,

⁵Artículo 7°, punto 8.

⁶Punto XI, numeral 1.

⁷Sección E, punto 1.

y reserva, se valorizarán diariamente con recortes que son comprobados con regularidad y adicionalmente, tienen en cuenta las condiciones de tensión en el mercado. Dichos recortes incorporan escenarios históricos e hipótesis sobre el valor de las garantías durante condiciones de tensión en el mercado y reflejan pruebas de tensión que tienen en cuenta variaciones extremas de precios. La determinación de los descuentos de todos los instrumentos es de acuerdo a la metodología de Valor en Riesgo (VaR), con un nivel de confianza de al menos 99% considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles.

En el caso que los precios del mercado no representen el verdadero valor de los activos, existen metodologías para valorar los activos de acuerdo a lo descrito en las NF para instrumentos Derivados.

CCLV utiliza información diaria e intradiaria, proporcionada puntualmente por proveedores de precios, para la valorización a precios de mercado y la estimación de valores futuros de mercado.

La suficiencia de los descuentos se comprueba, mediante pruebas retrospectivas diarias, las que consideran la potencial pérdida de valor de los activos en condiciones extremas de mercado. El Comité de Riesgos se reúne al menos con periodicidad mensual para evaluar la suficiencia de estos recursos. Sin perjuicio de lo anterior, la evaluación es realizada diariamente y consolidada mensualmente para ser presentada a dicho Comité y adicionalmente al Directorio con frecuencia anual.

Respecto a los valores extranjeros aceptados en garantías, son evaluados bajo la metodología Valor en Riesgo (VaR), y una vez ingresados completamente al Depósito Central de Valores de Chile (DCV), los

instrumentos recién son contabilizados como garantías, y desde ese momento, CCLV tiene la facultad de utilizar dichos instrumentos en caso de incumplimientos.

Las NF mencionan las características del sistema de garantía y su administración, valorización de garantías, ingreso o retiro de garantías, la administración de garantías por evento de capital, la información sobre las garantías constituidas por los agentes y el exceso de las mismas. Adicionalmente, los participantes pueden observar en línea las garantías depositarias. El sistema gestiona en línea el seguimiento de las garantías, realizando su valorización para la disminución de márgenes, al menos con 60 minutos.

Respecto al riesgo operacional, existen planes y pruebas tanto de continuidad operacional como tecnológicas, respecto al performance para asegurar un buen rendimiento operativo.

Principio 6: Márgenes

Una CCP deberá cubrir sus exposiciones crediticias frente a sus participantes con respecto a todos los productos a través de un sistema de márgenes eficaz, que esté basado en el riesgo y que sea revisado con regularidad.

Consideración fundamental 1: Una CCP deberá contar con un sistema de márgenes que establezca niveles de márgenes proporcionales a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios.

Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una fuente fiable y oportuna de datos de precios para su sistema de márgenes. Una CCP deberá contar con procedimientos y modelos de valoración sólidos para abordar circunstancias en las que los datos de precios no se encuentren fácilmente disponibles o no sean fiables.

Consideración fundamental 3: Una CCP deberá adoptar modelos de márgenes iniciales y parámetros que se basen en el riesgo y generen requisitos de márgenes suficientes para cubrir su exposición futura posible frente a los participantes que surja en el intervalo existente entre la última recaudación de márgenes y el cierre de posiciones tras el incumplimiento de un participante. El margen inicial deberá satisfacer un nivel de confianza para una sola cola de al menos un 99 por ciento de la distribución estimada de la exposición futura. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a nivel de cartera, ese requisito se aplicará a la distribución de la exposición futura de cada cartera. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a un nivel más atomizado, como pueda ser a nivel de subcartera o por producto, el requisito deberá ser cumplido por las correspondientes distribuciones de la exposición futura. Asimismo, el modelo deberá (a) utilizar una estimación conservadora de los horizontes temporales para la cobertura o el cierre de posiciones eficaz en los tipos específicos de productos compensados por la CCP (en condiciones de tensión en el mercado), (b) deberá contar con un método apropiado para medir la exposición crediticia que incluya factores de riesgo de productos adecuados y efectos de carteras en los distintos productos y, (c) en la medida de lo posible y siempre que sea prudente, deberá limitar la necesidad de implantar cambios procíclicos que fomenten la inestabilidad.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá valorar las posiciones de los participantes a precios de mercado y recaudar los márgenes de variaciones al menos diariamente para limitar la acumulación de exposiciones actuales. Una CCP deberá tener la autoridad y capacidad operativa para realizar pagos y peticiones de márgenes intradía, tanto programados como no programados, a los participantes.

Consideración fundamental 5: Para calcular los requisitos de márgenes, una CCP puede permitir que se lleven a cabo compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compense o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensen si el riesgo de un producto está correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto. Cuando dos o más CCP estén autorizadas a ofrecer márgenes cruzados, dichas CCP deberán disponer de salvaguardas adecuadas y sistemas generales de gestión de riesgos debidamente armonizados.

Consideración fundamental 6: Una CCP deberá analizar y vigilar el desempeño de su modelo y la cobertura general de márgenes mediante una rigurosa comprobación diaria de los resultados observados con los previstos a partir de modelos de comprobación retrospectiva de resultados (*backtesting*) y, al menos mensualmente, o con mayor frecuencia en caso oportuno, a través de análisis de sensibilidad. Una CCP deberá llevar a cabo periódicamente una evaluación de las propiedades teóricas y empíricas de su modelo de márgenes para todos los productos que

compense. A la hora de realizar el análisis de sensibilidad de la cobertura de su modelo, la CCP deberá tener en cuenta una amplia gama de parámetros e hipótesis que reflejen las condiciones de mercado posibles, incluidos los periodos más volátiles que se hayan experimentado en los mercados a los que presta sus servicios así como variaciones extremas en las correlaciones entre precios.

Consideración fundamental 7: Una CCP deberá revisar y validar periódicamente su sistema de márgenes.

El marco general del sistema de márgenes para limitar la exposición crediticia, consiste en exigir a cada participante que entregue garantías para protegerse frente a un elevado percentil de la distribución de la exposición futura de precios. En base a la NCG N°258 de la CMF y las NF.

La metodología para calcular el valor de márgenes, tiene por objeto medir el riesgo de liquidación derivado de las órdenes de compensación de los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR), que permite medir la pérdida potencial de las órdenes de cada Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto en condiciones normales de mercado, en un intervalo de tiempo determinado, con cierto nivel de confianza considerando los movimientos de precios de mercado. El nivel de confianza a utilizar para el cálculo es de al menos 99%, esto es, considera que los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos depositarán garantías que cubren las pérdidas por volatilidad de mercado en al menos el 99% de los días considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles a nivel de cartera. El nivel de confianza utilizado es de 99,5%, considerando, los últimos 1.250 días hábiles.

CCLV tiene la capacidad de realizar peticiones de márgenes intradía. Lo anterior, documentado en las NF.

La cantidad de posiciones pendientes de liquidar es recibida al menos cada una hora, realizando una valorización a precios de mercado intradiariamente. Los márgenes son recaudados al menos cada una hora, existiendo la facultad de realizar recaudos en tiempos menores. Las compensaciones o

reducciones de márgenes, son para la cartera respecto al conjunto de instrumentos de un producto en particular o cámara de compensación, los cuales son diariamente incluidos a través de una liquidación frecuente de pérdidas y ganancias. No se permite la reducción de márgenes entre los distintos productos o cámaras y horarios de liquidación que compensa.

La determinación de un periodo adecuado de cierre de posiciones se encuentra basado en el periodo extraordinario de liquidación, el cual determina el periodo mínimo para el cierre de posiciones y adicionalmente, mediante pruebas de tensiones, incorpora lo anterior en el cálculo de la exigencia para el fondo de garantía.

Las fuentes de precios y datos utilizados para el modelo de márgenes, corresponden a tipos de cambio, unidad de fomento, índices bursátiles, precios de acciones, tasas de interés, curvas de tasas de interés libres de riesgo, curvas de tasas interbancarias en pesos y en unidades de fomentos como en dólares, necesarios para la valorización de cada subyacente, informadas por instituciones como el BCCh, Bolsa de Comercio de Santiago, proveedores de precios, etc. Se contrasta los precios de proveedores externos con los precios de otras entidades y adicionalmente con precios teóricos.

Con el objeto de evaluar la precisión de la metodología VaR utilizada para el cálculo de garantías, se realizan de manera continua "Pruebas Retrospectivas" o de "Backtesting". Se ha definido un nivel de confianza de al menos 99%. Para medir la precisión del modelo se utiliza como base lo propuesto por el Comité de Basilea (1996), en donde se

considera la cantidad de excepciones como la principal variable para medir el desempeño de las metodologías de VaR, de forma diaria y para un horizonte de un día.

Adicionalmente, se realizan pruebas de tensión con escenarios históricos e hipotéticos multidimensionales, abarcando una amplia gama de metodologías, cuya complejidad oscila entre pruebas de sensibilidad simples hasta pruebas más complejas, destinadas a medir el impacto de tensiones financieras. Estas pruebas son realizadas diariamente y se divulga los resultados mensualmente en el Comité de Riesgos y mediante la publicación mensual de estadísticas al respecto en la página web.

En caso que el modelo de márgenes no tuviera el desempeño previsto se adoptarían medidas para calibrar el modelo que van desde la modificación en; el valor del factor de decaimiento exponencial, número de escenarios, valorización de instrumentos, correlaciones erróneas, factores multiplicativos, etc. Según las NF, si del resultado del análisis intradiario de garantías exigidas, éstas resultan mayores en un 30% a las garantías enteradas diversificadas o son superiores a 20.000 UF, se realiza un llamado de margen por este diferencial en cualquier momento del horario del día de operación, el que deberá ser enterado dentro del período requerido normativamente, el que no podrá exceder al inicio del proceso de cálculo de garantías subsiguiente efectuado el día de operación. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá hacer un llamado de margen en cualquier momento del día por porcentajes o cantidades menores a los mencionados siempre que lo estime conveniente. Está exigencia de garantías es diferenciada e independiente para cada mercado, fecha de liquidación y sistema de compensación. No existiendo diferentes husos horarios.

Principio 7: Riesgo de Liquidez

Una IMF deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz su riesgo de liquidez. Asimismo, una IMF deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, cuando sea apropiado, liquidaciones intradía y multidía para cubrir sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza bajo una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre los que se deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de liquidez agregada para la IMF en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un marco sólido para gestionar los riesgos de liquidez derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras entidades.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con herramientas operativas y analíticas eficaces para identificar, medir y vigilar sus flujos de liquidación y financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía.

Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un SSS, incluidos aquellos que empleen un mecanismo de liquidación neta diferida (DNS), deberán mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía o multidía de sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible para la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá considerar mantener recursos de liquidez adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 5: A los efectos de cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos, los recursos líquidos admisibles de una IMF en cada divisa incluirán el efectivo disponible en el banco central de emisión y en bancos comerciales solventes, líneas de crédito comprometidas, *swaps* de tipo de cambio comprometidos y repos comprometidos así como garantías altamente comercializables que se mantengan en custodia e inversiones que estén fácilmente disponibles y que también sean convertibles en efectivo a través de mecanismos de financiación preacordados y altamente fiables, incluso en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Si una IMF tiene acceso a la financiación rutinaria proporcionada por un banco central de emisión, la IMF podrá considerar dicho acceso como parte de su requerimiento mínimo en la medida en que tenga garantías que sean admisibles para ser pignoradas (o para cualquier otro tipo de operación adecuada) en favor del correspondiente banco central. Todos estos recursos deberán estar disponibles en el momento necesario.

Consideración fundamental 6: Una IMF podrá complementar sus requisitos líquidos admisibles con otras formas de recursos líquidos. En caso de que la IMF así lo haga, estos recursos líquidos deberán ser activos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías para líneas de crédito, *swaps* o repos *ad hoc* después de que se produzca un incumplimiento, aun cuando no se pueda preacordar o garantizar con fiabilidad en condiciones de mercado extremas. Aun cuando una IMF no tenga acceso a la financiación rutinaria del banco central, la IMF deberá tener en cuenta qué garantías suele aceptar el banco central correspondiente, dado que es más probable que dichos activos estén líquidos en circunstancias de tensión en el mercado. Una IMF no deberá suponer que podrá disponer del crédito de emergencia ofrecido por el banco central correspondiente como parte de su plan de liquidez.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá obtener un alto grado de confianza, mediante rigurosos procedimientos de evaluación, de que cada proveedor de los recursos líquidos admisibles requeridos como mínimo, ya sea un participante de la IMF o una parte externa a la misma, tenga suficiente información para comprender y gestionar los riesgos de liquidez asociados, y que tenga la capacidad para operar según lo requerido conforme a su compromiso. En caso de considerarse oportuno para valorar la fiabilidad de un proveedor de liquidez con relación a una divisa específica, podrá tenerse en cuenta el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión. La IMF deberá probar con regularidad sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través del proveedor de liquidez.

Consideración fundamental 8: Una IMF que tenga acceso a cuentas con el banco central, servicios de pago o servicios de valores deberá utilizar estos servicios, siempre que sea práctico, para mejorar su gestión del riesgo de liquidez.

Consideración fundamental 9: Una IMF deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos líquidos mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una IMF deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la IMF y para utilizar dichos resultados para evaluar la suficiencia de sus recursos y ajustar el marco de gestión de riesgos de liquidez. Para la realización de las pruebas de tensión, una IMF deberá considerar una amplia gama de escenarios pertinentes. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, los escenarios deberán tener en cuenta el diseño y el funcionamiento de la IMF, e incluirán todas las entidades que podrían representar riesgos importantes de liquidez para la IMF (tales como bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras IMF con las que mantenga enlaces) y, en caso oportuno, cubrirán un periodo multidía. En todos los casos, una IMF deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad y el tipo de recursos líquidos totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

Consideración fundamental 10: Una IMF deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que le permitan efectuar liquidaciones mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía y multidía, de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto después de que se produzca un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos, y tratarán de que no sea necesario revertir, revocar o retrasar la liquidación mismo día de obligaciones de pago. Estas reglas

y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la IMF para reponer cualquier recurso de liquidez que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

La Organización mide, vigila y gestiona sus exposiciones de liquidez derivadas de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación, manteniendo un marco formal para aquello, basado en las NF, las cual incorpora procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna. A su vez la NCG N°258 establece que se deberá contar con los mecanismos y procedimientos para el tratamiento de falta de provisión oportuna de los instrumentos financieros o de los fondos de dinero efectivo por parte de los participantes.

Respecto a la naturaleza y fuente de necesidades de liquidez, se encuentra asociada al incumplimiento de los participantes ante una falta de instrumento o falta de efectivo. Adicionalmente a lo anterior, otras fuentes asociadas de riesgo de liquidez que se encuentra expuesta, tanto de manera directa o indirectamente corresponden a: los bancos liquidadores de sus participantes, los bancos custodios de garantías, instituciones proveedores de liquidez, la concentración de garantías asociadas a bancos comerciales y la interdependencia de alguno de los anteriores con algún participante, tanto directa o indirectamente.

La CCLV tiene la obligación de constituir fondos de reserva por cada sistema que administre para responder a los participantes del cumplimiento de las obligaciones de la CCLV ante aquellos. En el caso de la Contraparte Central, los recursos enterados en este fondo deben utilizarse para procedimientos extraordinarios de liquidación. Para evitar la concentración de determinados activos con el fin de mitigar los efectos negativos en los precios durante la liquidación, se establecen criterios de diversificación de

cada instrumento susceptible a ser depositado en garantía para dichos fondos, los cuales se especifican en las NF, basados en la NCG N° 258.

Se mantienen contratos con 3 bancos proveedores de liquidez. Adicionalmente, se mantienen contratos con corredoras de bolsa para realizar la venta de instrumentos líquidos en caso de incumplimientos. Para la elección de dichos proveedores las NF mencionan que deberán ser entidades establecidas en Chile que reporten un índice de adecuación de capital no inferior a 10% de sus activos ponderados por riesgo y cuyos depósitos a plazo menores a 1 año estén clasificados en Nivel 1 o superior, por al menos 2 clasificadoras de riesgo, de las inscritas en el registro de firmas evaluadoras a cargo de la SBIF. Asimismo, deberán ser participantes del Sistema LBTR.

El BCCh no proporciona financiación ni custodia del efectivo en garantía que posee CCLV.

Se realizan pruebas de tensión, en el cual los portafolios son estresados para simular el riesgo al que se vería expuestos ante un escenario desfavorable en los factores de riesgo y la indisponibilidad de proveedores de liquidez. Adicionalmente, en dichas pruebas de tensión solamente se consideran los recursos líquidos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías en condiciones extremas. Dichas pruebas son diarias y agrupadas mensualmente, evaluando la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión realizadas. El Comité de Riesgos, es el ente encargado de evaluar el modelo y los mecanismos y procedimientos para la gestión del riesgo financiero a que se expone la CCLV y la suficiencia de recursos.

El Banco Mundial en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades analizar los beneficios y costos de proporcionar Facilidades de Liquidez Intradiarias (FLI) por parte del Banco Central de Chile, como una línea adicional de defensa. En la actualidad la base jurídica no permite la proporción de dicha herramienta de liquidez a las Sociedades Administradoras.

Principio 8: Firmeza en la liquidación

Una IMF deberá proporcionar con claridad y certeza servicios de liquidación definitivos, como mínimo, al finalizar la fecha valor. Cuando sea necesario o preferible, una IMF deberá proporcionar servicios de liquidación definitivos intradía o en tiempo real.

Consideración fundamental 1: Las reglas y procedimientos de una IMF deberán definir claramente el momento en el cual la liquidación sea definitiva.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá completar la liquidación definitiva a más tardar al final de la fecha valor, y preferiblemente efectuará liquidaciones intradía o en tiempo real, para reducir el riesgo de liquidez. Un LVPS o SSS deberá considerar la posibilidad de adoptar la liquidación bruta en tiempo real (RTGS) o el procesamiento de lotes múltiples durante la fecha de liquidación.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá definir claramente el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia u otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante.

El momento de la liquidación definitiva de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación se establece como irrevocable e incondicional con la aceptación de órdenes, instancia en que se instaura el principio de firmeza de las órdenes de acuerdo a la Ley 20.345⁸. Exceptuando los casos calificados y en la forma que señalan las NF, los cuales deben ser comunicados por medio de Comunicación Interna⁹.

La documentación del momento de la liquidación definitiva, se encuentra previamente establecido y es de características únicas y permanentes. Lo cual no obsta a que éste pueda ser modificado. La documentación se basa en comunicaciones internas¹⁰.

El momento de la liquidación definitiva es informado conforme lo establecen las NF, mediante comunicación interna remitida al público, documento que forma parte del marco normativo, se encuentra previamente establecido y es de características únicas y permanentes. Lo cual no obsta a que éste pueda ser modificado.

El marco jurídico reconoce el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre CCLV y sus participantes en la definición del término liquidación, mencionándolo como el procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia del pago en dinero efectuado mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el BCCh o en empresas bancarias, Ley 20.345¹¹.

El marco jurídico a través de la Ley N° 20.345, reconoce la obligación en el cumplimiento de un pago o instrucción de transferencia al establecer que “Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o hacer entrega de los instrumentos financieros que corresponda y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión”.

Las Reglas reconocen el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre la CCLV y sus participantes en la definición del proceso de cobertura de saldos y posiciones, obligando a sus participantes con saldo neto deudor a instruir a la respectiva empresa bancaria la

⁸ Título III Del Principio de Firmeza, Art. 24.

⁹ CI Nro. 032/2013.

¹⁰ CI Nro. 002/2010 y CI Nro. 001/2015.

¹¹ Título I, Art.10 Nro10.

transferencia desde sus cuentas corrientes bancarias, a través del sistema de liquidación bruta en tiempo real (RTGS), de los fondos requeridos a la cuenta corriente de efectivo que la CCLV mantenga en el BCCh de manera que éstos fondos sean abonados y se encuentren disponibles en dicha cuenta a más tardar a la hora estipulada, este proceso se llevará a cabo dando cumplimiento al principio de entrega contra pago de las NF¹².

La seguridad jurídica de la firmeza de las operaciones está consagrada en la Ley N° 20.345 estableciendo que, una vez aceptadas las órdenes, éstas serán irrevocables y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes que la hubieren originado, con lo cual pasan a ser firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros y serán siempre objeto de compensación y liquidación.

En relación a la amplitud jurisdiccional del principio de firmeza, la misma Ley 20.345 establece que cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere. Ley 20.345¹³.

Para completar la liquidación en la fecha valor prevista, se cuenta con un diseño que contempla un conjunto de procedimientos, descritos en las NF y basados en su modelo de gestión de riesgos, los cuales implementan las salvaguardas que garantizan que la liquidación se producirá, con elevado grado de certeza, en la fecha valor prevista. Esto puede extenderse hasta las 12:00 hrs. del día hábil siguiente ante incumplimientos por falta de efectivo y de cuatro días hábiles posteriores a la fecha valor prevista ante falta de valores. En casos como el descrito, CCLV, de acuerdo a lo establecido en sus reglas, reduce el riesgo,

liquidando en la fecha valor y hora prevista, el lote de operaciones cumplidas satisfactoriamente, dejando para la jornada (ciclo) posterior aquellas que se encuentren sin provisión, previa adopción de las salvaguardas que caucionan el proceso y las medidas contempladas en sus reglas.

La ley N° 20.435 señala que una vez producida la aceptación de las órdenes de compensación de conformidad a las NF, las contrapartes centrales se constituirán irrevocablemente en acreedoras y deudoras de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes, tanto frente a terceros como respecto a las partes de las transacciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejarán de estar jurídicamente vinculadas entre sí.

La NCG N° 258¹⁴ establece los casos en que podrán ser dejadas sin efecto las órdenes, las cuales exige que sean definidas en las NF y que en ningún caso podrá ser por causas originadas en la falta de valores o de efectivo.

Las circunstancias en que puede aún revocarse una instrucción u obligación aceptada a liquidación, sólo podrá ser admitida siempre que sea a causa de errores o fallas operacionales, sin posibilidad razonable de ser subsanadas, asociados a errores operativos en la emisión o transacciones de instrumentos financieros. La CCLV podrá definir otros eventos, situaciones o errores excepcionales para aceptar revocaciones de instrucciones aceptadas, las cuales deben ser informadas por comunicación interna a sus participantes con a lo menos 10 días hábiles de anticipación a su entrada en vigencia, previa autorización del ente regulador (CMF).

¹² Sección C, Nro.1.5.

¹³ Título III, Art.24.

¹⁴ Punto VII, numeral 1;2.

Principio 9: Liquidaciones en Dinero

Una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias en dinero del banco central cuando sea posible y estos recursos estén disponibles. En caso de no utilizarse dinero del banco central, la IMF deberá minimizar y vigilar estrictamente el riesgo de crédito y de liquidez derivado del uso de dinero de bancos comerciales

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias con dinero del banco central cuando sea posible y recursos de este tipo estén disponibles para evitar riesgos de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 2: En caso de que no utilice dinero del banco central, una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias utilizando un activo de liquidación con poco o nulo riesgo de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 3: Si una IMF realiza sus liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, deberá vigilar, gestionar y limitar sus riesgos de crédito y liquidez respecto a los bancos comerciales liquidadores. En particular, una IMF deberá establecer y vigilar el cumplimiento, por parte de sus bancos liquidadores, de criterios estrictos que tengan en cuenta, entre otros aspectos, su reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa. Una IMF deberá vigilar y gestionar además la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez a sus bancos liquidadores comerciales.

Consideración fundamental 4: En caso de que una IMF lleve a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, deberá minimizar y controlar estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 5: Los acuerdos legales de una IMF con cualesquiera bancos liquidadores deberán establecer claramente cuándo se espera que se produzcan transferencias en los libros de cada uno de los bancos liquidadores, que las transferencias deben ser definitivas cuando se efectúen, y que los fondos recibidos deberán ser transferibles tan pronto como sea posible, como mínimo antes de que finalice la jornada aunque lo ideal será en términos intradía, a fin de permitir a la IMF y a sus participantes que gestionen los riesgos de crédito y de liquidez.

El marco legal y normativo obliga abrir una cuenta corriente en el BCCh a CCLV, con el objetivo de efectuar la liquidación monetaria bajo la modalidad de liquidación bruta en tiempo real, LBTR (RTGS), mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en dicha institución.

Se monitorea la provisión monetaria correspondiente a las obligaciones de los participantes con saldos monetarios deudores en la fecha, valor y hora prevista y, ante la suficiencia de fondos, sumado a la íntegra provisión de instrumentos financieros por parte de los participantes vendedores netos, envía las instrucciones de cargo en su cuenta corriente en el BCCh, mediante mensajes a la

red global interbancaria de telecomunicaciones financieras (SWIFT), las cuales tienen como beneficiarios a los participantes con saldos monetarios acreedores.

Solamente se realizan liquidaciones monetarias en moneda nacional (pesos chilenos).

Principio 10: Entregas Físicas

Una IMF deberá establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas y deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos asociados a tales entregas físicas

Consideración fundamental 1: Las reglas de una IMF deberán establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas.

No aplica.

Principio 11: Depósitos centrales de valores

Un depósito central de valores (CSD) deberá disponer de reglas y procedimientos adecuados que contribuyan a garantizar la integridad de las emisiones de valores y a minimizar y gestionar los riesgos asociados a la salvaguarda y transferencia de valores. Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta.

Consideración fundamental 1: Un CSD deberá contar con reglas, procedimientos y controles oportunos, incluidas prácticas de contabilidad sólidas, para salvaguardar los derechos de los emisores y tenedores de valores, para evitar la creación o eliminación no autorizada de valores, y para llevar a cabo una conciliación periódica (al menos diariamente) de las emisiones de valores que mantiene.

Consideración fundamental 2: Un CSD deberá prohibir los sobregiros y los saldos deudores en las cuentas de valores.

Consideración fundamental 3: Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta. En caso de ser apropiado, un CSD deberá proporcionar incentivos para inmovilizar o desmaterializar los valores.

Consideración fundamental 4: Un CSD deberá proteger los activos frente al riesgo de custodia a través de reglas y procedimientos coherentes con su marco jurídico.

Consideración fundamental 5: Un CSD deberá emplear un sistema sólido que garantice la segregación entre los activos del propio CSD y los valores de sus participantes así como la segregación entre los valores de los participantes. Siempre que esté respaldado por el marco jurídico, el CSD deberá además promover operativamente la segregación de valores que pertenezcan a los clientes de un participante en los libros de dicho participante y facilitar la transferencia de las tenencias de clientes.

Consideración fundamental 6: Un CSD deberá identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos asociados a otras actividades que desempeñe; puede que sea necesario contar con herramientas adicionales para abordar esos riesgos.

No aplica.

Principio 12: Sistemas de Liquidación de Intercambio por Valor

Si una IMF liquida operaciones que implican la liquidación de dos obligaciones vinculadas (por ejemplo, operaciones con divisas o valores), deberá eliminar el riesgo de principal condicionando la liquidación definitiva de una obligación a la liquidación definitiva de la otra.

Consideración fundamental 1: Una IMF que sea un sistema de liquidación de intercambio por valor deberá eliminar el riesgo de principal asegurándose de que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de la obligación vinculada, con independencia de si la IMF efectúa las liquidaciones en términos brutos o netos y de cuándo se produce la liquidación definitiva.

La NCG N°258 de la CMF, establece que la liquidación de órdenes de compensación de instrumentos financieros, con excepción de los instrumentos derivados que no involucren la entrega de activos subyacentes, deberá ser realizada mediante un mecanismo de entrega contra pago, que garantice que la transferencia definitiva de los valores ocurre si, y sólo si, la transferencia definitiva del pago asociado tiene lugar y viceversa.

Las NF definen el proceso de liquidación como aquel en el cual, de manera simultánea se efectuará la liquidación monetaria y de valores por órdenes que se encuentren provistas. Adicionalmente, establecen el procedimiento para eliminar el riesgo de principal por operaciones vinculadas de manera que la liquidación definitiva de una obligación se produzca únicamente si también se produce la liquidación definitiva de otra obligación vinculada. Esto se recoge en la definición del proceso de liquidación monetaria y de valores: “Para efectos de eliminar el riesgo de principal, la CCLV no entregará los valores o efectivo respectivo a los Agentes (participantes) que presenten posiciones (valores) o saldos (dinero) incumplidos, hasta la resolución de dichos incumplimientos”.

La liquidación definitiva de obligaciones vinculadas es simultánea, lo cual se encuentra amparado bajo el mencionado principio de entrega contra pago que establecen las NF. Asimismo, se minimiza el tiempo transcurrido entre la liquidación de los activos bloqueados

y la liquidación de obligaciones vinculadas gracias al monitoreo permanente del proceso de liquidación.

Los activos bloqueados se encuentran protegidos frente a demandas de terceros en conformidad a lo establecido en la Ley 20.345 sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, la cual consagra, en la ampliación del principio de firmeza que, cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación, y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimiento de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas personalmente a la sociedad, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

Principio 13: Reglas y Procedimientos Relativos a Incumplimientos de Participantes

Una IMF deberá disponer de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un participante. Dichas reglas y procedimientos deberán estar diseñados para garantizar que la IMF pueda tomar medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, y continuar cumpliendo con sus obligaciones.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con reglas y procedimientos relativos a incumplimientos que permitan a la IMF seguir cumpliendo sus obligaciones en caso de que se produzca el incumplimiento de uno de los participantes, y que aborden la reposición de los recursos tras dicho incumplimiento.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá estar debidamente preparada para implantar sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos, incluidos los procedimientos discrecionales apropiados contemplados en sus reglas.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá divulgar públicamente los aspectos clave de sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá involucrar a sus participantes y a otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de los procedimientos de la IMF relativos a incumplimientos, incluidos cualesquiera procedimientos de cierre de posiciones. Dichas revisiones y pruebas deberán realizarse al menos anualmente o después de que se produzcan cambios importantes en las reglas y procedimientos para asegurarse de que sean prácticos y eficaces.

A través de un marco formal basado en la ley y las NF, se dispone de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un(os) participante(s). Dichas Normas, establecen las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción y el procedimiento para su aplicación y su respectiva identificación. Adicionalmente, se establece el grado de discrecionalidad y su comunicación, cambios en las prácticas normales de liquidación, la gestión de las operaciones en las diferentes fases de procesamiento o periodos, el tratamiento previsto de las cuentas y operaciones propias y de clientes para el caso de instrumentos derivados, la probable secuencia de las medidas, las funciones, obligaciones y responsabilidades de las distintas partes, incluidos los participantes que no incurran en un incumplimiento como es el caso del fondo de garantía y la existencia de

otros mecanismos que puedan activarse para contener el impacto de un incumplimiento.

Se especifica también el orden y horarios de la utilización de recursos financieros ante un incumplimiento, ya sea, ante un incumplimiento de efectivo o de valores y los procedimientos de reposición de recursos, y los procedimientos de comunicación que se disponen para informar a las partes en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, la Política de Riesgo Integral define los roles y responsabilidades de acuerdo a líneas de defensa, con el fin de permitir una eficiente y eficaz gestión de sus riesgos. Existen controles internos respecto a procesos que son revisados anualmente.

Adicionalmente, publica en la página web, la lista con todas las medidas disciplinarias aplicadas a los Agente por concepto de incumplimiento a las NF.

Principio 14: Segregación y Movilidad

Una CCP deberá disponer de reglas y procedimientos que permitan la segregación y movilidad de las posiciones de clientes de un participante y de las garantías entregadas a la CCP con respecto a dichas posiciones.

Consideración fundamental 1: Una CCP deberá disponer, como mínimo, de mecanismos de segregación y movilidad para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante. Si la CCP ofrece además protección sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, la CCP deberá tomar medidas para asegurarse de que dicha protección sea eficaz.

Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una estructura de cuentas que le permita identificar con facilidad posiciones de clientes de un participante así como segregar las garantías relacionadas. Una CCP deberá mantener las posiciones y garantías de clientes en cuentas de clientes individuales o en cuentas de clientes ómnibus.

Consideración fundamental 3: Una CCP deberá estructurar sus mecanismos de movilidad de tal manera que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá divulgar sus reglas, políticas y procedimientos relativos a la segregación y movilidad de posiciones de clientes de un participante y de las garantías relacionadas. En particular, la CCP deberá divulgar si las garantías de los clientes están protegidas de forma individual u ómnibus. Asimismo, una CCP deberá divulgar cualquier restricción, por ejemplo restricciones legales u operativas, que puedan menoscabar su capacidad para segregar o transferir posiciones de clientes de un participante y las garantías relacionadas.

Las órdenes aceptadas se compensarán mediante netos multilaterales. Este cálculo, que corresponde a la compensación financiera definida en la Ley N° 20.345, será efectuado de manera separada para la liquidación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal y para instrumentos derivados con liquidación el día hábil bursátil siguiente de calculados sus saldos financieros. El mecanismo de segregación se diferencia entre la figura de Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto. Este último es un cliente de un Participante (Agente Liquidador) que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con CCLV a través de sus propias cuentas segregadas. Única y exclusivamente para la liquidación de instrumentos derivados existe la figura del comitente (cliente final de un participante). En

ningún caso este último tendrá facultades para compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV.

Los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos que ingresen órdenes de compensación al sistema, deberán asignar dichas órdenes a cuenta propia o a cuenta de sus comitentes.

Respecto a la garantía enterada, se mantienen en cuentas separadas para la compensación y liquidación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal y de instrumentos derivados con liquidación el día hábil bursátil siguiente de calculados sus saldos financieros. Asimismo, se lleva en cuentas separadas las garantías correspondientes a los fondos de garantía. No obstante, las garantías enteradas a nombre de los comitentes para el mercado

de derivados de un Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto cubrirán exclusivamente la garantía corriente y la garantía adicional calculadas para cada comitente, informada por CCLV, no pudiendo ser utilizada para cubrir la garantía corriente de otros comitentes ni otro tipo de exigencias del Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto.

Para instrumentos derivados, los contratos abiertos asignados a un comitente podrán ser transferidos de un Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto a otro a requerimiento del propio comitente, debiendo ser informada la transferencia a la CCLV, siempre y cuando el comitente posea una relación contractual vigente para la celebración de contratos de instrumentos derivados con los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos respectivos.

La contabilidad de las garantías enteradas se lleva en las cuentas de valores en garantía por separado, para cada Agente Liquidador, sus comitentes (de acuerdo a lo informado por el Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto), y cada Agente Liquidador Indirecto y sus comitentes respectivos. CCLV comunicará a través de sus sistemas de información el estado de cuenta, los movimientos, depósitos y retiros que cada uno de ellos realice en las cuentas respectivas.

Respecto a la estructura de los mecanismos de movilidad diseñados por CCLV para instrumentos derivados, las NF mencionan que cuando un Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto incurre en un incumplimiento en la cámara de derivados, los comitentes pueden solicitar la transferencia de sus órdenes de compensación y garantías a otro Agente Liquidador siempre y cuando existan relaciones contractuales vigentes entre el comitente y los Agentes Liquidadores / Agentes Liquidadores Indirectos. No obstante, lo mismo no ocurre en las otras cámaras de CCLV.

Todos los mecanismos de segregación y movilidad son divulgados a través de las mencionadas NF. No obstante, solo divulga estos mecanismos para la cámara de derivados y no para las otras cámaras del sistema dado la estructura de participación.

Aunque el principio de segregación y portabilidad se alcanza en la práctica, el Banco Mundial en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades comenzar la discusión de cambios legales, para mejorar la seguridad jurídica de que estas disposiciones se mantendrán en un tribunal de justicia, si el principio se impugna.

Principio 15: Riesgo general de negocio

Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar su riesgo general de negocio y mantener activos líquidos netos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para cubrir posibles pérdidas generales del negocio de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento si dichas pérdidas se materializan. Asimismo, los activos líquidos netos deberán ser suficientes en todo momento para garantizar una recuperación o cese ordenado de sus operaciones y servicios fundamentales.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con sólidos sistemas de control y de gestión para identificar, vigilar y gestionar los riesgos generales de negocio, entre los que se incluyen las pérdidas derivadas de una ejecución deficiente de la estrategia de negocio, de unos flujos de caja negativos o de unos gastos operativos excesivamente altos o imprevistos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto (como pueda ser a través de acciones ordinarias, reservas declaradas u otras ganancias acumuladas), de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio. La cantidad de activos netos líquidos financiados por una IMF a través de su patrimonio neto deberá estar determinada por su perfil de riesgo general de negocio y por el periodo de tiempo necesario para conseguir una recuperación o liquidación ordenada, en caso oportuno, de sus actividades y servicios más importantes en caso de que se adopten dichas medidas.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá mantener un plan viable de recuperación o de liquidación ordenada y deberá mantener activos netos líquidos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para implantar este plan. Como mínimo, una IMF deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto equivalentes a los gastos operativos actuales de al menos seis meses. Estos activos deberán ser adicionales a los recursos mantenidos para cubrir los incumplimientos de participantes u otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros. Sin embargo, para no estar sujeto por duplicado a los requisitos de capital, en caso oportuno y pertinente, se incluirá el patrimonio neto mantenido bajo las normas internacionales de capital basadas en el riesgo.

Consideración fundamental 4: Los activos mantenidos para cubrir el riesgo general de negocio deberán ser de alta calidad y lo suficientemente líquidos para permitir a la IMF cumplir sus gastos operativos actuales y proyectados conforme a una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá disponer de un plan viable para obtener capital adicional en caso de que su patrimonio neto caiga por debajo de la cantidad mínima necesaria o se sitúe cerca de esa cantidad. Dicho plan deberá ser aprobado por el consejo de administración y actualizado con regularidad.

Los riesgos generales del negocio se identifican en el marco de la Política de Gestión de Riesgo Integral, la cual se fundamenta en la ISO31.000. La vigilancia y gestión se realiza de forma continua mediante la evaluación sistemática realizada con metodologías basadas en el estándar

ISO31.004, cuyos resultados son conocidos periódicamente por los dueños de procesos, administración y Comité de Riesgo.

En la evaluación del riesgo del negocio, se consideran los posibles efectos sobre el

patrimonio. En caso de incurrir en pérdidas se mantienen activos netos líquidos.

Durante el año 2018, comienza a regir la política de inversión de la Sociedad, la cual establece los lineamientos para que los recursos propios generen retornos estables y predecibles en el tiempo, asumiendo un bajo riesgo de pérdida de capital. La inversión está sujeta a varios tipos de límites, entre los que destacan límites por Instrumento, el cual su objetivo de los límites por instrumento es lograr una adecuada diversificación por instrumentos de las carteras, acotando las combinaciones de retorno y riesgo que éstos pueden alcanzar. Adicionalmente, un límite por emisor el cual es establecido como un porcentaje del valor de los fondos, permitiendo acotar la concentración de las inversiones en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. Además, se establece que ninguna inversión represente más del 5% de la emisión del instrumento.

La CMF establece que las entidades de Contraparte Central deben estar constituidas con un capital mínimo pagado de UF 150.000 y UF 100.000, respectivamente, de acuerdo al cálculo de patrimonio depurado establecido en la NCG N°266 de la CMF.

Aproximadamente el 100% del patrimonio depurado se mantiene en activos líquidos, correspondiendo a más de 6 meses de gastos operativos.

Los recursos mantenidos para cubrir los riesgos se diferencian mediante los “anillos de seguridad”, los cuales cubren el riesgo financiero en distintos niveles. Estos anillos incluyen el patrimonio neto como cobertura de los riesgos generales del negocio.

Respecto a los planes para captar capital adicional, se establecen en los estatutos de la

Sociedad, de acuerdo a la Ley 20.345. Estos planes se revisan en la medida que existan cambios normativos, y es la administración quien aprueba los aportes adicionales de capital.

A la fecha de publicación de este documento, la organización se encuentra desarrollando el plan de recuperación acorde con CPMI-IOSCO “Guidance on Recovery of FMI”. Este desarrollo finalizará en agosto del 2019.

Principio 16: Riesgos de custodia y de inversión

Una IMF deberá salvaguardar sus propios activos y los de sus participantes y minimizar el riesgo de pérdida y retraso en el acceso a dichos activos. Las inversiones de una IMF deberán efectuarse en instrumentos con mínimos riesgos de crédito, de mercado y de liquidez.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá mantener sus propios activos y los de sus participantes en entidades supervisadas y reguladas que cuenten con sólidas prácticas contables, procedimientos de salvaguarda y controles internos que protejan íntegramente dichos activos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con un rápido acceso a sus activos y a los activos proporcionados por los participantes, en caso necesario.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá evaluar y entender sus exposiciones a sus bancos custodios, teniendo en consideración el alcance completo de las relaciones que pueda tener con cada uno de ellos.

Consideración fundamental 4: La estrategia de inversión de una IMF deberá ser coherente con su estrategia general de gestión de riesgos, deberá ser comunicada íntegramente a sus participantes, y las inversiones deberán estar garantizadas por (o constituirán derechos sobre) deudores de alta calidad. Estas inversiones deberán permitir una rápida liquidación con un escaso (o inexistente) efecto adverso sobre los precios.

La selección de depositarios se basa en la ley 20.345, la cual menciona que CCLV podrá gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las NF. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el BCCh de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En Chile, solamente existe un depósito de valores (DCV), por lo que no existen criterios de evaluación.

La CMF instruye sobre la actividad de gestión de riesgo operacional en las entidades de depósito y custodia de valores y las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación, debido a su relevancia sistémica en la infraestructura de mercado de valores.

Adicionalmente, DCV se encuentra certificado bajo la ISO 22.301 sobre Seguridad de la sociedad – Sistemas de gestión de la continuidad del negocio. Lo anterior, permite disminuir la posibilidad de ocurrencia de un incidente disruptivo y, en caso de producirse,

la organización estará preparada para responder en forma adecuada y, de esa forma, reducir drásticamente el daño potencial de ese incidente.

La ley 20.345 menciona que tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.

En base a las NF, toda garantía registrada por los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos en la cuenta corriente de la CCLV o en la cuenta de valores en garantía de la CCLV en el DCV, tendrán

carácter de irrevocable, aplicándose lo señalado en el Título IV de la Ley N° 20.345.

En lo que resulte incompatible con lo establecido en las NF, las garantías a que se refiere este capítulo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Para sopesar la exposición a bancos custodios, se poseen múltiples depositarios para custodiar la garantía en efectivo y diversificar así la exposición que tendría frente a un único banco custodio. En la actualidad y en base a las recomendaciones del Comité de Riesgo, se poseen tres bancos custodios de efectivo en los cuales mantiene también las líneas de crédito CCLV.

Basado en el objetivo de satisfacer las necesidades de liquidez, vale decir, asegurar los flujos de efectivo para cumplir en forma oportuna con las obligaciones de corto plazo, buscando asegurar una rápida liquidación.

No se realiza ningún tipo de gestión de inversión de las garantías enteradas por los participantes, manteniéndolas en las cuentas que para tal efecto dispone en el DCV o en las empresas bancarias en las cuales mantiene cuentas corrientes para el efectivo.

Principio 17: Riesgo operacional

Una IMF deberá identificar las fuentes verosímiles de riesgo operacional, tanto internas como externas, y mitigar su impacto a través del uso de sistemas, políticas, procedimientos y controles adecuados. Los sistemas deberán estar diseñados para garantizar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa, y deberán tener una capacidad adecuada y versátil. La gestión de continuidad de negocio deberá tener como objetivo la recuperación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de la IMF, incluso en caso de que se produzcan trastornos importantes o a gran escala.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un sólido marco de gestión del riesgo operacional que disponga de los sistemas, políticas, procedimientos y controles oportunos para identificar, controlar y gestionar los riesgos operacionales.

Consideración fundamental 2: El consejo de administración de una IMF deberá definir claramente las funciones y responsabilidades con relación al riesgo operacional y deberá respaldar el marco de gestión del riesgo operacional de la IMF. Deberán revisarse, auditarse y comprobarse los sistemas, políticas operativas, procedimientos y controles de forma periódica y después de que se produzcan cambios importantes en los mismos.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá contar con unos objetivos de fiabilidad operativa claramente definidos y deberá disponer de políticas que estén diseñadas para lograr dichos objetivos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá asegurarse de que cuenta con una capacidad versátil adecuada para gestionar un aumento de los volúmenes de tensión y para conseguir sus objetivos de nivel de servicio.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá contar con unas políticas integrales de seguridad física y de la información que aborden todas las vulnerabilidades y amenazas potenciales.

Consideración fundamental 6: Una IMF deberá contar con un plan de continuidad del servicio que aborde acontecimientos que representen un riesgo importante de alteración de sus actividades, como puedan ser acontecimientos que provoquen alteraciones importantes o a gran escala. Dicho plan deberá incorporar el uso de un sitio secundario y deberá estar diseñado para garantizar que los sistemas críticos de tecnologías informáticas (TI) pueden retomar las actividades en un plazo de dos horas tras la incidencia de las alteraciones en cuestión. El plan deberá estar diseñado para permitir que la IMF complete la liquidación antes de finalizar la jornada en la que se produzcan los trastornos o alteraciones, incluso en caso de que se den circunstancias extremas. La IMF deberá comprobar con regularidad estos mecanismos.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos que los principales participantes, otras IMF y los proveedores de servicios podrían representar para sus actividades. Asimismo, una IMF deberá identificar, controlar y gestionar los riesgos que sus actividades puedan representar para otras IMF.

La Política de Gestión de Riesgo Integral (GIR) establece los lineamientos respecto a la gestión de riesgos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

Adicionalmente, los procesos para identificar fuentes plausibles de riesgo operacional se encuentran detallados en el manual interno de gestión de riesgos. Este marco proporciona un método lógico y sistemático para establecer el contexto, identificar, analizar, integrar, evaluar, gestionar, monitorear y comunicar los riesgos, y así, proporcionar a la Administración información suficiente para la toma de decisiones.

Los riesgos operacionales se gestionan en las matrices de riesgos, se evalúan periódicamente los controles asociados, siendo los resultados presentados periódicamente en el Comité de Riesgo.

Existe una amplia gama de políticas, manuales, procedimientos y controles relacionados a la Política de Gestión de Riesgos Integral (e.g. Política de Continuidad, de Seguridad de la Información, de Proveedores, etc.). Esta Política de Riesgo tiene como referente la ISO31.000 y las de Continuidad y Seguridad de la Información están bajo las ISO 22.301 y 27.001, respectivamente. En estas dos últimas, la Institución se encuentra certificada.

Además, existe una Política de Recursos Humanos, junto con sistemas de evaluación y compensación de acuerdo a resultados de la evaluación. El personal clave está identificado, existiendo los reemplazos capacitados correspondientes.

Respecto al fraude interno y externo, ambos tópicos están identificados explícitamente en la Política GIR, existiendo una Política de

gestión de fraude y un modelo de prevención de fraude, de acuerdo a la Ley 20.393.

Respecto a los roles y responsabilidades para la administración de riesgos se han definido de acuerdo a la Política GIR y la normativa vigente. El Directorio revisa y respalda explícitamente el marco de gestión de riesgo operacional, al menos anualmente.

Cada dos años se realizan auditorías respecto al cumplimiento de los requisitos de riesgo operacional, tecnológicos y de continuidad de todos los participantes.

Al menos anualmente Auditoría Interna, dependiente del Directorio, revisa la gestión de Riesgo. Asimismo, periódicamente el regulador ha revisado la gestión de riesgo operacional.

Para lograr sus objetivos de fiabilidad operativa, la Política General TI incorpora la gestión de capacidad la cual tiene como objetivo asegurar que todos los servicios de TI se vean respaldados por una capacidad de proceso y almacenamiento suficientes, correctamente dimensionadas y configuradas.

Sobre la seguridad física y de la información, esto es abordado en la Política de Seguridad Física y Ambiental tiene por objetivo establecer parámetros que regulen la Seguridad Física y del Ambiente y que definan los estándares de seguridad física para las instalaciones informáticas y activos de información. Además, establece los estándares que se deben seguir para obtener un nivel base de protección física para estos activos, en el marco de la implementación de un Sistema de Seguridad de la Información en concordancia con la Política de Seguridad de la Información que abarca todos los procesos y servicios de la CCLV. La política y el marco metodológico se sustentan en el estándar ISO 27.001:2013.

La Política General de Seguridad de la Información tiene por objetivo establecer el marco general de seguridad de la información

que permita lograr los niveles de seguridad en base a las necesidades del negocio y a los riesgos presentes en sus procesos. La política y el marco metodológico se sustentan en el estándar ISO 27.001:2013.

participa en el subcomité de continuidad liderado por el BCCh.

Respecto a los objetivos del Plan de Continuidad de Negocio (PCN) para los procesos críticos del negocio son:

- Establecer el marco de acción general y específico que guiará a la organización frente a la materialización de un escenario de riesgo que afecte su operación normal.
- Definir la estructura organizacional, roles y responsabilidades, de los equipos que realizarán las actividades específicas necesarias para responder frente a la contingencia en sus diversas fases de desarrollo.

Para abordar los procedimientos de gestión de crisis, existe un plan de gestión de crisis, el cual define las responsabilidades de los distintos equipos que forman parte de dicho plan y la comunicación existente entre ellos. Adicionalmente, este plan incorpora una estrategia de comunicación para informar a las principales autoridades y partes externas involucradas.

Para revisar y comprobar los mecanismos de contingencia y continuidad, existe un plan de ejercicios los cuales consideran tanto pruebas de escritorio como reales, siendo estos planes revisados anualmente.

Existe una Política de gestión de proveedores en el cual se detalla que la selección de proveedores estará sujeta a una evaluación que considera una serie de indicadores en su descripción. Con esta política, CCLV se asegura que los proveedores de servicios críticos cumplan con los requisitos de fiabilidad y contingencia.

Para coordinar sus mecanismos de continuidad del servicio con otras IMF, CCLV

Principio 18: Requisitos de Acceso y Participación

Una IMF deberá contar con criterios de participación objetivos, basados en el riesgo y que se encuentren a disposición del público, de modo que permitan un acceso justo y abierto.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá permitir un acceso justo y abierto a sus servicios por parte de sus participantes directos y, en caso oportuno, de participantes indirectos y otras IMF, en función de requisitos razonables de participación relacionados con el riesgo.

Consideración fundamental 2: Los requisitos de participación de una IMF deberán estar justificados en términos de seguridad y eficiencia para la IMF y los mercados a los que presta sus servicios, adaptados y en proporción a los riesgos específicos de la IMF y divulgados públicamente. Sin perjuicio de que mantenga unas normas de control de riesgos aceptables, una IMF deberá esforzarse por fijar unos requisitos que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá controlar el cumplimiento de sus requisitos de participación de forma continua y dispondrá de unos procedimientos claramente definidos y divulgados públicamente para facilitar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación.

En base a la ley 20.345 y específicamente la NCG N°256, la cual establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes para actuar como Agentes en CCLV y las NF, las cuales incorporan lo mencionado anteriormente, se establecen los siguientes requisitos:

- Requisitos generales: requisitos de origen administrativo, como por ejemplo: solicitud con toda la información del participante, firma de contrato de adhesión, etc.
- Requisitos patrimoniales: cumplimiento de patrimonio mínimo.
- Requisitos tecnológicos y de continuidad operacional: asegurar una adecuada disponibilidad, conectividad y capacidad de sus sistemas informáticos y de comunicación.
- Requisitos de recursos humanos: personal que estará encargado de operar, cuente con la experiencia y formación profesional acorde a las responsabilidades de su cargo, y cursar el programa de capacitación dictado por la CCLV.

- Requisitos sobre gestión de riesgo operacional: cumplir con requisitos sobre gestión de riesgo operacional, con el propósito de medir, controlar y monitorear los riesgos que sean inherentes a los procesos y subprocesos relativos a la compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Los requisitos anteriores, se establecen en razón de las órdenes de compensación ingresadas y los riesgos que asumen los participantes en el respectivo sistema. Los requisitos de participación son transversales para los participantes, permitiendo un acceso equitativo y abierto a los servicios que presta CCLV.

Pese a que todos los requisitos de participación para operar en los sistemas de compensación y liquidación están definidos de acuerdo a lo que señala la Ley N° 20.345 y la NCG N°256, todos persiguen el mismo propósito que es mitigar el riesgo que los participantes no puedan cumplir con sus obligaciones, debido a problemas de liquidez, solvencia, falla de los procesos, del personal y de las tecnologías de Información, etc., lo cual está contemplado en las NF. No todos los

participantes están sometidos a los mismos criterios de acceso.

De acuerdo a las NF, existen dos tipos de participantes:¹⁵

- Agente Liquidador: debe cumplir requisitos generales, patrimoniales, tecnológicos, de recursos humanos y sobre gestión de riesgo operacional.
- Agente Liquidador Indirecto: debe cumplir requisitos generales, de recursos humanos y sobre gestión de riesgo operacional.

Este último se diferencia, en el sentido que es un cliente de un Agente Liquidador que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV a través de sus propias cuentas. No obstante, el Agente Liquidador mantiene la responsabilidad por la liquidación de dichas operaciones. Dentro de cada grupo no existen diferencias de criterios.

Respecto al control del cumplimiento de estos requisitos, se vigila constantemente éste a través de certificaciones periódicas en gestión de riesgo operacional, recursos humanos y tecnológicos, cada 2 años y seleccionando a un 20% de los corredores de manera anual. Una empresa de auditoría externa es la encargada de verificar el cumplimiento. Lo anterior, es realizado con el objetivo de garantizar que la información que utiliza para vigilar los cumplimientos sea puntual y precisa. El requisito patrimonial es vigilado diariamente de manera implícita en el requisito de solvencia.

El Comité de Riesgos podría solicitar auditorías especiales a los Agentes Liquidadores para velar por la gestión y control de riesgos de los sistemas administrados.

¹⁵ Para una definición más exhaustiva ver principio N° 19 "Mecanismos de participación con varios niveles".

Principio 19: Mecanismos de participación con varios niveles

Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la IMF en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá asegurarse de que sus reglas, procedimientos y acuerdos le permiten recabar información básica sobre los participantes indirectos para identificar, controlar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la IMF en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá identificar a los participantes indirectos que sean responsables de una parte significativa de las operaciones procesadas por la IMF así como a los participantes indirectos cuyos valores y volúmenes de operaciones sean importantes en relación con la capacidad de los participantes directos a través de los cuales ellos tengan acceso a la IMF, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá revisar con regularidad los riesgos que se deriven de los mecanismos de participación con varios niveles y deberá tomar medidas de mitigación en caso oportuno.

Se dispone de mecanismos de participación con los siguientes niveles:

- Agente Liquidador (AL): Participante definido en la Ley N° 20.345. *“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.”*
- Agente Liquidador Indirecto (ALI): Cliente de un Participante que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV a través de sus propias cuentas. No obstante, el Participante (Agente Liquidador) mantiene la responsabilidad por la liquidación de dichas operaciones ante la CCLV.
- Comitentes: Persona natural o jurídica que celebre contratos de instrumentos derivados a través de un Participante (Agente Liquidador). Para todo efecto, se entenderá que la CCLV sólo mantendrá relación a través de un Agente Liquidador con el Comitente, y que en ningún caso le

entrega las facultades para compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV.

No obstante, CCLV no solicita información a los comitentes debido a que éstos poseen contratos con sus AL/ALI.

El riesgo de los participantes indirectos, es asumido por el AL, de acuerdo a la descripción de ALI. Sin perjuicio de aquello, al exigir por participante requisitos generales, de recursos humanos y de gestión de riesgo operacional, se busca evaluar y mitigar los riesgos de su incorporación a CCLV. En cuanto a los riesgos asociados a la compensación de pérdidas y garantías en el sistema de márgenes, no compensa los resultados entre los diferentes niveles, luego que son considerados como independientes en términos de riesgos. Vale decir, tanto la gestión de riesgos como la operativa son realizadas de manera separadas.

Principio 20: Enlaces con otras IMF

Una IMF que establezca un enlace con una o varias IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos relacionados con dicho enlace.

Consideración fundamental 1: Antes de formalizar un mecanismo de enlace, y de forma continua una vez que el enlace haya sido establecido, una IMF deberá identificar, controlar y gestionar todas las potenciales fuentes de riesgo resultantes de dicho mecanismo de enlace. Los mecanismos de enlace deberán estar diseñados de tal forma que cada IMF pueda cumplir los principios del presente informe.

Consideración fundamental 2: Un enlace deberá contar con una base jurídica debidamente fundamentada, en todas las jurisdicciones pertinentes, que respalde su diseño y proporcione una protección adecuada a las IMF que participen en el enlace.

Consideración fundamental 3: Los CSD que participan en un enlace, deberán medir, vigilar y gestionar los riesgos de crédito y de liquidez que cada uno genera a los otros. Cualquier concesión de crédito entre CSD deberá estar íntegramente cubierta a través de garantías de alta calidad y estará sujeta a límites.

Consideración fundamental 4: Deberán prohibirse las transferencias provisionales de valores entre CSD que mantengan enlaces o, como mínimo, deberá prohibirse la retransferencia de valores provisionalmente transferidos antes de que dicha transferencia pase a ser definitiva.

Consideración fundamental 5: Un CSD inversor deberá establecer únicamente un enlace con un CSD emisor si el mecanismo en cuestión proporciona un elevado nivel de protección sobre los derechos de los participantes del CSD inversor.

Consideración fundamental 6: Un CSD inversor que utilice un intermediario para operar un enlace con un CSD emisor deberá medir, controlar y gestionar los riesgos adicionales (incluidos los riesgos de custodia, de crédito, legal y operativo) resultantes del uso del intermediario.

Consideración fundamental 7: Antes de formalizar un enlace con otra CCP, una CCP deberá identificar y gestionar los potenciales efectos de contagio derivados del incumplimiento de la CCP con la que mantenga un enlace. Si un enlace está formado por tres o más CCP, cada CCP deberá identificar, evaluar y gestionar los riesgos del mecanismo de enlace colectivo.

Consideración fundamental 8: Cada CCP que integre un mecanismo de enlace con una CCP deberá ser capaz de cubrir, al menos diariamente, sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a la CCP con la que mantenga un enlace y a sus participantes, en su caso, en su totalidad y con un elevado grado de confianza sin reducir la capacidad de la CCP para cumplir sus obligaciones con respecto a sus propios participantes en todo momento.

En la actualidad existen enlaces con el DCV, el BCCh y la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor S.A (COMBANC). Los riesgos resultantes de los enlaces establecidos se identifican en el marco de la gestión de riesgo establecido, de acuerdo a la ISO31.000.

El establecimiento de múltiples enlaces minimiza los riesgos de comunicación con otras IMF. Adicionalmente, se mantiene una Política de Gestión de Proveedores que busca establecer las principales directrices y lineamientos asociados a los procesos de evaluación, selección y contratación de

proveedores, siendo evaluados bajo el prisma de la gestión de riesgo.

CCLV ha establecido enlaces en Santiago de Chile exclusivamente. El marco legal que respalda lo establecido es el siguiente:

La ley 20.345 menciona que las IMF deberán establecer condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la CMF. Por otra parte señala que la IMF podrá establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La CMF podrá establecer, mediante NCG, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

Principio 21: Eficiencia y eficacia

Una IMF deberá ser eficiente y eficaz al cubrir las necesidades de sus participantes y de los mercados a los que preste sus servicios.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un diseño que satisfaga las necesidades de sus participantes y los mercados a los que presta sus servicios, en particular, con relación a su mecanismo de compensación y liquidación; estructura operativa; tipos de productos compensados, liquidados o registrados; y el uso de tecnologías y procedimientos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con metas y objetivos claramente definidos que sean medibles y alcanzables, como por ejemplo, en las áreas de niveles mínimos de servicio, expectativas de gestión de riesgos y prioridades de negocio.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá contar con mecanismos establecidos para la revisión periódica de su eficiencia y eficacia.

Se busca satisfacer las necesidades de sus clientes a través de una comunicación directa a través de los comités efectuados mensualmente.

seguimiento a los índices, suficiencia de garantías y cumplimiento normativo de las materias a fines a su giro.

Periódicamente se realizan estudios de mercado a través de empresas externas de servicios y visitas programadas a sus participantes, donde se recogen inquietudes, observaciones y oportunidades de mejoras que puedan ser introducidas en la medida que se encuentren dentro de la Ley, Normas y Circulares que rigen la operatoria.

Respecto a las metas y objetivos de la Bolsa de Comercio de Santiago y sus filiales, anualmente se elabora la planificación estratégica, donde se identifican metas y objetivos medibles y alcanzables, dentro de los cuales se incorporan metas y objetivos relacionados a CCLV; por ejemplo: implementación de un sistema integral de riesgos y mantener los niveles de cumplimiento de sus participantes conforme a los más altos estándares internacionales, brindando seguridad y certeza en la liquidación de las operaciones.

Adicionalmente, mensualmente se entrega información respecto a la evolución de los procesos de cumplimiento y liquidación de sus participantes con el objeto de efectuar el

Principio 22: Normas y procedimientos de comunicación

Una IMF deberá utilizar, o como mínimo aceptar, normas y procedimientos pertinentes de comunicación internacionalmente aceptados para facilitar la eficiencia de los procesos de pago, compensación, liquidación y registro.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá utilizar, o como mínimo adaptarse a, normas y procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados.

Se accede al Sistema LBTR (Liquidación Bruta en Tiempo Real), administrado por el BCCh, para perfeccionar la liquidación de efectivo mediante instrucciones de transferencia de fondos que impliquen abonos o cargos a la Cuenta Corriente de Efectivo de la CCLV que opere como cuenta de liquidación para los efectos del Sistema LBTR, la que se realizará por medio de mensajes de pagos enviados a través de la red internacional de la Sociedad de Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT).

En caso que una contingencia se presentara en el sistema SWIFT, la conexión con el sistema LBTR se realizará a través del Sistema Nacional de Comunicaciones Financieras (SINACOFI). La conexión a este último sistema será realizada a través de la Red Interbancaria RBI, a la que se podrá acceder por dos vías independientes y distantes.

A través de la conexión con el DCV, CCLV envía información sobre las transferencias de posiciones y garantías de los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos a través de archivos, conectándose por medio de un enlace dedicado, el cual posee además un enlace de respaldo. En ambos enlaces existen procesos automatizados para transferir los archivos. De no contar con los dos enlaces de conexión dedicados, el envío de archivos puede realizarse a través de la Red Interbancaria RBI, a la que puede acceder por dos vías independientes y distantes.

La NCG 258 establece que las instrucciones entre los sistemas con las bolsas de valores, los sistemas de pago y entidades de depósito y custodia de valores, deberán realizarse mediante el uso de estándares de mensajería desarrollados por la Organización Internacional para la Normalización (ISO).

Adicionalmente, existe una Política General de Seguridad de la Información, seguridad de operaciones y comunicaciones.

Cabe decir que CCLV no realiza operaciones transfronterizas.

Principio 23: Divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado

Una IMF deberá disponer de reglas y procedimientos claros e integrales y deberá proporcionar suficiente información para permitir que los participantes cuenten con un entendimiento preciso de los riesgos, tarifas y otros costes materiales que contraen al participar en la IMF. Todas las reglas pertinentes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá adoptar unas reglas y procedimientos exhaustivos y claramente definidos que serán comunicados íntegramente a los participantes. Las reglas relevantes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá divulgar descripciones claras del diseño y operaciones del sistema, así como de los derechos y obligaciones de los participantes y de la IMF, de forma que los participantes puedan evaluar los riesgos en los que incurrirían al participar en la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá proporcionar toda la documentación y capacitación necesaria y adecuada para facilitar el entendimiento de los participantes de las reglas y procedimientos de la IMF y los riesgos a los que se enfrentan al participar en la IMF.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá divulgar públicamente sus tarifas desglosadas al nivel de los servicios individuales que ofrezca, así como sus políticas sobre cualquier descuento disponible. La IMF deberá proporcionar una descripción clara de los precios de sus servicios, a efectos de poder compararlos.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá preparar con regularidad respuestas para el *Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero* establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO y comunicarlas públicamente. Como mínimo, una IMF deberá proporcionar datos básicos sobre los valores y volúmenes de las operaciones.

Las reglas y procedimientos se encuentran documentados. Dentro de estos documentos se encuentran las NF, Comunicaciones Internas, estatutos, Política de Gestión de Riesgo Integral y de Gobiernos Corporativos, que se comunican a los Participantes a través del sitio web de CCLV y/o por comunicación interna.

Todas las reglas se encuentran basadas para dar cumplimiento a la Ley y NCG emitidas por la CMF que rigen a CCLV. Las NF de la CCLV son revisadas y aprobadas por la CMF conforme a sus atribuciones como ente regulador. Adicionalmente, existen revisiones por parte de empresas de auditoría externa e internacionales.

Las NF contienen los procedimientos detallados que seguirá ante sucesos

inusuales, aunque previsibles como son los incumplimientos por parte de los participantes. Adicionalmente, el Plan de Continuidad de Negocio define estrategias para recuperar las unidades de negocio críticas para la operación, ante un evento de interrupción o pérdida de servicio en CCLV. En tanto, la circular 2020 emitida por la CMF instruye sobre la comunicación, gestión y resolución de incidentes críticos.

En caso de requerir cambios en las reglas y procedimientos, CCLV debe presentar a la CMF las solicitudes de modificación a las NF.

La divulgación de las NF se realiza a través de Comunicaciones Internas publicadas en el sitio web. Adicionalmente, se envían dichas comunicaciones a los participantes vía correo electrónico.

Estas NF, además, incluyen información sobre el diseño y operaciones de los sistemas. Dicha información es comunicada a los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos a través de sus sistemas de información.

Respecto al grado de discrecionalidad en eventos especiales que involucren riesgos para el proceso de compensación y liquidación, la CCLV podrá, de manera excepcional, aplazar los horarios para los procesos de cobertura, liquidación y constitución de garantías exigidas señalados en las NF. En dichos casos, se deberá informar la ocurrencia de tal evento a la CMF y al BCCH tan pronto se haya materializado el evento, comunicando asimismo el o los procedimientos que sufrirán aplazamiento y el margen de prórroga a aplicar, teniendo presente para dicho efecto los horarios de funcionamiento aplicables respecto del Sistema LBTR. Cualquier modificación sobre los procesos de compensación y liquidación deberá ser aprobada y/o comunicada a la CMF.

Sobre la información sobre derechos, obligaciones y riesgos asumidos al participar en CCLV, las NF integran toda la información respecto a estos temas¹⁶.

Se mantiene en su sitio web toda la información disponible y actualizada referente a las reglas y procedimientos asociados a su operación.

Los estudios tarifarios de CCLV se rigen por La ley 20.345, y fue creado en base a la NCG 257. El estudio tarifario divulga públicamente a través de su sitio web las tarifas desglosadas de los servicios que ofrece y sus políticas sobre descuentos.

Mediante el sitio web se divulga, en español, información estadística respecto a la gestión

de CCLV, dando a conocer operaciones liquidadas, montos aceptados, saldos financieros liquidados y exigencia de garantía. Adicionalmente, informa acerca de garantías enteradas, backtesting y pruebas de stress. Esta información es actualizada y publicada en el sitio web mensualmente.

Otra información que es divulgada públicamente a través del sitio web es: misión y visión, comités, administración, información corporativa, continuidad de negocios, información de los sistemas y garantías, listado de agentes, requisitos, tarifas, registro de sanciones y multas y legislación y normativa.

¹⁶ Sección B, Nro4.

Principio 24: Divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones

Un registro de operaciones (TR) deberá proporcionar datos precisos y oportunos a las autoridades pertinentes y al público en línea con sus respectivas necesidades

Consideración fundamental 1: Un TR deberá proporcionar a las autoridades pertinentes y al público, respectivamente, datos que cubran las expectativas de los reguladores y del sector, que sean exhaustivos y que tengan un nivel de detalle suficiente para mejorar la transparencia del mercado y respaldar otros objetivos en materia de política pública.

Consideración fundamental 2: Un TR deberá contar con unos procesos y procedimientos eficaces para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de una forma oportuna y adecuada para permitirles cumplir sus respectivos cometidos en materia de regulación y sus responsabilidades legales.

Consideración fundamental 3: Un TR deberá disponer de sistemas de información sólidos que proporcionen datos históricos y actuales correctos. Dichos datos deberán ser suministrados de manera puntual y en un formato de que permita analizarlos con facilidad.

No aplica.

IV. LISTADO DE RECURSOS PÚBLICOS DISPONIBLES

PÁGINA WEB DE CCLV, CONTRAPARTE CENTRAL S.A. – <http://www.cclv.cl>

En la página web de CCLV se puede encontrar la mayor parte de la información necesaria para entender el funcionamiento de la institución. Dentro de ella se encuentra:

- **Información general de la empresa:** misión y visión, tipos de comité evaluadores de la gestión dentro de CCLV, información sobre la composición de la administración y descripción de la continuidad de negocios.
- **Información corporativa:** estados financieros, estatutos, juntas de accionistas, memoria anual, etc.
- **Información respecto a los sistemas:** Sistema de Contraparte Central, Sistemas de Cámara de Compensación, gestión de garantías.
- **Derivados:** agentes, productos, compensación y liquidación, gestión del riesgo, pricing, estadísticas respecto a estos productos, tarifas y extensión.
- **Agentes:** listado de agentes disponibles, requisitos, tarifas, sanciones y multas, noticias.
- **Legislación y Normativa:** legislación y normativa, normativa interna y externa.
- **Estadísticas:** estadísticas de operaciones y de riesgo.

Adicionalmente, existen recursos disponibles como:

Tipo Normativa	Número	Fecha	Referencia
NCG	<u>256</u>	14-08-2009	Establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>257</u>	14-08-2009	Establece los contenidos para la elaboración del estudio tarifario que deberán proporcionar las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>258</u>	14-08-2009	Establece elementos mínimos de gestión de riesgo y liquidez de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Tipo Normativa	Número	Fecha	Referencia
NCG	<u>259</u>	14-08-2009	Establece los antecedentes que deberán ser acompañados para obtener la autorización de existencia como sociedad administradora de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y verificar el cumplimiento del artículo 6° de la Ley N° 20.345.
Circular	<u>1939</u>	14-08-2009	Instruye sobre la implementación de la gestión de riesgo operacional en las entidades de depósito y custodia de valores y en las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>266</u>	22-12-2009	Regula la forma en la que deberá calcularse el patrimonio de las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, para dar cumplimiento al patrimonio mínimo.
NCG	<u>267</u>	22-12-2009	Imparte instrucciones sobre forma y contenido de los estados financieros de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y de los fondos de reserva y de garantía, regulados por la Ley N° 20.345.
NCG	<u>293</u>	14-10-2010	Autoriza a Bolsas de Valores a ser participantes en los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros regulados por la ley N° 20.345
Circular	<u>2020</u>	02-05-2011	Instruye sobre la comunicación, gestión y resolución de incidentes operacionales críticos.
Circular	<u>2068</u>	02-04-2012	Modifica Circular N° 2020



ASSESSMENT OF OBSERVANCE OF THE CPSS- IOSCO PRINCIPLES FOR FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURES - SCL

INSTITUCIÓN DECLARANTE: CCLV, CONTRAPARTE CENTRAL S.A.

JURISDICCIÓN: REPÚBLICA DE CHILE

AUTORIDAD ENCARGADA DE REGULACIÓN: COMISIÓN PÁRA EL MERCADO FINANCIERO

FECHA DIVULGACIÓN: ABRIL 2019

LA INFORMACIÓN AQUÍ CONSIGNADA TAMBIÉN PUEDE CONSULTARSE EN WWW.CCLV.CL

TABLA DE CONTENIDOS

TABLA DE CONTENIDOS	56
I. RESUMEN EJECUTIVO	57
II. RESUMEN DE LOS CAMBIOS MAS SIGNIFICATIVOS DESDE LA ÚLTIMA DIVULGACIÓN	57
III. CONTEXTO GENERAL DE LA IMF	58
MARCO JURÍDICO Y REGULADOR	60
DISEÑO DEL SISTEMA Y DE LAS ACTIVIDADES DE LA IMF	61
IV. LISTADO DE RECURSOS PÚBLICOS DISPONIBLES	107

I. RESUMEN EJECUTIVO

CCLV, Contraparte Central S.A. (CCLV) es una sociedad anónima constituida de acuerdo a la Ley N° 20.345¹⁷ y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (CMF), cuyo objetivo es administrar sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros actuando como entidad de Contraparte Central para órdenes de compensación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal (CN) e instrumentos derivados con condición de liquidación pagadero mañana (PM), y como Cámara de Compensación para órdenes de compensación asociadas a instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y mañana (PM), y de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación pagadero hoy (PH). Adicionalmente, puede desarrollar las demás actividades complementarias que autorice la CMF, de modo de facilitar la liquidación de las operaciones y proporcionar mayores niveles de resguardos financieros a los participantes del mercado de valores, considerando la adopción de estándares internacionales en materias de gestión de riesgo y en la liquidación de instrumentos financieros y efectivo. CCLV nace de la aprobación de la reforma a los estatutos sociales de la denominada Cámara de Compensación de Derivados de Santiago, lo que ocurrió el día 03 de febrero de 2010. CCLV es una empresa filial de la Bolsa de Comercio de Santiago, la que posee 97,27% de la propiedad, correspondiendo 2,73% restante a corredores de bolsa.

II. RESUMEN DE LOS CAMBIOS MAS SIGNIFICATIVOS DESDE LA ÚLTIMA DIVULGACIÓN

Desde que la CMF aprobó las Normas de Funcionamiento (NF), el 13 de agosto de 2010, éstas se han modificado en tres oportunidades: la primera fue en enero de 2012, con el propósito de perfeccionar materias de orden operativo y administrativo, las que resultaron del seguimiento y análisis del primer año de operación, incorporando temas relacionados con diversificación de garantías, aceptación intradiaria de órdenes de compensación y aplicación de sanciones y multas. La segunda fue a comienzos del año 2013, incorporándose la compensación y liquidación de las operaciones de aporte y rescate de cuotas de fondos y las operaciones que se realicen de dichas cuotas en los sistemas de las bolsas de valores y en la compensación y liquidación de renta variable. Además, se incorporó la definición de los requisitos que deben cumplir las opciones de suscripción de acciones que son compensadas y liquidadas en el Sistema de Contraparte Central. La tercera modificación fue en diciembre del 2013, con el objeto de incorporar al marco normativo la compensación y liquidación de instrumentos derivados en el Sistema de Contraparte Central, mejoras a la reglamentación referente al cálculo de los Fondos de Garantías, a los requisitos de acreditación de Agentes Liquidadores y a la gestión de anulaciones y modificaciones de órdenes aceptadas.

El Banco Central de Chile (BCCH) y el Ministerio de Hacienda de Chile, solicitaron al Banco Mundial, realizar una evaluación independiente de la PIMFs. Durante el primer semestre del año 2015, la CCLV finalizó la autoevaluación del cumplimiento de los principios aplicables a las IMF,

¹⁷ Ley sobre Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros. Se encuentra en la siguiente dirección: <https://www.CMF.cl/portal/principal/605/w3-article-1378.html>

considerando el análisis de los 24 principios y sus consideraciones fundamentales. El resultado de la evaluación, conocida a finales del año 2016, menciona que en términos generales, CCLV es una robusta y sólida IMF, adoptando las mejores prácticas y estándares internacionales con respecto a gobierno corporativo, gestión de riesgo, eficiencia y transparencia, cumpliendo prácticamente a cabalidad todos los principios.

En septiembre de 2017, la CCLV consiguió la aprobación, por parte de la SVS, que modifica las Normas de Funcionamiento, con el fin de incorporar las materias asociadas a la compensación y liquidación de contratos de opciones y la gestión de riesgo.

Durante el segundo semestre de 2017, se trabajó en la modificación del número de escenarios y nivel de confianza establecidos en la metodología de Valor en Riesgo (VaR), recogiendo las mejores prácticas y recomendaciones en términos de gestión de riesgo. A partir del año 2018 el número de días utilizados y nivel de confianza se modifica a 1.250 días y un 99,5%.

Durante el año 2017, se trabajó en el establecimiento de la política de inversiones de CCLV, estableciendo los lineamientos para que los recursos propios generen retornos estables y predecibles en el tiempo, asumiendo un bajo riesgo de pérdida de capital.

III. CONTEXTO GENERAL DE LA IMF

La CCLV es una sociedad administradora constituida como entidad de contraparte central en conformidad al Título II de la Ley N° 20.345 que podrá gestionar sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, incluyendo instrumentos derivados, ya sea como contraparte central o como cámara de compensación, según corresponda. La incorporación de cada tipo de instrumento financiero a los sistemas de contraparte central o de cámara de compensación será expresamente autorizada por el Directorio, teniendo en consideración los tipos de activos, los montos operados, los plazos de liquidación, el número de Agentes Liquidadores y cualquier otro factor que considere adecuado. Las NF deben ser aprobadas por la CMF, previo acuerdo favorable del Consejo del BCCh en las materias de su competencia, en los términos del artículo 10 de la Ley N° 20.345.

En la actualidad la Institución gestiona sistemas como:

Contraparte Central (SCC): entidad de contraparte central para órdenes de compensación de instrumentos de renta variable con condición de liquidación contado normal (CN) e instrumentos derivados con condición de liquidación pagadero mañana (PM), CCLV se constituye irrevocablemente en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de las órdenes de compensación aceptadas por el sistema, tanto frente a terceros como respecto de las partes de las operaciones que las hubieren originado, quienes a partir de ese momento dejan de estar jurídicamente vinculadas entre sí.

Cámara de Compensación (SCL): sistema de compensación y liquidación para órdenes de compensación asociadas a instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y PM, y de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación PH. CCLV no se constituye en acreedora o deudora de los derechos y obligaciones que surjan de las órdenes de compensación.

GESTIÓN DE RIESGOS Y RESGUARDOS FINANCIEROS

La Política de Gestión de Riesgos Integral proporciona las directrices para gestionar de manera integrada los principales riesgos a los que se encuentra expuesta la CCLV, en concordancia con: la Ley 20.345, las Circulares y Normas de la CMF; las NF de la CCLV; las definiciones del Directorio y las mejores prácticas en la materia.

La Política establece los lineamientos respecto a la gestión de riesgos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes de la Organización, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

El modelo de riesgo para resguardar la compensación y liquidación de instrumentos en CCLV está compuesto por distintos mecanismos que buscan gestionar adecuadamente los riesgos ocasionados por la operación propia del negocio, incluyendo la contingencia de que algún Agente Liquidador y/o Agente Liquidador Indirecto no cumpla sus obligaciones, obligando a la CCLV a tomar medidas para resguardar la liquidación, en tiempo y forma, a través de procedimientos extraordinarios.

ESTADÍSTICAS CCLV¹⁸

Desde el mes de abril de 2017 a marzo de 2019, en promedio se liquidaron un total de 118.759 operaciones para el SCL, con 22.093 operaciones para la cámara pagadero mañana (PM) y 96.666 operaciones para instrumentos con condición de liquidación pagadero hoy (PH y SM). Las cámaras con mayores volúmenes de operaciones fueron las asociadas a la liquidación de instrumentos con condición de liquidación pagadero hoy (PH y SM), con una participación promedio del 81,40%, mientras que la cámara pagadero mañana (PM) registró en promedio un 18,60%.

Los saldos financieros liquidados por el ingreso de órdenes de compensación en el SCL durante el período de abril de 2017 a marzo de 2019, en promedio ascendieron a MMUSD\$ 7.371. Las cámaras con mayores saldos financieros liquidados fueron las asociadas a la liquidación de instrumentos con condición de liquidación pagadero hoy (PH y SM), con una participación del 68.80%, mientras que la cámara pagadero mañana (PM) registró una participación del 31,20%.

Durante el mismo periodo, el monto de garantías exigidas promedio fue de MMUSD\$18, de los cuales el 53,44% correspondieron a la liquidación de instrumentos con condición de liquidación pagadero mañana (PM), y un 46,56% para los instrumentos con condición de liquidación pagadero hoy (PH y SM).

Las garantías enteradas durante el período comprendido entre abril de 2017 y marzo de 2019, en promedio, fueron de MMUSD\$60, concentrando el 47,98% la cámara pagadero mañana (PM) y un 52,02% las asociadas a la liquidación de instrumentos con condición de liquidación pagadero hoy (PH y SM).

¹⁸ Dólar Observado utilizado en las estadísticas: \$681,09, correspondiente al día 29-03-2019.

Garantías exigidas v/s enteradas (MMUSD\$)	Cámara de Compensación					
	Cámara PM		Cámara PH		Cámara SM	
Período	Garantía exigida PM	Garantía enterada PM	Garantía exigida PH	Garantía enterada PH	Garantía exigida SM	Garantía enterada SM
Abr 2017 - Mar 2018	10	31	5	22	3	9
Abr 2018 – Mar 2019	9	26	3	18	5	13

La exigencia para el fondo de garantía del SCL, fue en promedio MMUSD\$12. En cuanto a las garantías enteradas, los montos promedios ascendieron a MMUSD\$14.

Fondo de Garantía (MMUSD\$)	Cámara de Compensación	
	Cámara PM+PH+SM	
Período	Fondo garantía exigido	Fondo garantía enterado
Abr 2017 - Mar 2018	10	13
Abr 2018 – Mar 2019	14	15

MARCO JURÍDICO Y REGULADOR

CCLV nace de la aprobación de la reforma a los estatutos sociales de la denominada Cámara de Compensación de Derivados de Santiago, lo que ocurrió el 03 de febrero de 2010. CCLV es una empresa filial de la Bolsa de Comercio de Santiago, la que posee 97,27% de la propiedad, correspondiendo 2,73% a corredores de bolsa.

El marco legal y normativo está compuesto por la Ley N°20.345 que trata sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financiero. Asimismo, la CMF dicta Normas de Carácter General (NCG) y Circulares, en concordancia a la Ley anteriormente mencionada. Asimismo, la Ley N° 20.345 señala que la CMF, previo acuerdo favorable del Consejo del BCCh, aprobará las NF y sus modificaciones, consultando previamente a la aprobación con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Respecto a la autoridad fiscalizadora, la CMF es la encargada de la supervisión y regulación a través de las divisiones pertinentes.

DISEÑO DEL SISTEMA Y DE LAS ACTIVIDADES DE LA IMF

- Ingreso de órdenes de compensación: los Agentes Liquidadores / Agentes Liquidadores Indirectos estarán habilitados en el sistema de la CCLV para ingresar órdenes de compensación, siempre que éstos no se encuentren suspendidos.
- Cálculo de saldos y posiciones netas: el sistema de información realizará en línea el cálculo de netos de las órdenes de compensación ingresadas, calculando en tiempo real las posiciones netas por instrumentos y los saldos netos financieros de cada Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto.
- Aceptación de órdenes de compensación: en este proceso, las órdenes de compensación ingresadas adquieren el estado de firmes e irrevocables. Este proceso se realiza de manera intradiaria. La aceptación de órdenes de compensación por Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto está basada en el nivel de garantías exigidas y enteradas, calculado sobre las posiciones y saldos netos y el nivel de riesgo de éstos.
- Liquidación de saldos y posiciones: el proceso de liquidación que extingue saldos y posiciones pendientes de liquidar de Agentes Liquidadores / Agentes Liquidadores Indirectos con CCLV, Contraparte Central S.A., se realizará dando cumplimiento al principio de entrega contra pago¹⁹.
- Administración de Riesgos: la administración del riesgo es una de las principales funciones de la Entidad, de tal manera que el riesgo que ésta asume esté acorde con la capacidad para soportarlo cuando se produzcan incumplimientos u otros eventos que puedan generar pérdidas. Para dar cumplimiento a lo anterior, se analiza y cuantifica el riesgo que CCLV y sus participantes asumen en sus actividades diarias.

El modelo de riesgos está compuesto por distintos mecanismos de resguardos financieros diseñados para gestionar adecuadamente los riesgos ocasionados por la operación propia del negocio, incluyendo la contingencia de que algún Agente Liquidador / Agente Liquidador Indirecto del mercado no se encuentre posibilitado para honrar sus obligaciones ante CCLV, obligándola a tomar medidas para resguardar la liquidación, en tiempo y forma, a través de procedimientos extraordinarios.

¹⁹ Considera la entrega de efectivo y valores que realizan los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos con saldos netos deudores y posiciones netas vendedoras en el cumplimiento de sus órdenes de compensación, así como la transferencia de dicho efectivo y valores por parte de CCLV a los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos con saldos netos acreedores y posiciones netas compradoras, siempre que dichos Agentes cumplan con sus obligaciones de pago de sus saldos netos deudores o entrega de sus posiciones netas vendedoras.

Principio 1: Base Jurídica

Una infraestructura del mercado financiero (IMF) deberá contar con una base jurídica que esté bien fundamentada, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.

Consideración fundamental 1: La base jurídica deberá proporcionar un alto grado de certeza en cada aspecto importante de las actividades de una IMF en todas las jurisdicciones pertinentes.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean claros, comprensibles y coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá ser capaz de comunicar claramente la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de los participantes, de una forma clara y comprensible.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes. Deberá existir un alto grado de certeza de que las medidas adoptadas por la IMF en virtud de dichas reglas y procedimientos no podrán ser invalidadas, revertidas o suspendidas.

Consideración fundamental 5: Una IMF que opere en múltiples jurisdicciones deberá identificar y mitigar los riesgos que surjan de cualquier posible conflicto entre legislaciones de diversas jurisdicciones.

La principal actividad realizada corresponde a la administración de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, para órdenes de compensación asociadas a instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y mañana (PM), y de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación pagadero hoy (PH).

Por la naturaleza de la Entidad, se exige seguridad jurídica respecto a: sus derechos y obligaciones, y de sus participantes, la solidez y eficacia de los mecanismos de gestión de riesgos, firmeza de la liquidación, exigibilidad de las reglas y procedimientos relativos a gestión de riesgos, incumplimientos e insolvencia, protección de los activos de los participantes frente a la insolvencia de las partes pertinentes y frente a otros riesgos relevantes, medidas a adoptar en caso de insolvencia de un participante, mecanismos de compensación, entre otras.

El marco legal de estos aspectos está contenido en la Ley N° 20.345, sobre sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros. La jurisdicción relevante para las actividades corresponde al Estado de Chile, dado que es la única jurisdicción donde la Entidad lleva a cabo su actividad. Además, la NCG N° 258, emitida por la CMF, establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, complementando la mencionada ley.

Por otra parte, las NF, cuyo contenido mínimo se establece en la Ley N° 20.345, es aprobada por la CMF previo acuerdo favorable del BCCH y consultada a la SBIF.

La base jurídica establecida bajo la Ley N° 20.345, las NCG y las NF, ofrece un alto grado de seguridad jurídica, amparando la novación, principio de firmeza, liquidación de garantías y exclusión y anulaciones de

órdenes de compensación, entre otras. Esta solidez se traduce en una legislación transparente, clara y exigible en la jurisdicción en la que se ofrece servicios y proporciona un alto grado de certeza en relación a las actividades que desarrolla como administradora de los sistemas de compensación y liquidación, tanto de Contraparte Central como de Cámara de Compensación.

Existe un marco jurídico que regula a todas las entidades que interactúan con CCLV, esto es, Depósito Central de Valores (DCV), BCCh, Corredoras de Bolsa, Bancos, AFP, entre otras.

La CMF en su NCG N° 258 y NF, establecen los casos excepcionales en cuanto a las operaciones y novaciones que pueden revocarse o modificarse, y las circunstancias específicas.

La Entidad es evaluada permanentemente por el Regulador, el cual fiscaliza el cumplimiento a los servicios de manera óptima y oportuna, respetando tanto lo definido bajo la normativa externa como la normativa interna. En el marco de estas revisiones periódicas, se han identificado mejoras, las cuales se han implementado a lo largo de su historia de tal manera de entregar un mejor servicio a sus clientes.

Tanto la normativa externa como interna es de fácil acceso para el público general. En el sitio web de la Entidad, se entrega acceso a esta documentación, encontrándose a disposición los Estatutos de la Entidad, NF, Informes Financieros auditados, estudio tarifario, Política de Gestión de Riesgo Integral, Comunicaciones Internas, requisitos de acreditación y ejes principales de los motivos para recibir sanciones y multas, Leyes y NCG.

Dado que la autoridad pertinente es el Estado de Chile y que las reglas, procedimientos y contratos son aplicables en el país, existe un

alto grado de certeza que las medidas adoptadas, en virtud de la Ley, procedimientos y contratos no podrán ser suspendidos, invalidados o revertidos. Adicionalmente, no existe registro que alguna vez un tribunal de la República de Chile haya negado reconocer la exigibilidad de las actividades o mecanismos pertinentes de la CCLV, conforme a lo establecido en sus NF o en la Ley.

El Banco Mundial, en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades comenzar la discusión de cambios legales, para mejorar la seguridad jurídica de que estas disposiciones de segregación y portabilidad (principio 14) se mantendrán en un tribunal de justicia, si el principio se impugna. Adicionalmente, el 06 de septiembre de 2018, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) aprobó la Circular N°2237, la cual establece que, para efectos de gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a su giro, las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, empresas de custodia y depósito de valores, deberán observar los estándares internacionales de principios de infraestructura de mercado financiero.

Estas instrucciones comenzarán a regir desde el 01 de abril de 2019.

Los resultados de la próxima evaluación de estos principios, además, deberán ser presentados al Comité de Riesgo.

Las disposiciones para la recuperación y liquidación de las Sociedades Administradoras contenidas en la Ley 20.345, deben ser revisadas a la luz de las mejores prácticas internacionales desarrolladas en los últimos años.

Principio 2: Buen Gobierno

Una IMF deberá contar con mecanismos de buen gobierno que sean claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia de la propia IMF, y que respalden la estabilidad del sistema financiero en general, otras consideraciones de interés público pertinentes y los objetivos de las partes interesadas correspondientes.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con objetivos que concedan una alta prioridad a la seguridad y eficiencia de la IMF y que respalden expresamente la estabilidad financiera y otras consideraciones de interés público pertinentes.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá disponer de mecanismos documentados de buen gobierno que proporcionen unas líneas directas y claras de responsabilidad y rendición de cuentas. Estos mecanismos deberán darse a conocer a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, de forma más general, al público.

Consideración fundamental 3: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades del Consejo de administración (u órgano equivalente) de una IMF, y deberá disponerse de procedimientos documentados sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros. El Consejo deberá revisar con regularidad tanto su desempeño general como el desempeño de cada uno de los miembros del Consejo.

Consideración fundamental 4: El Consejo deberá estar integrado por miembros adecuados que dispongan de las habilidades oportunas e incentivos para desempeñar sus múltiples funciones. Normalmente, esto implicará la incorporación de miembro(s) no ejecutivo(s) al Consejo.

Consideración fundamental 5: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades de la alta dirección. La alta dirección de una IMF deberá contar con la experiencia adecuada, una combinación de habilidades y la integridad necesaria para desempeñar sus responsabilidades de cara a la gestión de riesgos y el funcionamiento de la IMF.

Consideración fundamental 6: El Consejo deberá contar con un marco de gestión de riesgos claro y documentado, que incluya la política de tolerancia al riesgo de la IMF, que asigne responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones de riesgos, y que aborde la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias. Los mecanismos de buen gobierno deberán garantizar que las funciones de control interno y de gestión de riesgos tengan suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al consejo.

Consideración fundamental 7: El Consejo deberá garantizar que el diseño, las reglas, la estrategia general y las principales decisiones de la IMF reflejan de forma adecuada los intereses legítimos de sus participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas pertinentes. Las decisiones principales deberán ser divulgadas claramente a las partes interesadas pertinentes y, cuando conlleven un amplio impacto en el mercado, deberán divulgarse al público.

Se cuenta con mecanismos de buen gobierno claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia, a través de Políticas y una serie de documentos relacionados. Estos mecanismos se dan a conocer a los propietarios, autoridades pertinentes, participantes y público en general.

La misión de la Entidad, es ofrecer servicios de compensación y liquidación como Contraparte Central y Cámara de Compensación, de modo de facilitar la liquidación de las operaciones y proporcionar mayores niveles de resguardos financieros a los participantes del mercado de valores, considerando la adopción de estándares internacionales en materias de gestión de riesgo y en la liquidación de instrumentos financieros y efectivo.

Respecto a los mecanismos de buen gobierno, se encuentran establecidos y documentados de forma clara y completa en la Ley N°18.046 “Ley de sociedades anónimas”, en la Ley N° 20.345, en la Circular N° 1.939 de la CMF, en los Estatutos de la CCLV, en las NF, en la Política de Gobiernos Corporativos, Política de Gestión de Riesgo Integral, y otros documentos internos de la Sociedad.

La legislación y normativa vigente establecen líneas de responsabilidad y rendición de cuentas, las cuales en conjunto con otros mecanismos de gobierno corporativo son informadas, por Ley, a las partes interesadas y público en general.

Respecto a las principales funciones y responsabilidades del Directorio, Alta Dirección y Comités, se encuentran definidas en los Estatutos y NF de CCLV respectivamente.

En base a la Política de Gobierno Corporativo, el tratamiento por el directorio de los potenciales conflictos de interés que puedan surgir en el ejercicio del cargo de director, se

rige por el Código de conducta que rige a los directores de la CCLV.

Dentro de los Estatutos de CCLV, relativos al funcionamiento del Directorio, se incluye la creación de comités y su funcionamiento en cumplimiento a lo establecido en la Ley N° 20.345. En las NF se establece la organización y el funcionamiento de los comités de Auditoría, Disciplinario y de Riesgos.

- Comité de Auditoría: la función es supervisar el cumplimiento de las NF en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.
- Comité Disciplinario: la función es proponer las sanciones a los participantes por las infracciones a las NF en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.
- Comité de Riesgo: la función es evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos del sistema, en base a un conjunto de facultades y responsabilidades descritas en las NF.

Las NF contemplan los requisitos de independencia, idoneidad y experiencia profesional que deben cumplir los miembros. Sobre las funciones y responsabilidades de la administración general, estos aspectos se recogen en la legislación y normativa vigente. La Ley N°18.046, establece los roles y responsabilidades de la administración general o gerencia. Adicionalmente, los Estatutos de CCLV definen las atribuciones y obligaciones del Directorio para el cumplimiento del objeto social.

La Política de Gestión de Riesgo Integral asigna responsabilidades y líneas de rendición de cuenta para las decisiones en materia de riesgos. Adicionalmente, el Directorio aprobó el documento de umbrales de límites de exposición.

Principio 3: Marco para la Gestión Integral de Riesgos

Una IMF deberá disponer de un marco de gestión de riesgos sólido para gestionar de manera integral el riesgo legal, de crédito, de liquidez y operacional, entre otros.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá disponer de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que le permitan identificar, medir, vigilar y gestionar la gama de riesgos que surjan en la IMF o que sean asumidos por la misma. Los marcos de gestión de riesgos deberán estar sujetos a la realización de revisiones periódicas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá ofrecer incentivos a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de estos para gestionar y contener los riesgos que representen para la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá revisar con regularidad los riesgos importantes a los que esté expuesta por causa de otras entidades y que represente para otras entidades (tales como otras IMF, bancos liquidadores, proveedores de liquidez y proveedores de servicios) como resultado de sus interdependencias y deberá desarrollar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para abordar dichos riesgos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá identificar escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes como empresa en funcionamiento y deberá evaluar la eficacia de una completa gama de opciones de recuperación o de liquidación ordenada. Asimismo, deberá preparar planes adecuados para su recuperación o liquidación ordenada conforme a los resultados de dicha evaluación. En caso oportuno, una IMF deberá proporcionar a las autoridades pertinentes la información necesaria a efectos de planificación de su disolución.

Como marco formal, se dispone de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que permiten identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos que surgen de la operación. De acuerdo a la Ley N° 20.345, toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia. Adicionalmente, la Circular N° 1.939 de la CMF, instruye sobre la implementación de la gestión de riesgo operacional. Asimismo, la NCG N°258 de la CMF establece los lineamientos de la gestión de riesgo de crédito y liquidez.

Respecto a la normativa interna, existe la Política de Gestión de Riesgo Integral, aprobada por el Directorio, en la que se describen procedimientos y controles que permiten identificar, medir, vigilar y gestionar

los riesgos definidos de acuerdo al documento Principios para Infraestructuras del Mercado Financiero (BIS)²⁰: Riesgo sistemático, Riesgo legal, Riesgo de crédito, Riesgo de liquidez, Riesgo general de negocio, Riesgo de custodia y de inversión y Riesgo operacional.

Se adoptó el estándar ISO31.000 como referente para la gestión de riesgos. Asimismo, se obtuvieron las certificaciones ISO27.001 y 22.301, relacionadas a seguridad de la información y continuidad de negocios, respectivamente.

La eficacia de todo el proceso de gestión de riesgo, es evaluada por Auditoría Interna, unidad independiente de la administración de la Empresa.

Todas las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos se revisan al menos

²⁰ http://www.bis.org/cpmi/publ/d94_es.pdf

anualmente, siendo actualizadas de acuerdo a las evaluaciones de riesgo, recomendaciones de Auditoría Interna y del Regulador.

Se ofrecen facilidades a los participantes para que puedan gestionar sus riesgos, proporcionando toda la información de exposición, márgenes y garantías, la cual es actualizada al menos cada una hora en todos los mercados donde actúe el participante. Además, se dispone de acciones disciplinarias consistentes en sanciones o multas a los participantes, de acuerdo a lo definido en las NF, de tal manera de proteger la normal operación del sistema.

Las NF y la Política de Gestión de Riesgo Integral, se diseñaron en concordancia con la ley 20.345, las Circulares y Normas de la CMF.

La Política de Gestión de Riesgo Integral, en concordancia con las Políticas de Continuidad y de Seguridad de la Información y documentos asociados, establecen los procedimientos formales para la gestión de riesgos, los cuales describen las distintas etapas del proceso en cuestión. A partir de lo anterior, se determinan los eventos externos que generan los riesgos que pudiesen afectar a la Organización, debido a vínculos de provisión de servicios u otros.

La interdependencia con otras Entidades, y la respectiva exposición se evalúan a través del levantamiento de procesos, flujogramas, matrices de riesgos, mapas de calor, análisis de impacto en el negocio (BIA), etc. Se evalúa la eficacia de las herramientas de gestión de riesgo mediante indicadores como KRI, SLA y panel de riesgo integral, el cual aborda los principales riesgos. Dichas herramientas son revisadas a lo menos mensualmente en las reuniones de Comité e informadas al Directorio.

Se han identificado los escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes. La

Política de Continuidad de Negocio (PCN) y Seguridad de la Información entregan el marco para la identificación de los escenarios de riesgos que afecten a la operación normal de la Organización.

Además, de acuerdo a lo definido en las NF, este Plan de Continuidad de Negocios permite definir estrategias para recuperar sus unidades de negocio críticas para la operación en los tiempos establecidos, de tal manera de no afectar significativamente la operación, ante un evento de interrupción o pérdida de servicio. Asimismo, dichas normas describen el proceso de liquidación ordenada. En el contexto de la implementación y certificación de las ISO 22.301 y 27.001, se creó el Sistema de Gestión de Continuidad y Seguridad de la Sociedad, contemplándose el funcionamiento del Comité de Continuidad, ente encargado de revisar y aprobar las políticas relacionadas. La frecuencia con la que se revisan y actualizan estos planes es al menos anualmente.

Durante el primer semestre de 2018, se comenzó a monitorear la exposición que tiene la institución a los principales bancos, en términos de riesgo de crédito, custodia e inversión, liquidez y sistémico. Este análisis considera los pagos que realizan los Agentes Liquidadores en CCLV bajo distintos bancos, el efectivo que CCLV mantiene en cuentas corrientes bancarias, las líneas de crédito que la institución tiene contratadas y las líneas de crédito que tienen contratadas los Agentes Liquidadores. El principal objetivo de esta revisión es evaluar la concentración existente en las distintas instituciones bancarias, ya que un default de alguno de ellos podría comprometer la capacidad de CCLV para dar cumplimiento a la compensación y liquidación de manera oportuna.

A la fecha de publicación de este documento, la Organización se encuentra desarrollando el plan de recuperación acorde con CPMI-IOSCO "Guidance on Recovery of FMI". Este desarrollo finalizará en agosto del 2019.

Principio 4: Riesgo de Crédito

Una IMF deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación. Una IMF deberá mantener recursos financieros suficientes para cubrir su exposición crediticia a cada participante por su valor completo con un elevado grado de confianza. Asimismo, una entidad de contrapartida central (CCP) que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener, como mínimo, recursos financieros totales suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un marco sólido para gestionar sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y los riesgos de crédito derivados de sus procesos de pago, compensación y liquidación. La exposición crediticia puede surgir de exposiciones actuales, exposiciones futuras, o de ambas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar las fuentes del riesgo de crédito, medir y vigilar de forma rutinaria sus exposiciones crediticias y utilizar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para controlar estos riesgos.

Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un sistema de liquidación de valores (SSS) deberán cubrir sus exposiciones actuales y, en caso de que existan, sus exposiciones futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante garantías y otros recursos financieros equivalentes (véase el Principio 5 sobre garantías). En el caso de un sistema de pagos DNS o un SSS DNS en el que no se garantice la liquidación pero en el que sus participantes afronten exposiciones crediticias derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación, dicha IMF deberá mantener, como mínimo, recursos suficientes para cubrir las exposiciones de los dos participantes y de sus filiales que causaran la mayor exposición crediticia agregada posible en el sistema.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá cubrir sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante márgenes y otros recursos financieros prefinanciados (véase el Principio 5 sobre garantías y el Principio 6 sobre márgenes). Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales para cumplir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. En

todos los casos, una CCP deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad de recursos financieros totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

Consideración fundamental 5: Una CCP deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una CCP deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP y para utilizar dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de sus recursos financieros totales. Las pruebas de tensión deberán realizarse diariamente mediante parámetros e hipótesis estándares y predeterminados. Al menos mensualmente, una CCP deberá realizar un análisis detallado e integral de los escenarios de pruebas de tensión, de los modelos y de las hipótesis y parámetros subyacentes utilizados, a fin de garantizar que son adecuados para determinar el nivel de protección frente a incumplimientos exigido a la CCP en función de las condiciones de mercado actuales y futuras. Una CCP deberá realizar este análisis de las pruebas de tensión con una frecuencia mayor cuando los productos compensados o los mercados a los que dé servicio muestren una elevada volatilidad, cuenten con una liquidez menor, o cuando el volumen o la concentración de posiciones mantenidas por los participantes de una CCP aumente de manera significativa. Al menos una vez al año deberá realizarse una validación completa del modelo de gestión de riesgos de una CCP.

Consideración fundamental 6: Para la realización de las pruebas de tensión, una CCP deberá considerar el efecto de una amplia gama de escenarios de tensión pertinentes tanto en relación con las posiciones de los participantes que hayan incurrido en un incumplimiento, como con las posibles variaciones de precios en los periodos de liquidación. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que aborden de manera íntegra cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes con respecto a cualquiera de sus obligaciones frente a la IMF. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar cómo se asignarían las pérdidas crediticias potenciales que no hayan sido cubiertas, incluso en relación con la devolución de cualesquiera fondos que una IMF pueda obtener de proveedores de liquidez. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la IMF para reponer cualquier recurso financiero que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que la IMF pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

La Organización mide, vigila y gestiona sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación, manteniendo un marco formal para aquello.

Dicho marco se sustenta tanto en la Ley 20.345, artículos 26° y 27°, y la NCG N°258

de la CMF, en la cual se establecen elementos mínimos que deberán ser implementados en el cálculo de garantías individuales por parte de la CCLV. Adicionalmente, las NF incorporan lo establecido anteriormente sobre el marco para gestionar riesgos de crédito procedentes de participantes de CCLV (procedimientos de gestión de riesgos, garantías, medidas en caso de

incumplimiento, fondos de garantía, fondos de reserva, préstamo de valores, recompra de valores, etc.). Por lo demás, dichas NF hacen mención respecto a la medición, control y gestión eficaz de riesgo de crédito, además de la obligatoriedad de mantener recursos financieros suficientes y recursos financieros adicionales para cubrir la exposición crediticia de cada participante con un elevado grado de confianza y cubrir una amplia gama de escenarios de tensión.

Por otra parte, la Política de Gestión de Riesgo Integral establece los lineamientos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes de la misma, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

Se miden y vigilan las exposiciones actuales y futuras de todos los participantes a través de modelos y estimaciones de la posible evolución de precios de mercado en el futuro y el horizonte temporal adecuado para el cierre de las posiciones. La frecuencia del cálculo de las exposiciones es realizada al menos cada 60 minutos según lo definido en las NF, pudiendo realizarse con mayor frecuencia en periodos de mayor volatilidad y volúmenes anormales. Se utiliza información diaria e intradiaria, proporcionada puntualmente por proveedores de precios, para la valorización a precios de mercado y la estimación de valores futuros de mercado.

Existen herramientas con las que se cuenta para limitar o mitigar el riesgo de crédito, como por ejemplo, el mecanismo de entrega contra pago, la valorización a precios de mercado y la contribución con el pago de recursos de cada participante a través de garantías y solicitudes adicionales, para cubrir cualquier pérdida en el valor de su posición neta al menos cada una hora; dicho requisito limita la acumulación de exposiciones actuales y por tanto mitiga las exposiciones potenciales futuras. Adicionalmente, se establecen límites

de concentración, límites de posiciones abiertas, límites de riesgo intradiario en el caso de instrumentos derivados, limitación de aceptación intradiaria de órdenes de compensación de acuerdo a parámetros predefinidos y requisitos de solvencia solicitados a los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos.

Los mecanismos de resguardos financieros que se adoptan, incluyen la exigencia de requisitos de solvencia, garantías individuales; calculadas considerando las garantías mínimas, las garantías corrientes o margen de variación y garantías adicionales.

Se mantienen recursos adicionales a los resguardos anteriores, tales como fondos de garantías, constituidos exclusivamente por los Agentes Liquidadores para cubrir sus obligaciones siempre que las garantías otorgadas individualmente resulten insuficientes, basados en pruebas de tensión, suponiendo condiciones extremas pero plausibles. Para el Sistema de Cámara de Compensación, se constituye un fondo de garantía que engloba tanto las órdenes de compensación de instrumentos financieros de renta fija e Intermediación financiera con condición de liquidación pagadero hoy (PH) y mañana (PM), como las órdenes de compensación de instrumentos de renta variable, asociadas a operaciones simultáneas, con condición de liquidación pagadero hoy (PH). El monto de cada fondo de garantías, deberá ser equivalente al menos, a la suma de las dos mayores pérdidas potenciales no cubiertas por las garantías corrientes individuales requeridas, considerando condiciones de mercado extremas con una razonable probabilidad de ocurrencia.

Los tipos de activos o bienes que podrán ser aceptados como garantía, consideran niveles bajos de riesgo de crédito, liquidez y de mercado, en base a la normativa.

La metodología para calcular el valor de la garantía individual, tiene por objeto medir el riesgo de liquidación derivado de las órdenes de compensación aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR), que permite medir la pérdida potencial de las órdenes de cada Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto en condiciones normales de mercado, en un intervalo de tiempo determinado, con cierto nivel de confianza considerando los movimientos de precios de mercado. El nivel de confianza a utilizar para el cálculo es de al menos 99% considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles.

Adicionalmente, se realizan pruebas de tensión, en el cual los portafolios son estresados para simular el riesgo al que se verían expuestos ante un escenario desfavorable en los factores de riesgo y no contemplado en los escenarios históricos. Dichas pruebas son diarias y agrupadas mensualmente. Asimismo, se realizan pruebas de tensión inversas de manera mensual, las cuales utilizan una modelación de posiciones hipotéticas y condiciones de mercado extremas que puedan ir más allá de lo que se considera como condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Se evalúa mensualmente la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión realizadas.

El Comité de Riesgos, es el ente encargado de evaluar el modelo y los mecanismos y procedimientos para la gestión del riesgo financiero a que se expone la CCLV y la suficiencia de recursos. Se reúne al menos con periodicidad mensual y se presenta en dicho comité, la justificación de la cantidad de recursos financieros totales que mantiene CCLV y la evaluación diaria realizada y consolidada mensualmente de la evaluación de suficiencia de recursos a través de pruebas de tensiones. El Comité deberá presentar, el primer trimestre de cada año, un informe al Directorio con su opinión respecto a la revisión de las políticas de gestión de riesgos, el cual será comunicado durante la reunión anual.

En las NF, se establecen expresamente las reglas y procedimientos para abordar cualquier pérdida crediticia que pudiese afrontar la organización como resultado de un incumplimiento de un(os) participante(s) y las circunstancias en las que se puedan utilizar recursos específicos en caso de incumplimiento, que incluyen tanto las garantías, fondo de garantías, procedimiento para implementar préstamo de valores y venta con compromiso de retrocompra en base a la retención de valores y fondos de reserva.

Principio 5: Garantías

Una IMF que requiera garantías para gestionar su propia exposición crediticia o la de sus participantes deberá aceptar garantías que tengan un reducido riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Asimismo, la IMF deberá fijar y exigir límites de concentración y recortes de precios debidamente conservadores.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá limitar los activos que acepte como garantía (de manera rutinaria) a activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá establecer prácticas prudentes de valoración y desarrollar recortes que sean comprobados con regularidad y que tengan en cuenta el estrés de las condiciones de mercado existentes.

Consideración fundamental 3: Para reducir la necesidad de ajustes procíclicos, una IMF deberá establecer recortes estables y conservadores que se calibren para incluir periodos de tensión en las condiciones del mercado, en la medida en que sea posible y prudente.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá evitar la concentración de determinados activos cuando ello perjudique de manera significativa la capacidad para liquidar dichos activos con rapidez sin efectos negativos importantes en los precios.

Consideración fundamental 5: Una IMF que acepte garantías transfronterizas deberá mitigar los riesgos asociados a su uso y garantizar que dichas garantías se puedan utilizar en el momento oportuno.

Consideración fundamental 6: Una IMF deberá utilizar un sistema de gestión de garantías que esté bien diseñado y que sea operativamente flexible.

En base al marco normativo Ley 20.345²¹, NCG N° 258²² y las NF²³, se establecen los tipos de activos o bienes susceptibles para constituir como garantías, que consideran bajos niveles de riesgo de crédito, liquidez y de mercado. No se reutilizan las garantías entregadas por sus participantes a la CCLV.

Para evitar la concentración de determinados activos con el fin de mitigar los efectos negativos en los precios durante la liquidación, se establecen criterios de diversificación de cada instrumento susceptible a ser depositado en garantía, los cuales se especifican en las NF, basados en la NCG N° 258.

Los activos constituidos en garantías y límites de diversificación son validados por el sistema de gestión de garantías, el cual sólo acepta los instrumentos o bienes establecidos y que cumplan con los requisitos de diversificación señalados en las NF.

Los valores entregados en garantía que no cumplan con los criterios de diversificación aceptados, no son registrados como garantías, no existiendo garantías aceptables de forma excepcional. Los instrumentos de emisión propia de un Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto o aquellos emitidos por un banco perteneciente al grupo empresarial del Agente Liquidador/Agente Liquidador Indirecto que

²¹Artículo 7°, punto 8.

²²Punto XI, numeral 1.

⁹Sección E, punto 1.

constituye la correspondiente garantía, no son permitidos como garantía.

Los instrumentos entregados en garantía, así como los que conforman el fondo de garantía, y reserva, se valorizarán diariamente con recortes que son comprobados con regularidad y adicionalmente, tienen en cuenta las condiciones de tensión en el mercado. Dichos recortes incorporan escenarios históricos e hipótesis sobre el valor de las garantías durante condiciones de tensión en el mercado y reflejan pruebas de tensión que tienen en cuenta variaciones extremas de precios. La determinación de los descuentos de todos los instrumentos es de acuerdo a la metodología de Valor en Riesgo (VaR), con un nivel de confianza de al menos 99% considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles.

En el caso que los precios del mercado no representen el verdadero valor de los activos, existen metodologías para valorar los activos de acuerdo a lo descrito en las NF para instrumentos Derivados.

CCLV utiliza información diaria e intradiaria, proporcionada puntualmente por proveedores de precios, para la valorización a precios de mercado y la estimación de valores futuros de mercado.

La suficiencia de los descuentos se comprueba, mediante pruebas retrospectivas diarias, las que consideran la potencial pérdida de valor de los activos en condiciones extremas de mercado. El Comité de Riesgos se reúne al menos con periodicidad mensual para evaluar la suficiencia de estos recursos. Sin perjuicio de lo anterior, la evaluación es realizada diariamente y consolidada mensualmente para ser presentada a dicho Comité y adicionalmente al Directorio con frecuencia anual.

Respecto a los valores extranjeros aceptados en garantías, son evaluados bajo la

metodología Valor en Riesgo (VaR), y una vez ingresados completamente al Depósito Central de Valores de Chile (DCV), los instrumentos recién son contabilizados como garantías, y desde ese momento, CCLV tiene la facultad de utilizar dichos instrumentos en caso de incumplimientos.

Las NF mencionan las características del sistema de garantía y su administración, valorización de garantías, ingreso o retiro de garantías, la administración de garantías por evento de capital, la información sobre las garantías constituidas por los agentes y el exceso de las mismas. Adicionalmente, los participantes pueden observar en línea las garantías depositarias. El sistema gestiona en línea el seguimiento de las garantías, realizando su valorización para la disminución de márgenes, al menos con 60 minutos.

Respecto al riesgo operacional, existen planes y pruebas tanto de continuidad operacional como tecnológicas, respecto al performance para asegurar un buen rendimiento operativo.

Principio 6: Márgenes

Una CCP deberá cubrir sus exposiciones crediticias frente a sus participantes con respecto a todos los productos a través de un sistema de márgenes eficaz, que esté basado en el riesgo y que sea revisado con regularidad.

Consideración fundamental 1: Una CCP deberá contar con un sistema de márgenes que establezca niveles de márgenes proporcionales a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios.

Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una fuente fiable y oportuna de datos de precios para su sistema de márgenes. Una CCP deberá contar con procedimientos y modelos de valoración sólidos para abordar circunstancias en las que los datos de precios no se encuentren fácilmente disponibles o no sean fiables.

Consideración fundamental 3: Una CCP deberá adoptar modelos de márgenes iniciales y parámetros que se basen en el riesgo y generen requisitos de márgenes suficientes para cubrir su exposición futura posible frente a los participantes que surja en el intervalo existente entre la última recaudación de márgenes y el cierre de posiciones tras el incumplimiento de un participante. El margen inicial deberá satisfacer un nivel de confianza para una sola cola de al menos un 99 por ciento de la distribución estimada de la exposición futura. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a nivel de cartera, ese requisito se aplicará a la distribución de la exposición futura de cada cartera. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a un nivel más atomizado, como pueda ser a nivel de subcartera o por producto, el requisito deberá ser cumplido por las correspondientes distribuciones de la exposición futura. Asimismo, el modelo deberá (a) utilizar una estimación conservadora de los horizontes temporales para la cobertura o el cierre de posiciones eficaz en los tipos específicos de productos compensados por la CCP (en condiciones de tensión en el mercado), (b) deberá contar con un método apropiado para medir la exposición crediticia que incluya factores de riesgo de productos adecuados y efectos de carteras en los distintos productos y, (c) en la medida de lo posible y siempre que sea prudente, deberá limitar la necesidad de implantar cambios procíclicos que fomenten la inestabilidad.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá valorar las posiciones de los participantes a precios de mercado y recaudar los márgenes de variaciones al menos diariamente para limitar la acumulación de exposiciones actuales. Una CCP deberá tener la autoridad y capacidad operativa para realizar pagos y peticiones de márgenes intradía, tanto programados como no programados, a los participantes.

Consideración fundamental 5: Para calcular los requisitos de márgenes, una CCP puede permitir que se lleven a cabo compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compense o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensen si el riesgo de un producto está correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto. Cuando dos o más CCP estén autorizadas a ofrecer márgenes cruzados, dichas CCP deberán disponer de salvaguardas adecuadas y sistemas generales de gestión de riesgos debidamente armonizados.

Consideración fundamental 6: Una CCP deberá analizar y vigilar el desempeño de su modelo y la cobertura general de márgenes mediante una rigurosa comprobación diaria de los resultados observados con los previstos a partir de modelos de comprobación retrospectiva de resultados (*backtesting*) y, al menos mensualmente, o con mayor frecuencia en caso oportuno, a través de análisis de sensibilidad. Una CCP deberá llevar a cabo periódicamente una evaluación de las propiedades teóricas y empíricas de su modelo de márgenes para todos los productos que

compense. A la hora de realizar el análisis de sensibilidad de la cobertura de su modelo, la CCP deberá tener en cuenta una amplia gama de parámetros e hipótesis que reflejen las condiciones de mercado posibles, incluidos los periodos más volátiles que se hayan experimentado en los mercados a los que presta sus servicios así como variaciones extremas en las correlaciones entre precios.

Consideración fundamental 7: Una CCP deberá revisar y validar periódicamente su sistema de márgenes.

El marco general del sistema de márgenes para limitar la exposición crediticia consiste en exigir a cada participante que entregue garantías para protegerse frente a un elevado percentil de la distribución de la exposición futura de precios, conforme a la NCG N°258 de la CMF y las NF.

La metodología para calcular el valor de los márgenes, tiene por objeto medir el riesgo de liquidación derivado de las órdenes de compensación de los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos aplicando la metodología del Valor en Riesgo (VaR), que permite medir la pérdida potencial de las órdenes de cada Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto en condiciones normales de mercado, en un intervalo de tiempo determinado, con cierto nivel de confianza considerando los movimientos de precios de mercado. El nivel de confianza a utilizar para el cálculo es de al menos 99%, esto es, considera que los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos depositarán garantías que cubren las pérdidas por volatilidad de mercado en al menos el 99% de los días considerando, al menos, los últimos 250 días hábiles a nivel de cartera. El nivel de confianza utilizado es de 99,5%, considerando, los últimos 1.250 días hábiles.

CCLV tiene la capacidad de realizar peticiones de márgenes intradía. Lo anterior, documentado en las NF.

La cantidad de posiciones pendientes de liquidar es recibida al menos cada una hora, realizando una valorización a precios de mercado intradiariamente. Los márgenes son recaudados al menos cada una hora, existiendo la facultad de realizar recaudos en tiempos menores. Las compensaciones o

reducciones de márgenes son para la cartera compuesta por el conjunto de instrumentos de un producto en particular o cámara de compensación, los cuales son diariamente incluidos a través de una liquidación frecuente de pérdidas y ganancias. No se permite la reducción de márgenes entre los distintos productos o cámaras y horarios de liquidación que se compensan.

La determinación de un periodo adecuado de cierre de posiciones se encuentra basado en el periodo extraordinario de liquidación, el cual determina el periodo mínimo para el cierre de posiciones y adicionalmente, mediante pruebas de tensiones, incorpora lo anterior en el cálculo de la exigencia para el fondo de garantía.

Las fuentes de precios y datos utilizados para el modelo de márgenes corresponden a tipos de cambio, unidad de fomento, índices bursátiles, precios de acciones, tasas de interés, curvas de tasas de interés libres de riesgo, curvas de tasas interbancarias en pesos y en unidades de fomentos como en dólares, necesarios para la valorización de cada subyacente, informadas por instituciones como el BCCh, Bolsa de Comercio de Santiago, proveedores de precios, etc. Se contrastan los precios de proveedores externos con los precios de otras entidades y adicionalmente con precios teóricos.

Con el objeto de evaluar la precisión de la metodología VaR utilizada para el cálculo de garantías, se realizan de manera continua "Pruebas Retrospectivas" o de "Backtesting". Se ha definido un nivel de confianza de al menos 99%. Para medir la precisión del modelo se utiliza como base lo propuesto por el Comité de Basilea (1996), en donde se

considera la cantidad de excepciones como la principal variable para medir el desempeño de las metodologías de VaR, de forma diaria y para un horizonte de un día.

Adicionalmente, se realizan pruebas de tensión con escenarios históricos e hipotéticos multidimensionales, abarcando una amplia gama de metodologías, cuya complejidad oscila entre pruebas de sensibilidad simples hasta pruebas más complejas, destinadas a medir el impacto de tensiones financieras. Estas pruebas son realizadas diariamente y se divulgan los resultados mensualmente en el Comité de Riesgos y mediante la publicación mensual de estadísticas al respecto en la página web.

En el caso que el modelo de márgenes no tuviera el desempeño previsto se adoptarían medidas para calibrar el modelo tales como la modificación en el valor del factor de decaimiento exponencial, número de escenarios, valorización de instrumentos, correlaciones erróneas, factores multiplicativos, etc.

Según las NF, si del resultado del análisis intradiario de garantías exigidas, éstas resultan mayores en un 30% a las garantías enteradas diversificadas o son superiores a 20.000 UF, se realiza un llamado de margen por este diferencial en cualquier momento del horario del día de operación, el que deberá ser enterado dentro del período requerido normativamente, el que no podrá exceder al inicio del proceso de cálculo de garantías subsiguiente efectuado el día de operación. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá hacer un llamado de margen en cualquier momento del día por porcentajes o cantidades menores a los mencionados siempre que lo estime conveniente. Esta exigencia de garantías es diferenciada e independiente para cada mercado, fecha de liquidación y sistema de

compensación. No existen diferentes husos horarios.

Una IMF deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz su riesgo de liquidez. Asimismo, una IMF deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, cuando sea apropiado, liquidaciones intradía y multidía para cubrir sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza bajo una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre los que se deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de liquidez agregada para la IMF en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un marco sólido para gestionar los riesgos de liquidez derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras entidades.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con herramientas operativas y analíticas eficaces para identificar, medir y vigilar sus flujos de liquidación y financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía.

Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un SSS, incluidos aquellos que empleen un mecanismo de liquidación neta diferida (DNS), deberán mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía o multidía de sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible para la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá considerar mantener recursos de liquidez adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Consideración fundamental 5: A los efectos de cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos, los recursos líquidos admisibles de una IMF en cada divisa incluirán el efectivo disponible en el banco central de emisión y en bancos comerciales solventes, líneas de crédito comprometidas, *swaps* de tipo de cambio comprometidos y repos comprometidos así como garantías altamente comercializables que se mantengan en custodia e inversiones que estén fácilmente disponibles y que también sean convertibles en efectivo a través de mecanismos de financiación preacordados y altamente fiables, incluso en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Si una IMF tiene acceso a la financiación rutinaria proporcionada por un banco central de emisión, la IMF podrá considerar dicho acceso como parte de su requerimiento mínimo en la medida en que tenga garantías que sean admisibles para ser pignoradas (o para cualquier otro tipo de operación adecuada) en favor del correspondiente banco central. Todos estos recursos deberán estar disponibles en el momento necesario.

Consideración fundamental 6: Una IMF podrá complementar sus requisitos líquidos admisibles con otras formas de recursos líquidos. En caso de que la IMF así lo haga, estos recursos líquidos deberán ser activos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías para líneas de crédito, *swaps* o repos *ad hoc* después de que se produzca un incumplimiento, aun cuando no se pueda preacordar o garantizar con fiabilidad en condiciones de mercado extremas. Aun cuando una IMF no tenga acceso a la financiación rutinaria del banco central, la IMF deberá tener en cuenta qué garantías suele aceptar el banco central correspondiente, dado que es más probable que dichos activos estén líquidos en circunstancias de tensión en el mercado. Una IMF no deberá suponer que podrá disponer del crédito de emergencia ofrecido por el banco central correspondiente como parte de su plan de liquidez.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá obtener un alto grado de confianza, mediante rigurosos procedimientos de evaluación, de que cada proveedor de los recursos líquidos admisibles requeridos como mínimo, ya sea un participante de la IMF o una parte externa a la misma, tenga suficiente información para comprender y gestionar los riesgos de liquidez asociados, y que tenga la capacidad para operar según lo requerido conforme a su compromiso. En caso de considerarse oportuno para valorar la fiabilidad de un proveedor de liquidez con relación a una divisa específica, podrá tenerse en cuenta el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión. La IMF deberá probar con regularidad sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través del proveedor de liquidez.

Consideración fundamental 8: Una IMF que tenga acceso a cuentas con el banco central, servicios de pago o servicios de valores deberá utilizar estos servicios, siempre que sea práctico, para mejorar su gestión del riesgo de liquidez.

Consideración fundamental 9: Una IMF deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos líquidos mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una IMF deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la IMF y para utilizar dichos resultados para evaluar la suficiencia de sus recursos y ajustar el marco de gestión de riesgos de liquidez. Para la realización de las pruebas de tensión, una IMF deberá considerar una amplia gama de escenarios pertinentes. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, los escenarios deberán tener en cuenta el diseño y el funcionamiento de la IMF, e incluirán todas las entidades que podrían representar riesgos importantes de liquidez para la IMF (tales como bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras IMF con las que mantenga enlaces) y, en caso oportuno, cubrirán un periodo multidía. En todos los casos, una IMF deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad y el tipo de recursos líquidos totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

Consideración fundamental 10: Una IMF deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que le permitan efectuar liquidaciones mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía y multidía, de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto después de que se produzca un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos, y tratarán de que no sea necesario revertir, revocar o retrasar la liquidación mismo día de obligaciones de pago. Estas reglas

y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la IMF para reponer cualquier recurso de liquidez que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

La Organización mide, vigila y gestiona sus exposiciones de liquidez derivadas de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación, manteniendo un marco formal para aquello, basado en las NF, la cual incorpora procedimientos necesarios para asegurar que la liquidación final de los resultados netos de cada ciclo de compensación pueda llevarse a cabo de forma íntegra y oportuna. A su vez la NCG N°258 establece que se deberá contar con los mecanismos y procedimientos para el tratamiento de falta de provisión oportuna de los instrumentos financieros o de los fondos de dinero efectivo por parte de los participantes.

Respecto a la naturaleza y fuente de necesidades de liquidez, se encuentra asociada al incumplimiento de los participantes ante una falta de instrumento o falta de efectivo. Adicionalmente a lo anterior, otras fuentes asociadas de riesgo de liquidez a las que se encuentra expuesta, tanto de manera directa o indirectamente corresponden a los bancos liquidadores de sus participantes, los bancos custodios de garantías, las instituciones proveedores de liquidez, la concentración de garantías asociadas a bancos comerciales y la interdependencia de alguno de los anteriores con algún participante, tanto directa o indirectamente.

La CCLV tiene la obligación de constituir fondos de reserva por cada sistema que administre para responder a los participantes del cumplimiento de las obligaciones de la CCLV ante aquellos. En el caso de la Contraparte Central, los recursos enterados en este fondo deben utilizarse para procedimientos extraordinarios de liquidación. Para evitar la concentración de determinados activos con el fin de mitigar los efectos negativos en los precios durante la liquidación,

se establecen criterios de diversificación de cada instrumento susceptible a ser depositado en garantía para dichos fondos, los cuales se especifican en las NF, basados en la NCG N° 258.

Se mantienen contratos con 3 bancos proveedores de liquidez. Adicionalmente, se mantienen contratos con corredoras de bolsa para realizar la venta de instrumentos líquidos en caso de incumplimientos. Para la elección de dichos proveedores las NF mencionan que deberán ser entidades establecidas en Chile que reporten un índice de adecuación de capital no inferior a 10% de sus activos ponderados por riesgo y cuyos depósitos a plazo menores a 1 año estén clasificados en Nivel 1 o superior, por al menos 2 clasificadoras de riesgo, de las inscritas en el registro de firmas evaluadoras a cargo de la SBIF. Asimismo, deberán ser participantes del Sistema LBTR.

El BCCh no proporciona financiación ni custodia del efectivo en garantía que posee CCLV.

Se realizan pruebas de tensión, en el cual los portafolios son estresados para simular el riesgo al que se verían expuestos ante un escenario desfavorable en los factores de riesgo y la indisponibilidad de proveedores de liquidez. Adicionalmente, en dichas pruebas de tensión solamente se consideran los recursos líquidos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías en condiciones extremas. Dichas pruebas son diarias y agrupadas mensualmente, evaluando la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión realizadas. El Comité de Riesgos es el ente encargado de evaluar el modelo y los mecanismos y procedimientos para la gestión del riesgo financiero a que se expone la CCLV y la suficiencia de recursos.

El Banco Mundial en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades analizar los beneficios y costos de proporcionar Facilidades de Liquidez Intradiarias (FLI) por parte del Banco Central de Chile, como una línea adicional de defensa. En la actualidad la base jurídica no permite la proporción de dicha herramienta de liquidez a las Sociedades Administradoras.

Una IMF deberá proporcionar con claridad y certeza servicios de liquidación definitivos, como mínimo, al finalizar la fecha valor. Cuando sea necesario o preferible, una IMF deberá proporcionar servicios de liquidación definitivos intradía o en tiempo real.

Consideración fundamental 1: Las reglas y procedimientos de una IMF deberán definir claramente el momento en el cual la liquidación sea definitiva.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá completar la liquidación definitiva a más tardar al final de la fecha valor, y preferiblemente efectuará liquidaciones intradía o en tiempo real, para reducir el riesgo de liquidez. Un LVPS o SSS deberá considerar la posibilidad de adoptar la liquidación bruta en tiempo real (RTGS) o el procesamiento de lotes múltiples durante la fecha de liquidación.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá definir claramente el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia u otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante.

El momento de la liquidación definitiva de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación se establece como irrevocable e incondicional con la aceptación de órdenes, instancia en que se instaura el principio de firmeza de las órdenes de acuerdo a la Ley 20.345²⁴. Se exceptúan los casos calificados y en la forma que señalan las NF, los cuales deben ser comunicados por medio de Comunicación Interna²⁵.

La documentación del momento de la liquidación definitiva se encuentra previamente establecido y es de características únicas y permanentes. Lo anterior no obsta a que éste pueda ser modificado. La documentación está en comunicaciones internas²⁶.

El momento de la liquidación definitiva es informado, conforme lo establecen las NF, mediante comunicación interna remitida al público, documento que forma parte del marco normativo, se encuentra previamente establecido y es de características únicas y permanentes. Lo anterior no obsta a que éste pueda ser modificado.

El marco jurídico reconoce el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre CCLV y sus participantes en

la definición del término liquidación, mencionándolo como el procedimiento por el cual se extinguen los saldos acreedores netos y deudores netos resultantes de la compensación, como consecuencia del pago en dinero efectuado mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en el BCCh o en empresas bancarias, Ley 20.345²⁷.

El marco jurídico a través de la Ley N° 20.345, reconoce la obligación en el cumplimiento de un pago o instrucción de transferencia al establecer que “Los participantes quedan personalmente obligados a pagar el precio o a hacer entrega de los instrumentos financieros que correspondan y en caso alguno se admitirá la excepción de falta de provisión”.

Las Reglas reconocen el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre la CCLV y sus participantes en la definición del proceso de cobertura de saldos y posiciones, obligando a sus participantes con saldo neto deudor a instruir a la respectiva empresa bancaria la transferencia desde sus cuentas corrientes bancarias, a través del sistema de liquidación bruta en tiempo real (RTGS), de los fondos requeridos a la cuenta corriente de efectivo que la CCLV mantenga en el BCCh de manera

²⁴ Título III Del Principio de Firmeza, Art. 24.

²⁵ CI Nro. 032/2013.

²⁶ CI Nro. 002/2010 y CI Nro. 001/2015.

²⁷ Título I, Art.10 Nro10.

que éstos fondos sean abonados y se encuentren disponibles en dicha cuenta a más tardar a la hora estipulada, proceso que se llevará a cabo dando cumplimiento al principio de entrega contra pago de las NF²⁸.

La seguridad jurídica de la firmeza de las operaciones está consagrada en la Ley N° 20.345 estableciendo que, una vez aceptadas las órdenes, éstas serán irrevocables y no podrán ser dejadas sin efecto o modificadas por las partes que la hubieren originado, con lo cual pasan a ser firmes, esto es, legalmente exigibles y oponibles a terceros y serán siempre objeto de compensación y liquidación.

En relación a la amplitud jurisdiccional del principio de firmeza, la misma Ley 20.345 establece que cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere (Ley 20.345²⁹).

Para completar la liquidación en la fecha prevista, se cuenta con un diseño que contempla un conjunto de procedimientos, descritos en las NF y basados en su modelo de gestión de riesgos, los cuales implementan las salvaguardas que garantizan que la liquidación se producirá, con elevado grado de certeza, en la fecha prevista. Esto puede extenderse hasta las 12:00 hrs. del día hábil siguiente ante incumplimientos por falta de

efectivo y de cuatro días hábiles posteriores a la fecha prevista ante falta de valores. En casos como el descrito, CCLV, de acuerdo a lo establecido en sus reglas, reduce el riesgo, liquidando en la fecha y hora prevista, el lote de operaciones cumplidas satisfactoriamente, dejando para la jornada (ciclo) posterior aquellas que se encuentren sin provisión, previa adopción de las salvaguardas que caucionan el proceso y las medidas contempladas en sus reglas.

La NCG N° 258³⁰ establece los casos en que podrán ser dejadas sin efecto las órdenes, exigiendo que sean definidas en las NF y en ningún caso podrán ser por causas originadas en la falta de valores o de efectivo.

Las circunstancias en que puede aún revocarse una instrucción u obligación aceptada a liquidación, sólo podrán ser admitidas siempre que sea a causa de errores o fallas operacionales, sin posibilidad razonable de ser subsanadas, asociados a errores operativos en la emisión o transacciones de instrumentos financieros. La CCLV podrá definir otros eventos, situaciones o errores excepcionales para aceptar revocaciones de instrucciones aceptadas, las cuales deben ser informadas por comunicación interna a sus participantes con a lo menos 10 días hábiles de anticipación a su entrada en vigencia, previa autorización del ente regulador (CMF).

²⁸ Sección C, Nro.1.5.

²⁹ Título III, Art.24.

³⁰ Punto VII, numeral 1;2.

Principio 9: Liquidaciones en Dinero

Una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias en dinero del banco central cuando sea posible y estos recursos estén disponibles. En caso de no utilizarse dinero del banco central, la IMF deberá minimizar y vigilar estrictamente el riesgo de crédito y de liquidez derivado del uso de dinero de bancos comerciales.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias con dinero del banco central cuando sea posible y recursos de este tipo estén disponibles para evitar riesgos de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 2: En caso de que no utilice dinero del banco central, una IMF deberá realizar sus liquidaciones monetarias utilizando un activo de liquidación con poco o nulo riesgo de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 3: Si una IMF realiza sus liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, deberá vigilar, gestionar y limitar sus riesgos de crédito y liquidez respecto a los bancos comerciales liquidadores. En particular, una IMF deberá establecer y vigilar el cumplimiento, por parte de sus bancos liquidadores, de criterios estrictos que tengan en cuenta, entre otros aspectos, su reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa. Una IMF deberá vigilar y gestionar además la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez a sus bancos liquidadores comerciales.

Consideración fundamental 4: En caso de que una IMF lleve a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, deberá minimizar y controlar estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez.

Consideración fundamental 5: Los acuerdos legales de una IMF con cualesquiera bancos liquidadores deberán establecer claramente cuándo se espera que se produzcan transferencias en los libros de cada uno de los bancos liquidadores, que las transferencias deben ser definitivas cuando se efectúen, y que los fondos recibidos deberán ser transferibles tan pronto como sea posible, como mínimo antes de que finalice la jornada aunque lo ideal será en términos intradía, a fin de permitir a la IMF y a sus participantes que gestionen los riesgos de crédito y de liquidez.

El marco legal y normativo obliga a la CCLV a abrir una cuenta corriente en el BCCh con el objetivo de efectuar la liquidación monetaria bajo la modalidad de liquidación bruta en tiempo real, LBTR (RTGS), mediante transferencias de fondos depositados en cuentas abiertas en dicha institución.

Se monitorea la provisión monetaria correspondiente a las obligaciones de los participantes con saldos monetarios deudores en la fecha, valor y hora prevista y, ante la suficiencia de fondos, sumado a la íntegra provisión de instrumentos financieros por parte de los participantes vendedores netos, envía las instrucciones de cargo en su cuenta corriente en el BCCh, mediante mensajes a la

red global interbancaria de telecomunicaciones financieras (SWIFT), las cuales tienen como beneficiarios a los participantes con saldos monetarios acreedores.

Solamente se realizan liquidaciones monetarias en moneda nacional (pesos chilenos).

Principio 10: Entregas Físicas

Una IMF deberá establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas y deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos asociados a tales entregas físicas

Consideración fundamental 1: Las reglas de una IMF deberán establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas.

No aplica.

Principio 11: Depósitos centrales de valores

Un depósito central de valores (CSD) deberá disponer de reglas y procedimientos adecuados que contribuyan a garantizar la integridad de las emisiones de valores y a minimizar y gestionar los riesgos asociados a la salvaguarda y transferencia de valores. Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta.

Consideración fundamental 1: Un CSD deberá contar con reglas, procedimientos y controles oportunos, incluidas prácticas de contabilidad sólidas, para salvaguardar los derechos de los emisores y tenedores de valores, para evitar la creación o eliminación no autorizada de valores, y para llevar a cabo una conciliación periódica (al menos diariamente) de las emisiones de valores que mantiene.

Consideración fundamental 2: Un CSD deberá prohibir los sobregiros y los saldos deudores en las cuentas de valores.

Consideración fundamental 3: Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta. En caso de ser apropiado, un CSD deberá proporcionar incentivos para inmovilizar o desmaterializar los valores.

Consideración fundamental 4: Un CSD deberá proteger los activos frente al riesgo de custodia a través de reglas y procedimientos coherentes con su marco jurídico.

Consideración fundamental 5: Un CSD deberá emplear un sistema sólido que garantice la segregación entre los activos del propio CSD y los valores de sus participantes así como la segregación entre los valores de los participantes. Siempre que esté respaldado por el marco jurídico, el CSD deberá además promover operativamente la segregación de valores que pertenezcan a los clientes de un participante en los libros de dicho participante y facilitar la transferencia de las tenencias de clientes.

Consideración fundamental 6: Un CSD deberá identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos asociados a otras actividades que desempeñe; puede que sea necesario contar con herramientas adicionales para abordar esos riesgos.

No aplica.

Principio 12: Sistemas de Liquidación de Intercambio por Valor

Si una IMF liquida operaciones que implican la liquidación de dos obligaciones vinculadas (por ejemplo, operaciones con divisas o valores), deberá eliminar el riesgo de principal condicionando la liquidación definitiva de una obligación a la liquidación definitiva de la otra.

Consideración fundamental 1: Una IMF que sea un sistema de liquidación de intercambio por valor deberá eliminar el riesgo de principal asegurándose de que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de la obligación vinculada, con independencia de si la IMF efectúa las liquidaciones en términos brutos o netos y de cuándo se produce la liquidación definitiva.

La NCG N°258 de la CMF, establece que la liquidación de órdenes de compensación de instrumentos financieros, con excepción de los instrumentos derivados que no involucren la entrega de activos subyacentes, deberá ser realizada mediante un mecanismo de entrega contra pago, que garantice que la transferencia definitiva de los valores ocurre si, y sólo si, la transferencia definitiva del pago asociado tiene lugar y viceversa.

Las NF definen el proceso de liquidación como aquel en el cual, de manera simultánea se efectuará la liquidación monetaria y de valores por órdenes que se encuentren provistas. Adicionalmente, establecen el procedimiento para eliminar el riesgo de principal por operaciones vinculadas de manera que la liquidación definitiva de una obligación se produzca únicamente si también se produce la liquidación definitiva de otra obligación vinculada. Esto se recoge en la definición del proceso de liquidación monetaria y de valores: “Para efectos de eliminar el riesgo de principal, la CCLV no entregará los valores o efectivo respectivo a los Agentes (participantes) que presenten posiciones (valores) o saldos (dinero) incumplidos, hasta la resolución de dichos incumplimientos”.

La liquidación definitiva de obligaciones vinculadas es simultánea, lo cual se encuentra amparado bajo el mencionado principio de entrega contra pago que establecen las NF. Asimismo, se minimiza el tiempo transcurrido entre la liquidación de los activos bloqueados

y la liquidación de obligaciones vinculadas gracias al monitoreo permanente del proceso de liquidación.

Los activos bloqueados se encuentran protegidos frente a demandas de terceros en conformidad a lo establecido en la Ley 20.345 sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, la cual consagra, en la ampliación del principio de firmeza que, cualquier medida prejudicial o precautoria, prohibición o embargo, acción reivindicatoria u otra limitación al dominio no obstará a la compensación y liquidación, y sus efectos se radicarán en los resultados de la liquidación, si los hubiere.

Asimismo, las resoluciones judiciales, arbitrales o actos administrativos que tengan por finalidad o efecto declarar el desasimiento de un participante o la prohibición para éste de celebrar actos y contratos, deberán ser notificadas personalmente a la sociedad, y sólo serán oponibles al sistema y sus participantes a partir del día hábil siguiente. Sin perjuicio de lo anterior, una vez efectuada la notificación a que se refiere este inciso, el sistema quedará impedido de aceptar cualquier orden de compensación impartida por el participante afectado por dicha notificación así como cualquier constitución, modificación o retiro de garantías por el mismo.

Principio 13: Reglas y Procedimientos Relativos a Incumplimientos de Participantes

Una IMF deberá disponer de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un participante. Dichas reglas y procedimientos deberán estar diseñados para garantizar que la IMF pueda tomar medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, y continuar cumpliendo con sus obligaciones.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con reglas y procedimientos relativos a incumplimientos que permitan a la IMF seguir cumpliendo sus obligaciones en caso de que se produzca el incumplimiento de uno de los participantes, y que aborden la reposición de los recursos tras dicho incumplimiento.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá estar debidamente preparada para implantar sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos, incluidos los procedimientos discrecionales apropiados contemplados en sus reglas.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá divulgar públicamente los aspectos clave de sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá involucrar a sus participantes y a otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de los procedimientos de la IMF relativos a incumplimientos, incluidos cualesquiera procedimientos de cierre de posiciones. Dichas revisiones y pruebas deberán realizarse al menos anualmente o después de que se produzcan cambios importantes en las reglas y procedimientos para asegurarse de que sean prácticos y eficaces.

A través de un marco formal basado en la ley y las NF, se dispone de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un(os) participante(s). Dichas Normas, establecen las medidas que se adoptarán en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los participantes, incluyendo las sanciones que serán aplicadas en caso de infracción y el procedimiento para su aplicación y su respectiva identificación. Adicionalmente, se establece el grado de discrecionalidad y su comunicación, cambios en las prácticas normales de liquidación, la gestión de las operaciones en las diferentes fases de procesamiento o periodos, el tratamiento previsto de las cuentas y operaciones propias y de clientes para el caso de instrumentos derivados, la probable secuencia de las medidas, las funciones, obligaciones y responsabilidades de las distintas partes, incluidos los participantes que no incurran en un incumplimiento como es el caso del fondo de garantía y la existencia de

otros mecanismos que puedan activarse para contener el impacto de un incumplimiento.

Se especifica también el orden y horarios de la utilización de recursos financieros ante un incumplimiento, ya sea, ante un incumplimiento de efectivo o de valores y los procedimientos de reposición de recursos, y los procedimientos de comunicación que se disponen para informar a las partes en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, la Política de Riesgo Integral define los roles y responsabilidades de acuerdo a líneas de defensa, con el fin de permitir una eficiente y eficaz gestión de sus riesgos. Existen controles internos respecto a procesos que son revisados anualmente.

Adicionalmente, publica en la página web, la lista con todas las medidas disciplinarias aplicadas a los Agente por concepto de incumplimiento a las NF.

Principio 14: Segregación y Movilidad

Una CCP deberá disponer de reglas y procedimientos que permitan la segregación y movilidad de las posiciones de clientes de un participante y de las garantías entregadas a la CCP con respecto a dichas posiciones.

Consideración fundamental 1: Una CCP deberá disponer, como mínimo, de mecanismos de segregación y movilidad para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante. Si la CCP ofrece además protección sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, la CCP deberá tomar medidas para asegurarse de que dicha protección sea eficaz.

Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una estructura de cuentas que le permita identificar con facilidad posiciones de clientes de un participante así como segregar las garantías relacionadas. Una CCP deberá mantener las posiciones y garantías de clientes en cuentas de clientes individuales o en cuentas de clientes ómnibus.

Consideración fundamental 3: Una CCP deberá estructurar sus mecanismos de movilidad de tal manera que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes.

Consideración fundamental 4: Una CCP deberá divulgar sus reglas, políticas y procedimientos relativos a la segregación y movilidad de posiciones de clientes de un participante y de las garantías relacionadas. En particular, la CCP deberá divulgar si las garantías de los clientes están protegidas de forma individual u ómnibus. Asimismo, una CCP deberá divulgar cualquier restricción, por ejemplo restricciones legales u operativas, que puedan menoscabar su capacidad para segregar o transferir posiciones de clientes de un participante y las garantías relacionadas.

Las órdenes aceptadas se compensarán mediante netos multilaterales. Este cálculo, que corresponde a la compensación financiera definida en la Ley N° 20.345, será efectuado de manera separada para la liquidación de instrumentos financieros de renta fija, e intermediación financiera, con condición de liquidación pagadero hoy (cámara PH), para la liquidación de instrumentos de renta variable asociadas a operaciones simultáneas (cámara SM), y de instrumentos financieros de renta fija e intermediación financiera con condición de liquidación pagadero mañana (cámara PM). El mecanismo de segregación se diferencia entre la figura de Agente Liquidador y Agente Liquidador Indirecto. Este último es un cliente de un Participante (Agente Liquidador) que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con CCLV a través de sus propias cuentas segregadas.

Respecto a la garantía enterada, se mantienen en cuentas separadas para la compensación y liquidación de instrumentos financieros de renta fija e intermediación financiera, con condición de liquidación pagadero hoy (cámara PH), para la liquidación de instrumentos de renta variable asociadas a operaciones simultáneas (cámara SM), y de instrumentos financieros de renta fija e intermediación financiera con condición de liquidación pagadero mañana (cámara PM).

La contabilidad de las garantías enteradas se lleva en las cuentas de valores en garantía por separado, para cada Agente Liquidador. CCLV comunicará a través de sus sistemas de información el estado de cuenta, los movimientos, depósitos y retiros que cada uno de ellos realice en las cuentas respectivas.

Aunque el principio de segregación y portabilidad se alcanza en la práctica, el Banco Mundial en su evaluación independiente, recomienda a las Autoridades comenzar la discusión de cambios legales, para mejorar la seguridad jurídica de que estas disposiciones se mantendrán en un tribunal de justicia, si el principio se impugna.

Principio 15: Riesgo general de negocio

Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar su riesgo general de negocio y mantener activos líquidos netos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para cubrir posibles pérdidas generales del negocio de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento si dichas pérdidas se materializan. Asimismo, los activos líquidos netos deberán ser suficientes en todo momento para garantizar una recuperación o cese ordenado de sus operaciones y servicios fundamentales.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con sólidos sistemas de control y de gestión para identificar, vigilar y gestionar los riesgos generales de negocio, entre los que se incluyen las pérdidas derivadas de una ejecución deficiente de la estrategia de negocio, de unos flujos de caja negativos o de unos gastos operativos excesivamente altos o imprevistos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto (como pueda ser a través de acciones ordinarias, reservas declaradas u otras ganancias acumuladas), de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio. La cantidad de activos netos líquidos financiados por una IMF a través de su patrimonio neto deberá estar determinada por su perfil de riesgo general de negocio y por el periodo de tiempo necesario para conseguir una recuperación o liquidación ordenada, en caso oportuno, de sus actividades y servicios más importantes en caso de que se adopten dichas medidas.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá mantener un plan viable de recuperación o de liquidación ordenada y deberá mantener activos netos líquidos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para implantar este plan. Como mínimo, una IMF deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto equivalentes a los gastos operativos actuales de al menos seis meses. Estos activos deberán ser adicionales a los recursos mantenidos para cubrir los incumplimientos de participantes u otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros. Sin embargo, para no estar sujeto por duplicado a los requisitos de capital, en caso oportuno y pertinente, se incluirá el patrimonio neto mantenido bajo las normas internacionales de capital basadas en el riesgo.

Consideración fundamental 4: Los activos mantenidos para cubrir el riesgo general de negocio deberán ser de alta calidad y lo suficientemente líquidos para permitir a la IMF cumplir sus gastos operativos actuales y proyectados conforme a una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá disponer de un plan viable para obtener capital adicional en caso de que su patrimonio neto caiga por debajo de la cantidad mínima necesaria o se sitúe cerca de esa cantidad. Dicho plan deberá ser aprobado por el consejo de administración y actualizado con regularidad.

Los riesgos generales del negocio se identifican en el marco de la Política de Gestión de Riesgo Integral, la cual se fundamenta en la ISO31.000. La vigilancia y gestión se realiza de forma continua mediante la evaluación sistemática realizada con metodologías basadas en el estándar

ISO31.004, cuyos resultados son conocidos periódicamente por los dueños de procesos, administración y Comité de Riesgo.

En la evaluación del riesgo del negocio, se consideran los posibles efectos sobre el

patrimonio. En caso de incurrir en pérdidas se mantienen activos netos líquidos.

Durante el año 2018, comienza a regir la política de inversión de la Sociedad, la cual establece los lineamientos para que los recursos propios generen retornos estables y predecibles en el tiempo, asumiendo un bajo riesgo de pérdida de capital. La inversión está sujeta a varios tipos de límites, entre los que destacan límites por Instrumento, el cual su objetivo de los límites por instrumento es lograr una adecuada diversificación por instrumentos de las carteras, acotando las combinaciones de retorno y riesgo que éstos pueden alcanzar. Adicionalmente, un límite por emisor el cual es establecido como un porcentaje del valor de los fondos, permitiendo acotar la concentración de las inversiones en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. Además, se establece que ninguna inversión represente más del 5% de la emisión del instrumento.

La CMF establece que las entidades de Contraparte Central deben estar constituidas con un capital mínimo pagado de UF 150.000 y UF 100.000, respectivamente, de acuerdo al cálculo de patrimonio depurado establecido en la NCG N°266 de la CMF.

Aproximadamente el 100% del patrimonio depurado se mantiene en activos líquidos, correspondiendo a más de 6 meses de gastos operativos.

Los recursos mantenidos para cubrir los riesgos se diferencian mediante los “anillos de seguridad”, los cuales cubren el riesgo financiero en distintos niveles. Estos anillos incluyen el patrimonio neto como cobertura de los riesgos generales del negocio.

Respecto a los planes para captar capital adicional, se establecen en los estatutos de la Sociedad, de acuerdo a la Ley 20.345. Estos planes se revisan en la medida que existan cambios normativos, y es la Junta de Accionistas quien aprueba los aportes adicionales de capital.

A la fecha de publicación de este documento, la organización se encuentra desarrollando el plan de recuperación acorde con CPMI-IOSCO “Guidance on Recovery of FMIs”.

Principio 16: Riesgos de custodia y de inversión

Una IMF deberá salvaguardar sus propios activos y los de sus participantes y minimizar el riesgo de pérdida y retraso en el acceso a dichos activos. Las inversiones de una IMF deberán efectuarse en instrumentos con mínimos riesgos de crédito, de mercado y de liquidez.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá mantener sus propios activos y los de sus participantes en entidades supervisadas y reguladas que cuenten con sólidas prácticas contables, procedimientos de salvaguarda y controles internos que protejan íntegramente dichos activos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con un rápido acceso a sus activos y a los activos proporcionados por los participantes, en caso necesario.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá evaluar y entender sus exposiciones a sus bancos custodios, teniendo en consideración el alcance completo de las relaciones que pueda tener con cada uno de ellos.

Consideración fundamental 4: La estrategia de inversión de una IMF deberá ser coherente con su estrategia general de gestión de riesgos, deberá ser comunicada íntegramente a sus participantes, y las inversiones deberán estar garantizadas por (o constituirán derechos sobre) deudores de alta calidad. Estas inversiones deberán permitir una rápida liquidación con un escaso (o inexistente) efecto adverso sobre los precios.

La selección de depositarios se basa en la ley 20.345, la cual menciona que CCLV podrá gestionar la liquidación de los saldos netos resultantes de la compensación, de acuerdo a lo señalado en las NF. En tal caso, podrán además presentar una solicitud en las empresas de depósito de valores, o ante el BCCh de conformidad con lo dispuesto en el artículo 3° de esta ley, según corresponda. En Chile, solamente existe un DCV, por lo que no existen criterios de evaluación.

La CMF instruye sobre la actividad de gestión de riesgo operacional en las entidades de depósito y custodia de valores y las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación, debido a su relevancia sistémica en la infraestructura de mercado de valores.

Adicionalmente, DCV se encuentra certificado bajo la ISO 22.301 sobre Seguridad de la sociedad – Sistemas de gestión de la continuidad del negocio. Lo anterior, permite disminuir la posibilidad de ocurrencia de un incidente disruptivo y, en caso de producirse,

la organización estará preparada para responder en forma adecuada y, de esa forma, reducir drásticamente el daño potencial de ese incidente.

La ley 20.345 menciona que tratándose de instrumentos financieros depositados en una empresa de depósito y custodia de valores, la constitución, alzamiento o modificación de dichas garantías se efectuará de conformidad con la ley N° 18.876. Las prendas se entenderán irrevocablemente constituidas con el solo mérito de las comunicaciones electrónicas que la sociedad administradora realice por cuenta de los participantes a la empresa de depósito de valores. Estas prendas sólo podrán ser alzadas por la sociedad administradora, de acuerdo al procedimiento anterior, o por resolución judicial ejecutoriada.

En base a las NF, toda garantía registrada por los Agentes Liquidadores/Agentes Liquidadores Indirectos en la cuenta corriente de la CCLV o en la cuenta de valores en garantía de la CCLV en el DCV, tendrán

carácter de irrevocable, aplicándose lo señalado en el Título IV de la Ley N° 20.345.

En lo que resulte incompatible con lo establecido en las NF, las garantías a que se refiere este capítulo se sujetarán al Título XXII de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores.

Respecto a la estrategia de inversión, ésta se basa en invertir el patrimonio en instrumentos financieros que cuenten con clasificaciones de riesgo que aseguren con alta probabilidad el retorno del capital invertido. La exposición de riesgo “Baja – Moderada”. Adicionalmente, la estrategia se basa en conformar un portafolio diversificado de instrumentos financieros que reduzca la exposición a sectores específicos de la economía y en el caso de instrumentos de deuda de corto plazo, la clasificación de riesgo deberá ser equivalente a la categoría N1 y de largo plazo al menos AA-, no existiendo inversiones en instrumentos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros ni instrumentos de renta variable.

Basado en el objetivo de satisfacer las necesidades de liquidez, vale decir, asegurar los flujos de efectivo para cumplir en forma oportuna con las obligaciones de corto plazo, buscando asegurar una rápida liquidación.

No se realiza ningún tipo de gestión de inversión de las garantías enteradas por los participantes, manteniéndolas en las cuentas que para tal efecto dispone en el DCV o en las empresas bancarias en las cuales mantiene cuentas corrientes para el efectivo.

Principio 17: Riesgo operacional

Una IMF deberá identificar las fuentes verosímiles de riesgo operacional, tanto internas como externas, y mitigar su impacto a través del uso de sistemas, políticas, procedimientos y controles adecuados. Los sistemas deberán estar diseñados para garantizar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa, y deberán tener una capacidad adecuada y versátil. La gestión de continuidad de negocio deberá tener como objetivo la recuperación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de la IMF, incluso en caso de que se produzcan trastornos importantes o a gran escala.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un sólido marco de gestión del riesgo operacional que disponga de los sistemas, políticas, procedimientos y controles oportunos para identificar, controlar y gestionar los riesgos operacionales.

Consideración fundamental 2: El consejo de administración de una IMF deberá definir claramente las funciones y responsabilidades con relación al riesgo operacional y deberá respaldar el marco de gestión del riesgo operacional de la IMF. Deberán revisarse, auditarse y comprobarse los sistemas, políticas operativas, procedimientos y controles de forma periódica y después de que se produzcan cambios importantes en los mismos.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá contar con unos objetivos de fiabilidad operativa claramente definidos y deberá disponer de políticas que estén diseñadas para lograr dichos objetivos.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá asegurarse de que cuenta con una capacidad versátil adecuada para gestionar un aumento de los volúmenes de tensión y para conseguir sus objetivos de nivel de servicio.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá contar con unas políticas integrales de seguridad física y de la información que aborden todas las vulnerabilidades y amenazas potenciales.

Consideración fundamental 6: Una IMF deberá contar con un plan de continuidad del servicio que aborde acontecimientos que representen un riesgo importante de alteración de sus actividades, como puedan ser acontecimientos que provoquen alteraciones importantes o a gran escala. Dicho plan deberá incorporar el uso de un sitio secundario y deberá estar diseñado para garantizar que los sistemas críticos de tecnologías informáticas (TI) pueden retomar las actividades en un plazo de dos horas tras la incidencia de las alteraciones en cuestión. El plan deberá estar diseñado para permitir que la IMF complete la liquidación antes de finalizar la jornada en la que se produzcan los trastornos o alteraciones, incluso en caso de que se den circunstancias extremas. La IMF deberá comprobar con regularidad estos mecanismos.

Consideración fundamental 7: Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos que los principales participantes, otras IMF y los proveedores de servicios podrían representar para sus actividades. Asimismo, una IMF deberá identificar, controlar y gestionar los riesgos que sus actividades puedan representar para otras IMF.

La Política de Gestión de Riesgo Integral (GIR) establece los lineamientos respecto a la gestión de riesgos y las prácticas que deben ser utilizadas para una adecuada gestión de riesgos, describiendo el marco general para administrar los riesgos relevantes, las obligaciones normativas y las responsabilidades para alcanzar los objetivos definidos.

Adicionalmente, los procesos para identificar fuentes plausibles de riesgo operacional se encuentran detallados en el manual interno de gestión de riesgos. Este marco proporciona un método lógico y sistemático para establecer el contexto, identificar, analizar, integrar, evaluar, gestionar, monitorear y comunicar los riesgos, y así, proporcionar a la Administración información suficiente para la toma de decisiones.

Los riesgos operacionales se gestionan en las matrices de riesgos, se evalúan periódicamente los controles asociados, siendo los resultados presentados periódicamente en el Comité de Riesgo.

Existe una amplia gama de políticas, manuales, procedimientos y controles relacionados a la Política de Gestión de Riesgos Integral (e.g. Política de Continuidad, de Seguridad de la Información, de Proveedores, etc.). Esta Política de Riesgo tiene como referente la ISO31.000 y las de Continuidad y Seguridad de la Información están bajo las ISO 22.301 y 27.001, respectivamente. En estas dos últimas, la Institución se encuentra certificada.

Además, existe una Política de Recursos Humanos, junto con sistemas de evaluación y compensación de acuerdo a resultados de la evaluación. El personal clave está identificado, existiendo los reemplazos capacitados correspondientes.

Respecto al fraude interno y externo, ambos tópicos están identificados explícitamente en la Política GIR, existiendo una Política de

gestión de fraude y un modelo de prevención de fraude, de acuerdo a la Ley 20.393.

Respecto a los roles y responsabilidades para la administración de riesgos se han definido de acuerdo a la Política GIR y la normativa vigente. El Directorio revisa y respalda explícitamente el marco de gestión de riesgo operacional, al menos anualmente.

Cada dos años se realizan auditorías respecto al cumplimiento de los requisitos de riesgo operacional, tecnológicos y de continuidad de todos los participantes.

Al menos anualmente Auditoría Interna, dependiente del Directorio, revisa la gestión de Riesgo. Asimismo, periódicamente el regulador ha revisado la gestión de riesgo operacional.

Para lograr sus objetivos de fiabilidad operativa, la Política General TI incorpora la gestión de capacidad la cual tiene como objetivo asegurar que todos los servicios de TI se vean respaldados por una capacidad de proceso y almacenamiento suficientes, correctamente dimensionadas y configuradas.

Sobre la seguridad física y de la información, esto es abordado en la Política de Seguridad Física y Ambiental tiene por objetivo establecer parámetros que regulen la Seguridad Física y del Ambiente y que definan los estándares de seguridad física para las instalaciones informáticas y activos de información. Además, establece los estándares que se deben seguir para obtener un nivel base de protección física para estos activos, en el marco de la implementación de un Sistema de Seguridad de la Información en concordancia con la Política de Seguridad de la Información que abarca todos los procesos y servicios de la CCLV. La política y el marco metodológico se sustentan en el estándar ISO 27.001:2013.

La Política General de Seguridad de la Información tiene por objetivo establecer el marco general de seguridad de la información

que permita lograr los niveles de seguridad en base a las necesidades del negocio y a los riesgos presentes en sus procesos. La política y el marco metodológico se sustentan en el estándar ISO 27.001:2013.

Respecto a los objetivos del Plan de Continuidad de Negocio (PCN) para los procesos críticos del negocio son:

- Establecer el marco de acción general y específico que guiará a la organización frente a la materialización de un escenario de riesgo que afecte su operación normal.
- Definir la estructura organizacional, roles y responsabilidades, de los equipos que realizarán las actividades específicas necesarias para responder frente a la contingencia en sus diversas fases de desarrollo.

Para abordar los procedimientos de gestión de crisis, existe un plan de gestión de crisis, el cual define las responsabilidades de los distintos equipos que forman parte de dicho plan y la comunicación existente entre ellos. Adicionalmente, este plan incorpora una estrategia de comunicación para informar a las principales autoridades y partes externas involucradas.

Para revisar y comprobar los mecanismos de contingencia y continuidad, existe un plan de ejercicios los cuales consideran tanto pruebas de escritorio como reales, siendo estos planes revisados anualmente.

Existe una Política de gestión de proveedores en el cual se detalla que la selección de proveedores estará sujeta a una evaluación que considera una serie de indicadores en su descripción. Con esta política, CCLV se asegura que los proveedores de servicios críticos cumplan con los requisitos de fiabilidad y contingencia.

Para coordinar sus mecanismos de continuidad del servicio con otras IMF, CCLV

participa en el subcomité de continuidad liderado por el BCCh.

Principio 18: Requisitos de Acceso y Participación

Una IMF deberá contar con criterios de participación objetivos, basados en el riesgo y que se encuentren a disposición del público, de modo que permitan un acceso justo y abierto.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá permitir un acceso justo y abierto a sus servicios por parte de sus participantes directos y, en caso oportuno, de participantes indirectos y otras IMF, en función de requisitos razonables de participación relacionados con el riesgo.

Consideración fundamental 2: Los requisitos de participación de una IMF deberán estar justificados en términos de seguridad y eficiencia para la IMF y los mercados a los que presta sus servicios, adaptados y en proporción a los riesgos específicos de la IMF y divulgados públicamente. Sin perjuicio de que mantenga unas normas de control de riesgos aceptables, una IMF deberá esforzarse por fijar unos requisitos que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá controlar el cumplimiento de sus requisitos de participación de forma continua y dispondrá de unos procedimientos claramente definidos y divulgados públicamente para facilitar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación.

En base a la ley 20.345 y específicamente la NCG N°256, la cual establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes para actuar como Agentes en CCLV y las NF, las cuales incorporan lo mencionado anteriormente, se establecen los siguientes requisitos:

- Requisitos generales: requisitos de origen administrativo, como por ejemplo: solicitud con toda la información del participante, firma de contrato de adhesión, etc.
- Requisitos patrimoniales: cumplimiento de patrimonio mínimo.
- Requisitos tecnológicos y de continuidad operacional: asegurar una adecuada disponibilidad, conectividad y capacidad de sus sistemas informáticos y de comunicación.
- Requisitos de recursos humanos: personal que estará encargado de operar, cuente con la experiencia y formación profesional acorde a las responsabilidades de su cargo, y cursar el programa de capacitación dictado por la CCLV.

- Requisitos sobre gestión de riesgo operacional: cumplir con requisitos sobre gestión de riesgo operacional, con el propósito de medir, controlar y monitorear los riesgos que sean inherentes a los procesos y subprocesos relativos a la compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Los requisitos anteriores, se establecen en razón de las órdenes de compensación ingresadas y los riesgos que asumen los participantes en el respectivo sistema. Los requisitos de participación son transversales para los participantes, permitiendo un acceso equitativo y abierto a los servicios que presta CCLV.

Pese a que todos los requisitos de participación para operar en los sistemas de compensación y liquidación están definidos de acuerdo a lo que señala la Ley N° 20.345 y la NCG N°256, todos persiguen el mismo propósito que es mitigar el riesgo que los participantes no puedan cumplir con sus obligaciones, debido a problemas de liquidez, solvencia, falla de los procesos, del personal y de las tecnologías de Información, etc., lo cual está contemplado en las NF. No todos los

participantes están sometidos a los mismos criterios de acceso.

De acuerdo a las NF, existen dos tipos de participantes:³¹

- Agente Liquidador: debe cumplir requisitos generales, patrimoniales, tecnológicos, de recursos humanos y sobre gestión de riesgo operacional.
- Agente Liquidador Indirecto: debe cumplir requisitos generales, de recursos humanos y sobre gestión de riesgo operacional.

Este último se diferencia, en el sentido que es un cliente de un Agente Liquidador que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV a través de sus propias cuentas. No obstante, el Agente Liquidador mantiene la responsabilidad por la liquidación de dichas operaciones. Dentro de cada grupo no existen diferencias de criterios.

Respecto al control del cumplimiento de estos requisitos, se vigila constantemente éste a través de certificaciones periódicas en gestión de riesgo operacional, recursos humanos y tecnológicos, cada 2 años y seleccionando a un 20% de los corredores de manera anual. Una empresa de auditoría externa es la encargada de verificar el cumplimiento. Lo anterior, es realizado con el objetivo de garantizar que la información que utiliza para vigilar los cumplimientos sea puntual y precisa. El requisito patrimonial es vigilado diariamente de manera implícita en el requisito de solvencia.

El Comité de Riesgos podría solicitar auditorías especiales a los Agentes Liquidadores para velar por la gestión y control de riesgos de los sistemas administrados.

³¹ Para una definición más exhaustiva ver principio N° 19 "Mecanismos de participación con varios niveles".

Principio 19: Mecanismos de participación con varios niveles

Una IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la IMF en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá asegurarse de que sus reglas, procedimientos y acuerdos le permiten recabar información básica sobre los participantes indirectos para identificar, controlar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la IMF en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá identificar las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá identificar a los participantes indirectos que sean responsables de una parte significativa de las operaciones procesadas por la IMF así como a los participantes indirectos cuyos valores y volúmenes de operaciones sean importantes en relación con la capacidad de los participantes directos a través de los cuales ellos tengan acceso a la IMF, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá revisar con regularidad los riesgos que se deriven de los mecanismos de participación con varios niveles y deberá tomar medidas de mitigación en caso oportuno.

Se dispone de mecanismos de participación con los siguientes niveles:

- Agente Liquidador (AL): Participante definido en la Ley N° 20.345. *“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.”*
- Agente Liquidador Indirecto (ALI): Cliente de un Participante que adquiere la capacidad de compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV a través de sus propias cuentas. No obstante, el Participante (Agente Liquidador) mantiene la responsabilidad por la liquidación de dichas operaciones ante la CCLV.
- Comitentes: Persona natural o jurídica que celebre contratos de instrumentos derivados a través de un Participante (Agente Liquidador). Para todo efecto, se entenderá que la CCLV sólo mantendrá relación a través de un Agente Liquidador con el Comitente, y que en ningún caso le

entrega las facultades para compensar y liquidar sus operaciones directamente con la CCLV.

No obstante, CCLV no solicita información a los comitentes debido a que éstos poseen contratos con sus AL/ALI.

El riesgo de los participantes indirectos, es asumido por el AL, de acuerdo a la descripción de ALI. Sin perjuicio de aquello, al exigir por participante requisitos generales, de recursos humanos y de gestión de riesgo operacional, se busca evaluar y mitigar los riesgos de su incorporación a CCLV. En cuanto a los riesgos asociados a la compensación de pérdidas y garantías en el sistema de márgenes, no compensa los resultados entre los diferentes niveles, luego que son considerados como independientes en términos de riesgos. Vale decir, tanto la gestión de riesgos como la operativa son realizadas de manera separadas.

Principio 20: Enlaces con otras IMF

Una IMF que establezca un enlace con una o varias IMF deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos relacionados con dicho enlace.

Consideración fundamental 1: Antes de formalizar un mecanismo de enlace, y de forma continua una vez que el enlace haya sido establecido, una IMF deberá identificar, controlar y gestionar todas las potenciales fuentes de riesgo resultantes de dicho mecanismo de enlace. Los mecanismos de enlace deberán estar diseñados de tal forma que cada IMF pueda cumplir los principios del presente informe.

Consideración fundamental 2: Un enlace deberá contar con una base jurídica debidamente fundamentada, en todas las jurisdicciones pertinentes, que respalde su diseño y proporcione una protección adecuada a las IMF que participen en el enlace.

Consideración fundamental 3: Los CSD que participan en un enlace, deberán medir, vigilar y gestionar los riesgos de crédito y de liquidez que cada uno genera a los otros. Cualquier concesión de crédito entre CSD deberá estar íntegramente cubierta a través de garantías de alta calidad y estará sujeta a límites.

Consideración fundamental 4: Deberán prohibirse las transferencias provisionales de valores entre CSD que mantengan enlaces o, como mínimo, deberá prohibirse la retransferencia de valores provisionalmente transferidos antes de que dicha transferencia pase a ser definitiva.

Consideración fundamental 5: Un CSD inversor deberá establecer únicamente un enlace con un CSD emisor si el mecanismo en cuestión proporciona un elevado nivel de protección sobre los derechos de los participantes del CSD inversor.

Consideración fundamental 6: Un CSD inversor que utilice un intermediario para operar un enlace con un CSD emisor deberá medir, controlar y gestionar los riesgos adicionales (incluidos los riesgos de custodia, de crédito, legal y operativo) resultantes del uso del intermediario.

Consideración fundamental 7: Antes de formalizar un enlace con otra CCP, una CCP deberá identificar y gestionar los potenciales efectos de contagio derivados del incumplimiento de la CCP con la que mantenga un enlace. Si un enlace está formado por tres o más CCP, cada CCP deberá identificar, evaluar y gestionar los riesgos del mecanismo de enlace colectivo.

Consideración fundamental 8: Cada CCP que integre un mecanismo de enlace con una CCP deberá ser capaz de cubrir, al menos diariamente, sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a la CCP con la que mantenga un enlace y a sus participantes, en su caso, en su totalidad y con un elevado grado de confianza sin reducir la capacidad de la CCP para cumplir sus obligaciones con respecto a sus propios participantes en todo momento.

En la actualidad existen enlaces con el DCV, el BCCH y la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor S.A (COMBANC). Los riesgos resultantes de los enlaces establecidos se identifican en el marco de la gestión de riesgo establecido, de acuerdo a la ISO31.000.

El establecimiento de múltiples enlaces minimiza los riesgos de comunicación con otras IMF. Adicionalmente, se mantiene una Política de Gestión de Proveedores que busca establecer las principales directrices y lineamientos asociados a los procesos de evaluación, selección y contratación de

proveedores, siendo evaluados bajo el prisma de la gestión de riesgo.

CCLV ha establecido enlaces en Santiago de Chile exclusivamente. El marco legal que respalda lo establecido es el siguiente:

La ley 20.345 menciona que las IMF deberán establecer condiciones generales y objetivas, bajo las cuales se producirá la interconexión de los sistemas que administren, con otros sistemas o entidades, nacionales o extranjeros, e informarlas a la CMF. Por otra parte señala que la IMF podrá establecer acuerdos con otras entidades nacionales o extranjeras, así como con otro tipo de administradores de sistemas, o adquirir participación en la propiedad de ellos. La CMF podrá establecer, mediante NCG, criterios que deberán cumplir los mencionados acuerdos o las contrapartes de los mismos.

Principio 21: Eficiencia y eficacia

Una IMF deberá ser eficiente y eficaz al cubrir las necesidades de sus participantes y de los mercados a los que preste sus servicios.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá contar con un diseño que satisfaga las necesidades de sus participantes y los mercados a los que presta sus servicios, en particular, con relación a su mecanismo de compensación y liquidación; estructura operativa; tipos de productos compensados, liquidados o registrados; y el uso de tecnologías y procedimientos.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá contar con metas y objetivos claramente definidos que sean medibles y alcanzables, como por ejemplo, en las áreas de niveles mínimos de servicio, expectativas de gestión de riesgos y prioridades de negocio.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá contar con mecanismos establecidos para la revisión periódica de su eficiencia y eficacia.

Se busca satisfacer las necesidades de sus clientes a través de una comunicación directa a través de los comités efectuados mensualmente.

seguimiento a los índices, suficiencia de garantías y cumplimiento normativo de las materias a fines a su giro.

Periódicamente se realizan estudios de mercado a través de empresas externas de servicios y visitas programadas a sus participantes, donde se recogen inquietudes, observaciones y oportunidades de mejoras que puedan ser introducidas en la medida que se encuentren dentro de la Ley, Normas y Circulares que rigen la operatoria.

Respecto a las metas y objetivos de la Bolsa de Comercio de Santiago y sus filiales, anualmente se elabora la planificación estratégica, donde se identifican metas y objetivos medibles y alcanzables, dentro de los cuales se incorporan metas y objetivos relacionados a CCLV; por ejemplo: implementación de un sistema integral de riesgos y mantener los niveles de cumplimiento de sus participantes conforme a los más altos estándares internacionales, brindando seguridad y certeza en la liquidación de las operaciones.

Adicionalmente, mensualmente se entrega información respecto a la evolución de los procesos de cumplimiento y liquidación de sus participantes con el objeto de efectuar el

Principio 22: Normas y procedimientos de comunicación

Una IMF deberá utilizar, o como mínimo aceptar, normas y procedimientos pertinentes de comunicación internacionalmente aceptados para facilitar la eficiencia de los procesos de pago, compensación, liquidación y registro.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá utilizar, o como mínimo adaptarse a, normas y procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados.

Se accede al Sistema LBTR (Liquidación Bruta en Tiempo Real), administrado por el BCCh, para perfeccionar la liquidación de efectivo mediante instrucciones de transferencia de fondos que impliquen abonos o cargos a la Cuenta Corriente de Efectivo de la CCLV que opere como cuenta de liquidación para los efectos del Sistema LBTR, la que se realizará por medio de mensajes de pagos enviados a través de la red internacional de la Sociedad de Telecomunicaciones Financieras Interbancarias Mundiales (SWIFT).

En caso que una contingencia se presentara en el sistema SWIFT, la conexión con el sistema LBTR se realizará a través del Sistema Nacional de Comunicaciones Financieras (SINACOFI). La conexión a este último sistema será realizada a través de la Red Interbancaria RBI, a la que se podrá acceder por dos vías independientes y distantes.

A través de la conexión con el DCV, CCLV envía información sobre las transferencias de posiciones y garantías de los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos a través de archivos, conectándose por medio de un enlace dedicado, el cual posee además un enlace de respaldo. En ambos enlaces existen procesos automatizados para transferir los archivos. De no contar con los dos enlaces de conexión dedicados, el envío de archivos puede realizarse a través de la Red Interbancaria RBI, a la que puede acceder por dos vías independientes y distantes.

La NCG 258 establece que las instrucciones entre los sistemas con las bolsas de valores, los sistemas de pago y entidades de depósito y custodia de valores, deberán realizarse mediante el uso de estándares de mensajería desarrollados por la Organización Internacional para la Normalización (ISO).

Adicionalmente, existe una Política General de Seguridad de la Información, seguridad de operaciones y comunicaciones.

Cabe decir que CCLV no realiza operaciones transfronterizas.

Principio 23: Divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado

Una IMF deberá disponer de reglas y procedimientos claros e integrales y deberá proporcionar suficiente información para permitir que los participantes cuenten con un entendimiento preciso de los riesgos, tarifas y otros costes materiales que contraen al participar en la IMF. Todas las reglas pertinentes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

Consideración fundamental 1: Una IMF deberá adoptar unas reglas y procedimientos exhaustivos y claramente definidos que serán comunicados íntegramente a los participantes. Las reglas relevantes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

Consideración fundamental 2: Una IMF deberá divulgar descripciones claras del diseño y operaciones del sistema, así como de los derechos y obligaciones de los participantes y de la IMF, de forma que los participantes puedan evaluar los riesgos en los que incurrirían al participar en la IMF.

Consideración fundamental 3: Una IMF deberá proporcionar toda la documentación y capacitación necesaria y adecuada para facilitar el entendimiento de los participantes de las reglas y procedimientos de la IMF y los riesgos a los que se enfrentan al participar en la IMF.

Consideración fundamental 4: Una IMF deberá divulgar públicamente sus tarifas desglosadas al nivel de los servicios individuales que ofrezca, así como sus políticas sobre cualquier descuento disponible. La IMF deberá proporcionar una descripción clara de los precios de sus servicios, a efectos de poder compararlos.

Consideración fundamental 5: Una IMF deberá preparar con regularidad respuestas para el *Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero* establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO y comunicarlas públicamente. Como mínimo, una IMF deberá proporcionar datos básicos sobre los valores y volúmenes de las operaciones.

Las reglas y procedimientos se encuentran documentados. Dentro de estos documentos se encuentran las NF, Comunicaciones Internas, estatutos, Política de Gestión de Riesgo Integral y de Gobiernos Corporativos, que se comunican a los Participantes a través del sitio web de CCLV y/o por comunicación interna.

Todas las reglas se encuentran basadas para dar cumplimiento a la Ley y NCG emitidas por la CMF que rigen a CCLV. Las NF de la CCLV son revisadas y aprobadas por la CMF conforme a sus atribuciones como ente regulador. Adicionalmente, existen revisiones por parte de empresas de auditoria externa e internacionales.

Las NF contienen los procedimientos detallados que seguirá ante sucesos

inusuales, aunque previsibles como son los incumplimientos por parte de los participantes. Adicionalmente, el Plan de Continuidad de Negocio define estrategias para recuperar las unidades de negocio críticas para la operación, ante un evento de interrupción o pérdida de servicio en CCLV. En tanto, la circular 2020 emitida por la CMF instruye sobre la comunicación, gestión y resolución de incidentes críticos.

En caso de requerir cambios en las reglas y procedimientos, CCLV debe presentar a la CMF las solicitudes de modificación a las NF.

La divulgación de las NF se realiza a través de Comunicaciones Internas publicadas en el sitio web. Adicionalmente, se envían dichas comunicaciones a los participantes vía correo electrónico.

Estas NF, además, incluyen información sobre el diseño y operaciones de los sistemas. Dicha información es comunicada a los Agentes Liquidadores y Agentes Liquidadores Indirectos a través de sus sistemas de información.

Respecto al grado de discrecionalidad en eventos especiales que involucren riesgos para el proceso de compensación y liquidación, la CCLV podrá, de manera excepcional, aplazar los horarios para los procesos de cobertura, liquidación y constitución de garantías exigidas señalados en las NF. En dichos casos, se deberá informar la ocurrencia de tal evento a la CMF y al BCCH tan pronto se haya materializado el evento, comunicando asimismo el o los procedimientos que sufrirán aplazamiento y el margen de prórroga a aplicar, teniendo presente para dicho efecto los horarios de funcionamiento aplicables respecto del Sistema LBTR. Cualquier modificación sobre los procesos de compensación y liquidación deberá ser aprobada y/o comunicada a la CMF.

Sobre la información sobre derechos, obligaciones y riesgos asumidos al participar en CCLV, las NF integran toda la información respecto a estos temas³².

Se mantiene en su sitio web toda la información disponible y actualizada referente a las reglas y procedimientos asociados a su operación.

Los estudios tarifarios de CCLV se rigen por La ley 20.345, y fue creado en base a la NCG 257. El estudio tarifario divulga públicamente a través de su sitio web las tarifas desglosadas de los servicios que ofrece y sus políticas sobre descuentos.

Mediante el sitio web se divulga, en español, información estadística respecto a la gestión de CCLV, dando a conocer operaciones liquidadas, montos aceptados, saldos

financieros liquidados y exigencia de garantía. Adicionalmente, informa acerca de garantías enteradas, backtest y pruebas de stress. Esta información es actualizada y publicada en el sitio web mensualmente.

Otra información que es divulgada públicamente a través del sitio web es: misión y visión, comités, administración, información corporativa, continuidad de negocios, información de los sistemas y garantías, listado de agentes, requisitos, tarifas, registro de sanciones y multas y legislación y normativa.

³² Sección B, Nro4.

Principio 24: Divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones

Un registro de operaciones (TR) deberá proporcionar datos precisos y oportunos a las autoridades pertinentes y al público en línea con sus respectivas necesidades

Consideración fundamental 1: Un TR deberá proporcionar a las autoridades pertinentes y al público, respectivamente, datos que cubran las expectativas de los reguladores y del sector, que sean exhaustivos y que tengan un nivel de detalle suficiente para mejorar la transparencia del mercado y respaldar otros objetivos en materia de política pública.

Consideración fundamental 2: Un TR deberá contar con unos procesos y procedimientos eficaces para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de una forma oportuna y adecuada para permitirles cumplir sus respectivos cometidos en materia de regulación y sus responsabilidades legales.

Consideración fundamental 3: Un TR deberá disponer de sistemas de información sólidos que proporcionen datos históricos y actuales correctos. Dichos datos deberán ser suministrados de manera puntual y en un formato de que permita analizarlos con facilidad.

No aplica.

IV. LISTADO DE RECURSOS PÚBLICOS DISPONIBLES

PÁGINA WEB DE CCLV, CONTRAPARTE CENTRAL S.A. – <http://www.cclv.cl>

En la página web de CCLV se puede encontrar la mayor parte de la información necesaria para entender el funcionamiento de la institución. Dentro de ella se encuentra:

- **Información general de la empresa:** misión y visión, tipos de comité evaluadores de la gestión dentro de CCLV, información sobre la composición de la administración y descripción de la continuidad de negocios.
- **Información corporativa:** estados financieros, estatutos, juntas de accionistas, memoria anual, etc.
- **Información respecto a los sistemas:** Sistema de Contraparte Central, Sistemas de Cámara de Compensación, gestión de garantías.
- **Derivados:** agentes, productos, compensación y liquidación, gestión del riesgo, pricing, estadísticas respecto a estos productos, tarifas y extensión.
- **Agentes:** listado de agentes disponibles, requisitos, tarifas, sanciones y multas, noticias.
- **Legislación y Normativa:** legislación y normativa, normativa interna y externa.
- **Estadísticas:** estadísticas de operaciones y de riesgo.

Adicionalmente, existen recursos disponibles como:

Tipo Normativa	Número	Fecha	Referencia
NCG	<u>256</u>	14-08-2009	Establece los requisitos y estándares mínimos que deberán cumplir los participantes de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>257</u>	14-08-2009	Establece los contenidos para la elaboración del estudio tarifario que deberán proporcionar las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>258</u>	14-08-2009	Establece elementos mínimos de gestión de riesgo y liquidez de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>259</u>	14-08-2009	Establece los antecedentes que deberán ser acompañados para obtener la autorización de existencia como sociedad

Tipo Normativa	Número	Fecha	Referencia
			administradora de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y verificar el cumplimiento del artículo 6° de la Ley N° 20.345.
Circular	<u>1939</u>	14-08-2009	Instruye sobre la implementación de la gestión de riesgo operacional en las entidades de depósito y custodia de valores y en las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.
NCG	<u>266</u>	22-12-2009	Regula la forma en la que deberá calcularse el patrimonio de las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, para dar cumplimiento al patrimonio mínimo.
NCG	<u>267</u>	22-12-2009	Imparte instrucciones sobre forma y contenido de los estados financieros de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y de los fondos de reserva y de garantía, regulados por la Ley N° 20.345.
NCG	<u>293</u>	14-10-2010	Autoriza a Bolsas de Valores a ser participantes en los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros regulados por la ley N° 20.345
Circular	<u>2020</u>	02-05-2011	Instruye sobre la comunicación, gestión y resolución de incidentes operacionales críticos.
Circular	<u>2068</u>	02-04-2012	Modifica Circular N° 2020