



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

REF.: ESTABLECE CONTENIDOS MÍNIMOS PARA LA ELABORACIÓN DEL ESTUDIO TARIFARIO QUE DEBERÁN PROPORCIONAR LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS.

SANTIAGO,

14 AGO 2009

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 257

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

Esta Superintendencia, en uso de las facultades que le confiere el D.L. N° 3.538 y dando cumplimiento a lo establecido en el inciso final del artículo 7° de la Ley N° 20.345, establece los contenidos mínimos del estudio tarifario que deberán proporcionar las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, para cada uno de los sistemas que administren.

I. INTRODUCCIÓN

La Ley N° 20.345 establece el marco legal que rige el funcionamiento de las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, incorporando como requerimiento a estas entidades el proporcionar un estudio tarifario, de conocimiento público, que respalde la estructura de remuneraciones a ser aplicada por los servicios que presten.

En la elaboración de dicho precepto legal se ha tenido en cuenta que, debido a las características subyacentes a los servicios de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a que los mercados financieros son cada vez más integrados, al desarrollo de economías de escala, a la búsqueda de mayor seguridad y a la estandarización de plataformas tecnológicas, estos servicios tienden a ser prestados por una entidad única.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

El mandato legal previamente señalado encomienda a esta Superintendencia la determinación de los contenidos mínimos a ser requeridos en este estudio tarifario, el cual constituye un mecanismo en pro de la transparencia. En consideración a ello, esta Superintendencia ha estimado conveniente solicitar que los estudios tarifarios, a ser presentados por las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, contengan toda la información necesaria para que las remuneraciones cobradas por sus servicios sean contrastadas a partir de los parámetros y estimaciones presentadas en el referido estudio.

II. ANTECEDENTES GENERALES

Para fines de la presente norma, se entenderá por estudio tarifario al documento que fundamenta la estructura de remuneraciones a ser aplicada por las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, a todos aquellos servicios que sean prestados a sus participantes y que sean inherentes a la actividad de compensación y liquidación.

En dicho documento, se deberá presentar y cuantificar los elementos físicos, operativos, tecnológicos, financieros, entre otros, necesarios para sustentar la generación de los servicios prestados por las sociedades administradoras.

El estudio tarifario deberá cumplir con los siguientes requisitos generales:

- Deberá tener difusión pública a través del sitio Web de las propias sociedades administradoras.
- Deberá fundamentarse en la estructura de ingresos y costos relevantes proyectados para su normal funcionamiento.
- Deberá considerar los principios de sustentabilidad financiera de la empresa.
- Deberá identificar las fuentes de información y supuestos utilizados, con la finalidad que sus resultados puedan ser analizados e interpretados por terceros independientes. Asimismo, toda aquella información presentada en el estudio, asociada a los ingresos, costos e inversiones, deberá contener una identificación de la partida contable en la cual es o será clasificada, dentro de los Estados Financieros que dichas entidades deben presentar a esta Superintendencia, en los casos que corresponda.
- Deberá cumplir con los contenidos mínimos exigidos por la presente norma.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

III. CONTENIDOS MÍNIMOS

El estudio deberá contener a lo menos la siguiente información, debiendo especificar cuando existan diferencias entre los sistemas que administren:

a) Caracterización de la empresa y el sector industrial.

El estudio deberá identificar y desarrollar:

- La estructura de la sociedad administradora, indicando las líneas de negocios desarrolladas, y los servicios asociados a cada una de ellas.
- La estructura de mercado bajo la cual se establecerán los supuestos para las proyecciones de su demanda y costos relevantes. Para la primera versión del estudio, se solicitará un análisis general con la evolución del mercado de los servicios de compensación y liquidación de instrumentos financieros con los cuales se pretende operar, junto a los principales indicadores e hitos que la sociedad administradora considere relevantes, al menos en los últimos dos años.

Para los estudios posteriores, se solicitará un análisis comparativo respecto del periodo considerado en el estudio previo.

b) Definición y caracterización de los servicios a evaluar

Realizar una caracterización cualitativa de cada uno de los servicios objeto de este estudio, así como de las subcategorías que resulten necesarias para distinguir los recursos requeridos para cada prestación.

Para cada uno de los servicios, se deberá entregar una descripción de su forma de funcionamiento e incluir el mercado específico al cual está orientado.

c) Definición del modelo utilizado para cuantificar la demanda y sus proyecciones

El estudio deberá explicar el modelo utilizado para realizar las proyecciones de demanda, los supuestos subyacentes y las fuentes de información utilizadas.

La estimación de la demanda, para cada servicio o grupo de servicios, deberá considerar aquellos



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

parámetros relevantes en la dinámica de la industria, tomando en consideración el horizonte de planificación que permita a la empresa estimar los costos medios y marginales que sean pertinentes. Dicho horizonte, en todo caso no deberá ser inferior a 10 años.

d) Determinación de la Tasa de Costo de Capital

El estudio deberá determinar una Tasa de Costo de Capital, entendida como aquella tasa de retorno exigida al proyecto de inversión (sociedad administradora de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros), que considere los factores de riesgo inherentes a la industria en que se desempeña y los horizontes de planificación predefinidos. En aquellos casos donde las condiciones o características de los servicios prestados ameriten realizar una evaluación desagregada de proyectos, se deberá determinar tanto una Tasa de Costo de Capital individual para cada uno de ellos, así como también una a nivel agregado.

Las entidades podrán utilizar el modelo que estimen más apropiado a su realidad, dejando establecidos los parámetros necesarios para su cálculo y los supuestos bajo los cuales fue construido.

e) Definición del nivel de inversión inicial y su valoración

Las empresas deberán identificar y cuantificar cada una de las inversiones que fueron y/o son necesarias para poner en marcha la estructura productiva, indicando su objetivo en relación con los servicios prestados, así como los requerimientos de reinversión necesarios para mantener o aumentar sus capacidades, en función de la demanda proyectada, incluyendo los supuestos de depreciación y obsolescencia que sean pertinentes.

f) Determinación de la estructura de costos

Se deberán identificar y cuantificar los costos necesarios para la prestación de cada uno de los servicios o grupos de servicios predefinidos, dentro de los horizontes de planificación. Para aquellos costos de carácter conjunto, se deberán explicar los criterios y/o metodologías de asignación.

Además, en aquellos casos donde se compartan recursos entre distintos sistemas, o con servicios complementarios que no sean objeto de este estudio tarifario y/o con servicios prestados por entidades relacionadas, se deberá identificar la proporción de ellos que serán utilizados en las actividades sujetas al estudio, junto a sus criterios y/o metodologías de asignación.

Finalmente, utilizando los escenarios de demanda proyectada y horizontes de planificación predefinidos, se deberá presentar una estructura de costos medios y marginales para cada



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

servicio o categorías de ellos.

g) Determinación de la estructura tarifaria y mecanismos de ajuste

El estudio deberá presentar un detalle de las tarifas aplicables a cada servicio objeto del estudio, explicando la metodología de cálculo para cada caso.

De existir algún criterio o metodología de ajuste de las tarifas (indexación), se deberán establecer las variables que lo conforman y la forma en que se calcula. Igual situación será aplicable ante la existencia de políticas de descuento de precios entre los distintos usuarios.

Además, se deberá incorporar un análisis de los ingresos totales, históricos (de ser aplicable) y proyectados, por cada servicio o categoría de servicios.

h) Otros elementos relevantes

El estudio podrá contener información complementaria que, a juicio de la sociedad administradora, sea necesaria para la determinación de su estructura de remuneraciones aplicable a los servicios que presta, y que no pueda ser reflejada a cabalidad en los contenidos anteriormente señalados.

IV. OTRAS CONSIDERACIONES

La estructura tarifaria de los servicios prestados por la sociedad administradora, deberá ser incluida en las normas de funcionamiento señaladas en el inciso primero del artículo 7° de la Ley N° 20.345.

La Superintendencia podrá requerir en cualquier momento mayores antecedentes para ampliar o actualizar la información del estudio a que hace referencia esta Norma de Carácter General.

V. PLAZOS Y FORMA DE ENVÍO

El primer estudio tarifario deberá ser presentado por la sociedad administradora en conjunto con las normas de funcionamiento.

Las actualizaciones del estudio deberán ser presentadas a lo menos cada dos años o con ocasión de ajustes a las tarifas de la sociedad administradora. En caso que se presente una actualización



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

con ocasión de un ajuste generalizado de la estructura tarifaria, el plazo de dos años referido en este párrafo se considerará a partir de la fecha de recepción de esta última actualización.

En aquellos casos donde la empresa requiera realizar un ajuste puntual a los servicios prestados o alguna tarifa, que no afecte las variables, criterios y supuestos generales sobre los cuales se desarrollo el estudio, se podrá enviar un documento en carácter de anexo, donde se indique claramente los elementos modificados. Este anexo no será considerado como una actualización al estudio tarifario, para fines del plazo estipulado en el párrafo anterior.

Finalmente, se hace presente que los ajustes de tarifas también son materia de modificación a las normas de funcionamiento de la sociedad administradora, en concordancia a lo establecido en el punto IV; por lo tanto, la actualización del estudio tarifario que respalda dicho ajuste, deberá estar a disposición de esta Superintendencia previo a la aprobación de la modificación a las normas de funcionamiento, conforme a lo requerido en el inciso primero del artículo 10° del precepto legal antes citado.

VI. VIGENCIA.

Las instrucciones contenidas en la presente Norma de Carácter General rigen a contar de esta fecha.



GUILLERMO LARRAÍN RÍOS
SUPERINTENDENTE