



## **Minuta explicativa**

Fase 3 del proceso de modernización de la regulación cambiaria: Revisión de normas sobre el Mercado Cambiario Formal, respuestas a proceso de consulta pública

---

### **1. Antecedentes**

El 21 de abril de este año el Banco Central de Chile (BCCh) publicó en consulta pública un conjunto de modificaciones en los requisitos de acceso y normas de funcionamiento del Mercado Cambiario Formal (MCF), las que están contenidas en el Capítulo III del Compendio de Normas de Cambios Internacionales (CNCI) del BCCh. Las modificaciones propuestas se resumen en:

- Permitir un acceso más expedito al MCF a los intermediarios financieros fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), ampliando el acceso a bancos extranjeros que tengan oficinas de representación en Chile.
- Simplificar el envío de información para entidades MCF no bancarias que canalicen un menor volumen de operaciones.
- Incorporar exigencias para las entidades MCF que utilicen plataformas transaccionales en el mercado local. En particular, verificar que éstas cuenten con mecanismos adecuados de mitigación de riesgo operacional, así como con reglas de acceso que sean objetivas, transparentes y no discriminatorias.
- Simplificar los procesos de autorización, suspensión y revocación de la autorización para formar parte del MCF, delegando esas facultades en la Gerencia de División de Política Financiera.

El detalle de las modificaciones propuestas puede ser revisado en el sitio web del Banco ([link](#)). Esta minuta no reitera las motivaciones para los cambios normativos, y, en cambio, se enfoca en los comentarios recibidos y la respuesta a los mismos.

### **2. Comentarios recibidos**

El período de consulta pública terminó el 20 de mayo, recibándose comentarios de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF), el Banco Itaú Corpbanca, y la Bolsa Electrónica de Chile. A

continuación, se presenta una síntesis de los comentarios u observaciones recibidas, así como la respuesta del BCCh a las mismas.

## **2.1. Requisitos que las entidades del MCF deberán verificar que cumplen las plataformas transaccionales que utilicen.**

### *2.1.1. Mitigación de riesgo operacional*

Todas las entidades plantearon que la exigencia en la normativa de mitigación de riesgo operacional para estas plataformas era muy general, por lo que podría ser difícil para una entidad que forma parte del MCF evaluar si una plataforma determinada cumple o no de buena manera con esa exigencia. Asimismo, distintas entidades del MCF podrían tener evaluaciones diversas sobre el nivel de cumplimiento de una plataforma. En línea con lo anterior, una entidad sugirió incorporar un listado de aplicaciones, softwares y medios de control que el BCCh considera como piso mínimo, mientras que otra entidad sugiere que sean aplicables las normas dictadas por la CMF para estos fines.

**Respuesta:** Las normas del BCCh, por lo general, no establecen requisitos en materias como tipo de software, número de servidores, o normas internacionales que las distintas entidades deben cumplir. Lo anterior puesto que no es conveniente incorporar en la normativa requisitos muy detallados que pueden quedar obsoletos, y porque al establecer criterios más amplios las distintas entidades reguladas pueden tener algún margen de libertad para decidir entre distintas opciones que permitan cumplir con los requerimientos.

No obstante, considerando los comentarios recibidos, se realizan ajustes en la normativa propuesta. En particular, se indica que en el Capítulo respectivo del Manual del CNCI se especificarán algunos criterios, de manera de permitir a las entidades del MCF orientar la evaluación que deben realizar de las plataformas transaccionales. Entre estos criterios uno esencial es la existencia de una estrategia de administración del riesgo operacional por parte de la plataforma, la que debe considerar, por ejemplo, la definición de una estructura organizacional con atribuciones y competencias para gestionar este riesgo, y una revisión anual de la gestión del mismo.

### *2.1.2. Reglas de acceso*

Dos entidades se refirieron además a las reglas de acceso para los participantes de las plataformas transaccionales. Una entidad consideró que la norma no sería suficientemente precisa al describir las condiciones y características que deben cumplir las reglas de acceso, ni tampoco considera que una plataforma puede prestar servicios diversos, los que justificarían requisitos específicos a los usuarios de los distintos servicios. Esa entidad señaló también que una regla de acceso no discriminatoria podría permitir distinguir entre usuarios observadores y transaccionales; establecer exigencias como líneas para operar con otros usuarios contrapartes; limitar a una clase específica de entidades el acceso a servicios específicos que ofrezca la plataforma; y que un usuario con facultades para administrar un servicio específico de la plataforma pueda definir que usuarios pueden o no acceder al servicio que éste administre.

Otra entidad señaló que establecer que las normas de acceso a las plataformas no limiten la participación en ellas sólo a entidades del MCF podría ser contraproducente, pues podría conducir a políticas que no garanticen una adecuada gestión de riesgo de ejecución de las órdenes canalizadas en las plataformas.

**Respuesta:** Como se señaló en la minuta publicada junto con la norma en consulta, para el BCCh es importante que la formación de precios en el mercado cambiario sea adecuada, y para ello el acceso a las plataformas transaccionales no debiera estar limitado, por ejemplo, únicamente a las entidades del MCF. Por lo anterior, entendiendo que las plataformas necesariamente deben establecer sus criterios de acceso, y, al hacerlo pueden distinguir entre participantes directos e indirectos, los criterios deben ser transparentes, objetivos y no discriminatorios.

En términos prácticos, el principio de transparencia debería traducirse, por ejemplo, en que los criterios de acceso a la plataforma, y condiciones asociadas a ello, se encuentren disponibles en el sitio web de la plataforma en cuestión, o que se disponga de algún otro método sencillo que permita a los interesados conocerlos. A modo de referencia, distintas sociedades de apoyo al giro bancario publican en sus sitios web las tarifas y condiciones de acceso a sus servicios.

A su vez, los principios de objetividad y no discriminación debieran reflejarse, por ejemplo, en que, si bien una plataforma puede distinguir entre usuarios observadores y usuarios transaccionales, para un intermediario financiero fiscalizado no deberían existir categorías vedadas en función de su giro o de su participación o no en el MCF. Análogamente, *a priori* es difícil considerar como objetiva y no discriminatoria una eventual limitación al acceso a servicios específicos de la plataforma a una clase específica de entidades; o el que un usuario administrador de un servicio específico de la plataforma pueda definir el acceso a los servicios que administra en función del giro de las entidades.

Por último, no se comparte el comentario respecto a que un mayor acceso a las plataformas por parte de entidades que no formen parte del MCF podrían aumentar el riesgo de ejecución de las órdenes canalizadas a través de las plataformas. Estas entidades deben contar con mecanismos que mitiguen los riesgos operacionales.

### 2.1.3. Otros

Por otra parte, una entidad indicó que, al ser las normas asociadas a las plataformas transaccionales exigibles únicamente a las plataformas locales en las que participan las entidades del MCF, existiría el riesgo de arbitraje regulatorio y fragmentación de mercado, afectando así la formación de precios. Esta situación, se argumenta, se produciría porque las entidades que forman parte del MCF tendrían mayores incentivos a participar en plataformas internacionales, pues no deberían absorber los costos de la regulación ni de eventuales incumplimientos.

**Respuesta:** Una eventual fragmentación del mercado cambiario es una preocupación para el BCCh, y por lo mismo, de manera de minimizar ese riesgo, las exigencias que se están imponiendo a las entidades del MCF respecto de las plataformas en que operan son relativamente simples, acotadas

y con amplio margen de flexibilidad para su cumplimiento. En la eventualidad de que alguna plataforma local no cumpliera con los requisitos de acceso y de mitigación de riesgo operacional contemplados en la normativa, se contempla un período de transición de un año para que se realicen los ajustes necesarios.

Respecto de las plataformas transaccionales domiciliadas en el exterior, se incorpora un requisito para que las entidades del MCF utilicen plataformas transaccionales que cuentan con algún grado de regulación o de supervisión, lo que deberá ser informado al BCCh según lo dispuesto en el Manual del CNCI.

Finalmente, una entidad comentó que se espera que se defina un calendario progresivo para que el mercado y las plataformas transaccionales puedan ajustarse para darle cumplimiento.

**Respuesta:** En el acuerdo tomado por el Consejo del BCCh se establece que las entidades que forman parte del MCF contarán con un período de 1 año para cumplir con lo señalado respecto a las plataformas transaccionales, mientras que para el resto del Capítulo la vigencia es desde el 1 de septiembre de 2022.

## **2.2. Aspectos formales de la normativa y entidades del MCF**

Una entidad cuestionó la eventual incorporación de bancos extranjeros con oficina de representación en Chile al MCF, y también el que puedan entrar a dicho mercado entidades que tengan por objeto exclusivo intervenir en operaciones de cambios internacionales, como por ejemplo las casas de cambio.

**Respuesta:** La eventual incorporación al MCF de bancos extranjeros con oficina de representación en Chile aumenta el número de entidades elegibles a participar en dicho mercado, lo que puede contribuir a su profundidad y competencia, haciendo presente que la entidad participante sería el banco extranjero y no su oficina de representación, la que sólo serviría como punto de contacto. Respecto del segundo punto, se debe señalar que la posibilidad de que entidades que tengan por objeto exclusivo la realización de operaciones de cambios internacionales ha estado contemplada en la normativa del BCCh por años, y de hecho la propuesta no innova en esa materia.

Relacionado con el punto anterior, una entidad solicitó aclarar si, en caso de una corredora de bolsa que forma parte de un grupo empresarial, la obligación de reporte al BCCh de operaciones cambiarias debe o no hacer referencia al origen y destino de fondos. Esta misma entidad solicita que se permita reportar estas operaciones en términos de *grupo empresarial* bajo el término utilizado en la Ley de Mercado de Valores o alguna definición provista por el BCCh. Se argumenta que lo anterior permitiría reducir la carga operativa, considerando que existen Corredoras de Bolsa que tienen matrices bancarias.

**Respuesta:** La obligación de reporte de operaciones de cambios internacionales está definida en el Capítulo I del CNCI, y no se está modificando con este ajuste normativo. Asimismo, esta obligación es individual para cada entidad que forma parte del MCF.

Sin perjuicio de lo anterior, se incorpora una disposición para permitir que las entidades del MCF que sean filiales de una entidad bancaria puedan delegar en esta última la obligación de entregar la información requerida por el CNCI, siguiendo un enfoque que ya se utiliza en el Sistema Integrado de Información sobre Transacciones de Derivados (SIID). Con todo, se debe tener presente que delegar la obligación de entrega de información no es equivalente a reportar las operaciones en términos de grupo empresarial, y que cada entidad del MCF es responsable de la veracidad y oportunidad de la información entregada.

Adicionalmente, considerando que las plataformas locales necesariamente cuentan con información de las operaciones que se negocian en ellas, se permite que la obligación de reporte de las entidades MCF pueda sea cumplida a través de dichas plataformas.

### **3. Ajustes adicionales**

La norma publicada en consulta consideraba incorporar, para efectos de la frecuencia con que deben enviar información al Banco, una distinción entre las entidades bancarias del MCF y las no bancarias, la que estaría definida en el Manual del CNCI.

La versión definitiva de la normativa establece una flexibilidad para el envío de la información por parte de las entidades no bancarias del MCF, de manera que la información de sus compras/ventas y transferencias de monedas extranjeras, con el detalle de conceptos de balanza de pagos e identificación de las contrapartes, sea enviada al BCCh con frecuencia mensual. Este enfoque también es análogo al existente en el SIID. En cualquier caso, cabe precisar que estas entidades sí deberán seguir informando diariamente al BCCh la información correspondiente a las compras o ventas de dólares estadounidenses efectuadas contra pesos chilenos realizadas hasta las 16:00 del mismo día hábil bancario en que se remite la información, tal como se establece en la sección VII del Capítulo I del CNCI.