

REF.: ESTABLECE ELEMENTOS MÍNIMOS DE GESTIÓN DE RIESGO DE CRÉDITO Y LIQUIDEZ DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

---

SANTIAGO,

## NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°

### Para las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, reguladas por la Ley N° 20.345

En uso de sus facultades legales y, en particular, del artículo 7° N° 8, 7° inciso 3° y artículo 11° N° 5 de la Ley N° 20.345, esta Superintendencia ha estimado pertinente emitir la presente norma de carácter general.

#### I. INTRODUCCIÓN

La presente norma tiene por finalidad, precisar los elementos mínimos necesarios que deben ser incorporados en el diseño de los mecanismos de gestión de riesgo de crédito y de liquidez de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

#### II. DEFINICIONES

- **Compensación:** Procedimiento de cálculo, de carácter bilateral o multilateral, por el cual se determinan los saldos acreedores netos y deudores netos respecto de las órdenes de compensación aceptadas por un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros dentro de un período determinado por éste, y que resulta en la extinción, hasta la concurrencia de los saldos, de las obligaciones emanadas de las transacciones sobre instrumentos financieros que dieron lugar a dichas órdenes.
- **Entrega contra pago:** Vínculo entre un sistema de transferencia de valores y un sistema de transferencia de efectivo que garantiza que la entrega ocurre única y exclusivamente si se realiza el pago, y viceversa.
- **Garantías:** Bienes que se requerirán a los participantes de un sistema para asegurar el cumplimiento de las obligaciones que éstos asuman o que se deriven del ingreso de órdenes

de compensación al sistema, de conformidad con lo previsto en los artículos 7 N° 8 y 26° y siguientes de la Ley N° 20.345.

- **Riesgo de crédito:** Riesgo de que una parte no liquide una obligación por su valor total al vencimiento o en cualquier momento posterior. El riesgo de crédito se descompone en: riesgo de reemplazo y riesgo de principal.
- **Riesgo de reemplazo:** Riesgo que se origina en la incapacidad de cumplir la entrega de instrumentos financieros o del efectivo por parte de uno de los participantes, dejando a su contraparte con la necesidad de reemplazar, a los precios actuales del mercado, la operación convenida.
- **Riesgo de principal:** Riesgo de que el vendedor de un instrumento financiero entregue dicho título pero no reciba el pago, o que el comprador de un título realice el pago pero no obtenga dicho instrumento. De tal forma, el riesgo de principal corresponde a la posibilidad de perder el valor completo de los instrumentos financieros o de los fondos transferidos.
- **Riesgo de Liquidez:** Riesgo de que una parte no liquide una obligación por su valor total cuando ésta vence sino en una fecha posterior no determinada.
- **Sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros (sistema):** Conjunto de actividades, acuerdos, participantes, normas, procedimientos y mecanismos que tengan por objeto compensar y liquidar órdenes de compensación.
- **Sociedad administradora:** Persona jurídica a cargo de la dirección y operación de un sistema, cuya constitución y operación se rige por la Ley N° 20.345 y sus normas. Estas podrán ser constituidas como “Entidad de Contraparte Central” o “Cámara de Compensación de Instrumentos Financieros”.

### III. COMUNICACIÓN Y CONFIRMACIÓN DE TRANSACCIONES

Los sistemas solamente podrán aceptar órdenes de compensación originadas en transacciones que hayan sido confirmadas. Se entenderá que una transacción ha sido confirmada, cuando haya sido sometida a un procedimiento de verificación y calce de los parámetros de la transacción relacionada. Dicha confirmación podrá ser realizada ya sea por la sociedad administradora, por el mercado secundario o bolsa de valores donde se efectuó la transacción o por otros sistemas de confirmación que provean el servicio de verificación y calce mencionado.

Las órdenes de compensación así como todas las comunicaciones entre los sistemas y, entre éstos y los participantes y cualquier otra entidad con que intercambie mensajes o instrucciones, deberán realizarse mediante el uso de estándares de mensajería desarrollados por la Organización Internacional para la Normalización (ISO).

#### **IV. ENTREGA CONTRA PAGO**

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.

La provisión de este mecanismo deberá ser realizada únicamente por una sociedad administradora o por alguna entidad de depósito y custodia de valores, regulada por la Ley N° 18.876.

#### **V. LIQUIDACIÓN DEL EFECTIVO**

Para el exclusivo efecto de proceder a liquidación de los saldos acreedores y deudores netos que se determinen respecto del pago de las sumas de dinero resultantes en un ciclo de compensación financiera de un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros, las normas de funcionamiento del respectivo sistema contemplarán, en su caso, la obligación de la sociedad administradora de solicitar al Banco Central de Chile la apertura de una cuenta corriente en dicho organismo, en los términos del artículo 2° de la Ley citada y de conformidad con las normas que imparta dicho organismo en relación con el Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real del Banco Central de Chile o el sistema de pagos que se contemple en las respectivas normas de funcionamiento

En caso de obtenerse la referida autorización, la liquidación de los pagos resultantes de las órdenes de compensación aceptadas por el respectivo sistema deberá efectuarse a través de dicho sistema de pagos, conforme a los procedimientos que para este efecto establezcan las normas de funcionamiento.

#### **VI. TRATAMIENTO DE FALTA DE PROVISIÓN OPORTUNA DE EFECTIVO O INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Cada sistema deberá contar con mecanismos y procedimientos para el tratamiento de falta de provisión oportuna de los instrumentos financieros o de los fondos en dinero efectivo por parte de los participantes, cuya finalidad sea la de asegurar que la liquidación de las operaciones ingresadas al sistema, se lleve a cabo en forma íntegra y oportuna.

Las normas de funcionamiento deberán establecer el momento y la forma en que serán utilizados dichos procedimientos y mecanismos, dentro de las distintas etapas que considere el proceso de compensación y liquidación de cada sistema, así como los plazos, ciertos y objetivos, que permitan identificar cuándo un participante no haya provisto los instrumentos financieros o fondos en forma íntegra y oportuna.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los párrafos precedentes, las normas de funcionamiento deberán a lo menos contemplar los procedimientos dispuestos en esta sección.

## **VI.1 *Falta de provisión oportuna de instrumentos financieros***

### **VI.1.1 Préstamo de valores**

Con la finalidad de proveer valores a los participantes que lo requieran en el contexto de sus obligaciones de liquidación, las sociedades administradoras deberán poner a disposición o garantizar el acceso a un sistema de préstamo de valores. Este sistema podrá ser provisto por la sociedad administradora o bien, contratado por esta última a un tercero. En ambas situaciones, el sistema de préstamo de valores se sujetará a lo dispuesto por el Título VI de la Ley N° 20.345. Los valores objeto del préstamo deberán mantenerse depositados en una entidad de depósito y custodia de valores regida por la Ley N° 18.876.

Cada vez que un participante no cumpla en forma íntegra y oportuna con la obligación de proveer los valores comprometidos a entregar, conforme a las órdenes de compensación aceptadas que éste hubiere presentado, en la fecha y hora en que el sistema lo requiera, lo cual deberá ser con una prudente anticipación al momento de la liquidación, la sociedad administradora, en forma automática y forzosa, deberá registrar el requerimiento de préstamo de valores mediante este sistema a favor del participante que presenta el retraso. En caso de imposibilidad para acceder a los valores requeridos, las sociedades administradoras deberán recurrir al uso del mecanismo de recompra a que se refiere la sección VI.1.2.

El sistema de préstamo de valores, deberá tener como finalidad la realización de éstos, conforme a los términos y condiciones de mercado que se acuerden entre el prestamista y el prestatario.

Las sociedades administradoras solamente podrán proveer o contratar un sistema de préstamo de valores, en el cual se contemple la constitución de garantías para respaldar el préstamo en base a la metodología dispuesta en la sección VIII.1 de la presente norma de carácter general. Asimismo, se deberá garantizar la eliminación del riesgo de principal mediante el aporte como garantía de la operación, del efectivo producto de la operación incumplida, y en caso de ser necesario las garantías aportadas por el participante que presenta el atraso. El sistema de préstamo deberá además contemplar la entrega simultánea de los valores en préstamo y de las garantías dispuestas para asegurar el cumplimiento de restitución asumida por el prestatario. Adicionalmente, las operaciones de préstamo deberán estar legalmente respaldadas mediante un contrato marco elaborado de acuerdo a las mejores prácticas y estándares internacionales. En el caso de incumplimiento en la devolución oportuna de los valores objeto del préstamo, se procederá a la inmediata ejecución de las garantías y compra de los valores no devueltos.

Lo dispuesto en esta sección será aplicable para aquellos instrumentos financieros cuyas características intrínsecas les permitan ser susceptibles de ser otorgados en préstamo.

### VI.1.2 Recompra de valores

En caso de no existir ofertas de valores disponibles en el sistema de préstamo de valores antes de las 12:00 horas del día siguiente de la fecha original de liquidación, la sociedad administradora procederá a la recompra de los valores necesarios en el sistema transaccional a nombre del participante que presenta el retraso para su entrega a la parte compradora con condición de liquidación durante el mismo día. Esta medida se materializará mediante el registro de una compra de los valores a precio de mercado en la bolsa dónde el instrumento a recomprar registre la mayor actividad transaccional. En caso de no existir disponibilidad de valores con dicha condición de entrega, se podrá reingresar la orden de compra para su liquidación al día siguiente.

Dicha adquisición la instruirá la misma sociedad administradora, a través de un corredor de bolsa de valores y se financiará con cargo a los fondos recibidos de la parte compradora en el proceso de compensación y liquidación de la jornada y, si fuera necesario en forma complementaria, por las garantías aportadas por la parte vendedora incumplidora. Dicha operación deberá ser incluida en el ciclo de liquidación correspondiente. En caso de la imposibilidad de acceder a los valores requeridos, producto de la inexistencia de ofertas de los valores respectivos, las sociedades administradoras podrán hacer uso de las disposiciones alternativas contempladas en sus normas de funcionamiento, la cuales deberán contemplar la extinción de las obligaciones originadas en las órdenes de compensación incumplidas, a más tardar al cabo del tercer día hábil después la fecha original de liquidación.

### **VI.2 *Falta de provisión oportuna de efectivo***

Con la finalidad de acceder a fondos en dinero efectivo por parte de los participantes que lo requieran en el contexto de sus obligaciones de liquidación, las normas de funcionamiento de los sistemas deberán considerar la contratación de líneas de crédito bancarias por parte de los participantes. El monto mínimo de cada línea deberá ser al menos equivalente al promedio de los saldos netos deudores registrados por el participante durante el trimestre anterior en el sistema, incrementado en 50%.

Las líneas de crédito contratadas deberán contemplar mecanismos legales y contractuales necesarios para que únicamente la sociedad administradora pueda girar fondos de dicha línea en las circunstancias descritas en este párrafo, manteniendo siempre la responsabilidad de pago del crédito sobre el participante. Cada vez que un participante esté incapacitado de proporcionar el efectivo comprometido a entregar en el momento en que el sistema lo requiera, la sociedad administradora, en forma automática y forzosa, deberá requerir el préstamo de dicho efectivo mediante el giro a las líneas de crédito mencionadas. En todo caso, este evento deberá ser informado a la Superintendencia de Valores y Seguros durante el mismo día de registrado.

Tratándose de sistemas en los que la sociedad administradora se constituya como contraparte de las órdenes ingresadas, en caso de presentarse la imposibilidad de acceder al efectivo por parte de los participantes, de acuerdo a lo estipulado en el párrafo anterior, será esta entidad quien podrá recurrir al giro sobre líneas de crédito bancarias contratadas por ésta. Para dicho fin las sociedades administradoras constituidas como contraparte central, deberán contratar una línea de crédito cuyo monto mínimo deberá ser al menos equivalente al promedio de los saldos netos deudores registrado en el último trimestre, en el sistema en que la sociedad administradora se constituya como contraparte de las órdenes de compensación.

En caso de la imposibilidad de acceder al efectivo requerido mediante las líneas de crédito, las sociedades administradoras podrán hacer uso de las disposiciones alternativas señaladas en sus normas de funcionamiento las cuales deberán considerar la extinción de las obligaciones originadas en las órdenes de compensación incumplidas, a más tardar antes de las 12:00 horas del día siguiente de la fecha original de liquidación.

Los contratos tipo para la adhesión de los participantes deberán incluir la facultad de las sociedades administradoras para retener o suspender la transferencia de los instrumentos financieros liquidados a favor del participante que presenta la falta de provisión o dispuestos en garantía por éste, con la finalidad de constituirlos en prenda a favor del banco proveedor de la línea de crédito y de esta manera garantizar préstamos de efectivo con cargo a las líneas de crédito mencionadas.

### **VI.3 *Multas, sanciones e indemnizaciones***

Las sociedades administradoras deberán incluir en sus normas de funcionamiento, multas aplicables a los participantes cuando éstos no provean oportunamente los instrumentos financieros y/o el efectivo producto de las órdenes de compensación ingresadas al sistema en las fechas y horas establecidas en dichas normas. Dichas multas se aplicarán cada vez que se presente alguna de las circunstancias previstas en los numerales VI.1 y VI.2 anteriores. Se deberá indicar el monto de las multas o forma de cálculo, especificando su beneficiario y su uso en caso que este último corresponda a la sociedad administradora.

Las normas de funcionamiento deberán señalar si los participantes serán indemnizados, en el caso que no reciban los instrumentos financieros o efectivo en la fecha de liquidación establecida, producto a una provisión no oportuna de instrumentos financieros o efectivo. En caso que corresponda, se deberá indicar el monto de dicha indemnización o la forma de cálculo de la misma. Se entenderá por indemnización al resarcimiento económico que podrá ser establecido en las normas de funcionamiento a favor de un participante, producto del daño o perjuicio que se le pudiera ocasionar a éste, debido a la entrega de los instrumentos financieros y/o efectivo en una fecha u hora distinta a la estipulada originalmente.

Lo dispuesto en el párrafo anterior también será aplicable para las operaciones de préstamo de valores, en el caso que el prestatario no devuelva los valores en el plazo y forma convenida. Estas estipulaciones deberán estar contenidas en la reglamentación del sistema de préstamo de valores.

Lo dispuesto en la presente sección es sin perjuicio de las multas y sanciones que deberán contemplarse ante la infracción de la presente norma y las normas de funcionamiento de los sistemas.

La sociedad administradora deberá mantener un registro que identifique a los participantes multados o sancionados. Este registro, el cual deberá estar disponible en la página web de la entidad, deberá contar con información correspondiente a los dos años anteriores a su fecha de actualización, debiendo ser dicha actualización realizada a lo menos de manera semanal.

## **VII. EXCLUSIÓN Y ANULACION DE ORDENES DE COMPENSACION**

### **VII.1 *Exclusiones***

Tratándose de un sistema en que la sociedad administradora no se constituye como contraparte de las órdenes ingresadas, la exclusión de órdenes del proceso de compensación, solamente podrá ejecutarse una vez que los procedimientos relacionados al tratamiento por falta de provisión oportuna de valores y/o efectivo hayan sido intentados sin éxito. Se entenderá por exclusión al procedimiento consistente en retirar del proceso de compensación y liquidación una orden de compensación y proceder a su liquidación en forma bilateral, fuera de la fecha y hora prevista originalmente. Este procedimiento deberá ser reglamentado por las normas de funcionamiento.

### **VII.2 *Anulaciones***

Solamente podrán ser dejadas sin efecto órdenes a causa de errores o fallas operacionales sin posibilidad razonable de ser subsanados y únicamente en caso que las contrapartes de la operación a anular presenten su acuerdo favorable en relación a dicha anulación. Los errores y fallas operacionales que podrán dar paso a una anulación, deberán estar específicamente definidas en las normas de funcionamiento del sistema. En ningún caso se podrá anular una operación por causas originadas en la falta de valores o de efectivo.

## **VIII. DETERMINACIÓN DE GARANTÍAS INDIVIDUALES**

La presente sección establece elementos mínimos que deberán ser implementados para el diseño del cálculo de garantías individuales por parte de los sistemas de compensación y liquidación, en cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 26° de la Ley N° 20.345.

## **VIII.1 Garantías corrientes**

### **VIII.1.1 Descripción**

Las garantías corrientes corresponden a aquéllas destinadas a cubrir al menos las pérdidas producto del riesgo de reemplazo que se podría materializar ante el eventual incumplimiento de las obligaciones de un participante, bajo condiciones normales de volatilidad de mercado. Se entenderá como condiciones normales de volatilidad de mercado, aquel rango de fluctuaciones de precios con una probabilidad de ocurrencia durante un día de transacción, igual o superior a 1%, de acuerdo a lo determinado por las sociedades administradoras en base al uso de modelos de cálculo de volatilidad de precios de utilización común. Las normas de funcionamiento del sistema deberán contemplar la constitución de garantías individuales de tal manera que éstas resulten suficientes para cubrir las pérdidas asignables a sus propios potenciales incumplimientos, de acuerdo al criterio mencionado anteriormente. Adicionalmente a la volatilidad de mercado, se deberá tomar en consideración las características de liquidez y de linealidad del instrumento financiero a liquidar.

### **VIII.1.2 Recálculo de las garantías**

Las garantías corrientes constituidas deberán ser en todo momento suficientes para dar cumplimiento a lo dispuesto en el párrafo anterior. Para dicho fin, la sociedad administradora deberá establecer requerimientos de límites a las órdenes ingresadas en función de las garantías constituidas, o bien las garantías deberán ser calculadas y constituidas antes de la aceptación de una orden de compensación.

En forma adicional al recálculo realizado producto del ingreso de nuevas órdenes de compensación, las garantías deben ser recalculadas en base a los precios de mercado, vigentes o estimados, de los instrumentos financieros a liquidar, con una periodicidad mínima diaria. No obstante lo anterior, la sociedad administradora deberá contar con la capacidad operativa necesaria para realizar dicho recálculo con una frecuencia de al menos 60 minutos en caso en que se presenten condiciones de mayor volatilidad o de volumen de órdenes de compensación anormales, de acuerdo a lo que deberán disponer las normas de funcionamiento, debiendo, en estos casos, requerirse el inmediato entero de garantías adicionales en caso en que los nuevos cálculos den cuenta de un déficit.

### **VIII.1.3 Pruebas retrospectivas**

La metodología de cálculo deberá ser evaluada, al menos en forma trimestral, en relación a la suficiencia de las garantías respecto de incumplimientos hipotéticos pasados mediante ejercicios de pruebas retrospectivas (backtesting).

#### VIII.1.4 Consideraciones adicionales

Las garantías corrientes podrán ser calculadas agregando el total de las posiciones pendientes de liquidar a nivel del participante o bien agregando las posiciones pendientes de liquidar a nivel de un determinado instrumento o familia de instrumentos financieros pendientes de liquidar por el participante.

En caso en que las normas de funcionamiento consideren el bloqueo o retención, en forma irrevocable e incondicional, de determinados instrumentos financieros comprometidos para dar cumplimiento a obligaciones específicas de entrega de estos mismos instrumentos financieros, entonces dichas obligaciones podrán ser excluidas para efectos de cálculo de las garantías individuales.

#### **VIII.2 *Garantías suplementarias***

En caso de sistemas en los que la sociedad administradora no se constituya como contraparte de las operaciones ingresadas, en forma adicional a las garantías mencionadas en el numeral anterior, y tratándose de órdenes de liquidación de transacciones de renta variable e instrumentos derivados, por cada orden de compensación ingresada a un sistema, se deberá requerir garantías suplementarias. Estas garantías se requerirán de tal modo que, al adicionarse éstas al monto de garantías corrientes, los bienes que caucionen el cumplimiento de las referidas órdenes permitan cubrir al menos las pérdidas producto del riesgo de reemplazo que se podría materializar ante el incumplimiento del respectivo participante incluso ante un escenario de condiciones extremas pero plausibles de volatilidad de mercado, conforme a los conceptos, los criterios y la metodología expuesta en la sección IX.

Las garantías suplementarias no serán de requerimiento obligatorio en caso que se constituya un fondo de garantía del que trata el Capítulo II del Título IV de la Ley N° 20.345, lo que se reglamenta en la sección IX de la presente norma de carácter general.

### **IX. FONDO DE GARANTIA**

De acuerdo lo dispuesto en el artículo 14° N° 3 de la Ley N° 20.345, las entidades de contraparte central deberán constituir al menos un fondo de garantía, lo que será facultativo para las cámaras de compensación de instrumentos financieros. Al respecto, la mencionada ley indica que los fondos de garantía tendrán por finalidad cubrir las obligaciones de los participantes, cuando las garantías constituidas individualmente por aquellos resulten insuficientes.

A fin de determinar el monto del fondo de garantía del sistema, las sociedades administradoras deberán utilizar modelos de prueba de tensión (stress testing), o modelos similares, suponiendo condiciones de mercado extremas pero plausibles.

Se deberá entender como condiciones de mercado extremas pero plausibles, a aquellas en que los cambios de los precios de los instrumentos financieros cuyas órdenes de compensación sean procesadas por el sistema, presenten variaciones significativamente superiores a lo habitual. Las sociedades administradoras deberán determinar las condiciones de mercados extremas, identificando y analizando a lo menos lo siguiente: (i) los períodos de mayor volatilidad enfrentados por los mercados en los que proveen servicios de compensación; (ii) la volatilidad experimentada por instrumentos financieros a liquidar; y (iii) las correlaciones existentes entre los precios de los instrumentos financieros. Adicionalmente, las sociedades administradoras deberán validar, con una periodicidad mínima anual, los parámetros y supuestos que sustentan las pruebas de tensión utilizadas.

El fondo de garantía deberá ser igual al menos al monto calculado como la suma de las dos mayores pérdidas potenciales por participante producto del riesgo de reemplazo no cubiertas por las garantías individualmente requeridas a dichos participantes. Las normas de funcionamiento deberán indicar la forma en que los participantes o la sociedad administradora aportarán a dicho fondo.

El monto mínimo del fondo de garantía, así como los aportes respectivos al mismo, deberán ser calculados con una periodicidad mínima de 30 días. No obstante lo anterior, la sociedad administradora deberá contar con la capacidad operativa necesaria para realizar dicho cálculo con una frecuencia al menos diaria en caso en que se presenten condiciones de mayor volatilidad o de volumen de órdenes de compensación anormales, de acuerdo a lo que deberán disponer las normas de funcionamiento, debiendo, en estos casos, requerirse las aportaciones correspondientes en forma inmediata.

## **X. FONDO DE RESERVA**

De acuerdo a lo señalado en el artículo 11° N° 5 de la Ley N° 20.345, las sociedades administradoras deberán constituir un fondo de reserva por cada sistema que gestionen para responder a los participantes del cumplimiento de sus obligaciones. Asimismo, dicha Ley establece que los bienes que integren los fondos de reserva constituirán patrimonios de afectación para la garantía de las obligaciones que respaldan, no siendo susceptibles de reivindicación, embargo, medida prejudicial o precautoria u otras limitaciones al dominio por causa alguna, ni podrán estar sujetos a otros gravámenes o prohibiciones que los establecidos por las normas de funcionamiento, las que determinarán asimismo los casos y forma en que los bienes que integren los fondos de reserva serán ejecutados para cumplir las obligaciones que garanticen.

El monto del fondo de reserva deberá ser a lo menos igual al uno por mil, para el caso de las cámaras de compensación y de 2 por mil, en caso de entidades de contraparte central, del mayor

saldo deudor neto diario registrado en el sistema por concepto de órdenes de compensación, en el período de dos años móviles contado desde la fecha de determinación del fondo de reserva. Dicho monto deberá ser actualizado con una periodicidad mínima de 30 días. Se entenderá por saldo deudor neto, al pago en efectivo que un participante debe proveer, de forma de dar cumplimiento a sus obligaciones luego de haberse efectuado la compensación financiera en el sistema.

El fondo de reserva deberá ser constituido con un monto mínimo inicial que deberá ser establecido en las normas de funcionamiento del sistema, para lo cual se deberá considerar los riesgos que asumirá la sociedad administradora con respecto a dicho sistema.

El monto y bienes que integren el fondo de reserva no serán considerados para el cálculo del patrimonio mínimo que debe mantener la sociedad administradora.

En el caso que el fondo de reserva se redujere por debajo del nivel requerido de acuerdo a la presente norma de carácter general y las normas de funcionamiento del sistema, dicha situación deberá ser regularizada, para lo cual se deberá observar lo establecido en el punto 2.2 del Capítulo II del Título II de la Ley N° 20.345.

## **XI. ASPECTOS RELACIONADOS A LOS BIENES SUSCEPTIBLES PARA LA CONSTITUCIÓN DE GARANTÍAS**

Los bienes que podrán ser requeridos por las sociedades administradoras para la constitución de las garantías individuales, los fondos de garantía y los fondos de reserva de que tratan las secciones VIII, IX y X, se deberán sujetar a las disposiciones contenidas en la presente sección.

### **XI.1 *Bienes susceptibles para la constitución de garantías***

- a) Dinero en efectivo en moneda nacional.
- b) Instrumentos de renta fija emitidos por la Tesorería General de la República y por el Banco Central de Chile.
- c) Depósitos a plazo originados por bancos constituidos en Chile, con excepción de aquellos emitidos por el mismo banco que actúe como participante de un sistema y constituya la correspondiente garantía.

## **XI.2 Depósito de las garantías**

Los activos que sean aceptados como garantía por parte de los sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, deberán mantenerse en todo momento depositados en una entidad de depósito y custodia de valores, regida por la Ley N° 18.876. En el caso del dinero en efectivo que sirva como garantía, éste deberá ser mantenido en un banco constituido en Chile, cuyos requisitos de solvencia deberán ser definidos en las normas de funcionamiento del sistema.

## **XI.3 Valorización de las garantías**

Las garantías serán valoradas por los sistemas de compensación y liquidación, en base a los precios de mercado, vigentes o estimados, de los bienes sobre los cuales dichas cauciones recaigan, incluyendo la estimación de los costos involucrados en su ejecución, con una frecuencia mínima diaria. No obstante, la sociedad administradora deberá contar con la capacidad operativa necesaria para efectuar esta valorización con una frecuencia de al menos 60 minutos, en caso en que se presenten condiciones de mayor volatilidad o de volumen de órdenes de compensación anormales, de acuerdo a lo que deberán disponer las normas de funcionamiento.

Adicionalmente, se deberán aplicar descuentos a los valores actualizados de los bienes entregados en garantías que correspondan a instrumentos financieros, los cuales deberán reflejar las posibles pérdidas de valor de dichos activos en el intervalo que media desde la actualización de su valor hasta la posible ejecución de la respectiva garantía. Los descuentos a aplicar a los valores actualizados de las garantías, deberán considerar, a lo menos, los riesgos de solvencia del emisor del valor, mercado (precio, tipo de cambio, tasa de interés, etc.) y liquidez de los activos constituidos en garantía, en un contexto de condiciones normales de volatilidad de mercado.

## **XI.4 Diversificación de las Garantías**

Los bienes entregados en garantía por los participantes del sistema deberán encontrarse adecuadamente diversificados. Para tal fin, las normas de funcionamiento deberán establecer límites a lo menos referidos al tipo de instrumento, así como por emisor o grupo empresarial. Se deberá entender como grupo empresarial a lo establecido en el Título XV de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo precedente, el monto de garantías enteradas en dinero efectivo no podrá ser inferior al 30% del monto total de las garantías constituidas por cada participante.

#### **XI.5 Constitución de garantías**

Las normas de funcionamiento deberán establecer las formalidades necesarias para constituir las garantías, en concordancia con lo establecido en los artículos 7° N° 8 y 26, de la Ley N° 20.345.

#### **XII. PATRIMONIO MÍNIMO DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**

Las Entidades de Contraparte Central y las Cámaras de Compensación deberán constituirse con un capital mínimo pagado de 150.000 unidades de fomento y 100.000 unidades de fomento, respectivamente, y mantener un patrimonio no inferior a los montos respectivos mencionados.

Por otro lado y para ambos tipos de entidades, su endeudamiento no podrá superar en ningún momento el doble de su patrimonio. Se entenderá por endeudamiento el monto total de los pasivos de la sociedad administradora.

#### **XIII. VIGENCIA**

Las instrucciones impartidas a través de esta norma de carácter general empezarán a regir a partir de esta fecha.

**GUILLERMO LARRAIN RÍOS  
SUPERINTENDENTE**