

REF.: Establece normas sobre operaciones de cobertura de riesgos financieros, inversión en productos derivados financieros y operaciones de venta corta. Deroga Norma de Carácter General N° 64, de 6 de noviembre de 1995 y Oficio Circular N° 3449, de 6 de julio de 1998.

Santiago,

NORMA DE CARACTER GENERAL N° BORRADOR

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras

Esta Superintendencia, en uso de sus facultades legales, en especial lo dispuesto en el artículo 21 del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931, ha resuelto dictar la presente Norma de Carácter General a objeto de establecer las reglas aplicables a las operaciones de cobertura de riesgo financiero, de venta corta y a la inversión en productos derivados financieros, que efectúen las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

Las compañías no podrán realizar otras operaciones con productos derivados de cualquier naturaleza, distintas de las señaladas en esta norma.

I. DEFINICIONES

Para efectos de esta norma, se entenderá por:

Contrato de opción: Contrato a través del cual su comprador o titular adquiere a un precio denominado prima de la opción, el derecho a comprar (opción de compra) o vender (opción de venta), durante un plazo o en una fecha determinada y a un precio prefijado llamado precio de ejercicio de la opción, un número determinado de unidades de un activo objeto previamente definido y debidamente caracterizado.

Contrato de futuro: Contrato estandarizado a través del cual su comprador o titular adquiere, según el contrato de que se trate, la obligación de comprar o vender en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un activo objeto previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de la celebración del contrato.

Contrato de forward: Contrato a través del cual una de las partes adquiere la obligación de comprar y la otra de vender en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un activo objeto previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de la celebración del contrato.

Contrato de swap: Contrato a través del cual las partes involucradas se comprometen a intercambiar flujos financieros expresados en tasas de interés distintas, en monedas distintas o en tasas de interés y monedas distintas, en fechas especificadas posteriores a la celebración del contrato.

Activo objeto de los contratos de opciones, futuros, forwards y swaps: Corresponde a aquel activo sobre el cual se realizan los respectivos contratos y que se intercambia ya sea por transferencia o compensación de diferencias, al momento de ejecutarse una opción o liquidarse una operación de futuro, forward o swap.

Cámara de Compensación: Entidad que tiene por objeto ser contraparte de las operaciones de opciones y futuros que se realicen en la correspondiente Bolsa.

Vender o lanzar contratos de opciones: Equivale a obligarse a comprar o vender el activo objeto del contrato de opción en el plazo y demás condiciones especificadas en éste, al ejercerse la opción por parte de su comprador o titular.

Valor razonable: Se entenderá por valor razonable, el señalado en el IAS 39 (International Accounting Standard número 39), del IASB (International Accounting Standard Board).

II. OPERACIONES DE COBERTURA DE RIESGO FINANCIERO.

De acuerdo a lo señalado en el inciso penúltimo del artículo 21 del D.F.L. N° 251, de 1931, las compañías de seguros y reaseguros, en adelante "las compañías", podrán efectuar, de acuerdo a las instrucciones establecidas en la presente norma, operaciones para la cobertura de riesgos financieros que puedan afectar a su cartera de inversiones y a su estructura de activos y pasivos. Además, si correspondiere, se aplicarán a estas operaciones, las disposiciones que respecto a la adquisición y retorno de divisas mantenga en vigencia el Banco Central de Chile.

Las operaciones de cobertura deberán sujetarse a las siguientes disposiciones:

1. Tipos de Operaciones.

Las compañías podrán efectuar operaciones de:

- a) Contratos de opciones
- b) Contratos de futuros
- c) Contratos de forwards
- d) Contratos de swaps

2. Contraparte de las operaciones.

Podrán ser contraparte en las operaciones de cobertura, las siguientes entidades:

2.1 Operaciones en el extranjero.

a) Operaciones en Bolsa.

Las operaciones en bolsas extranjeras, deberán tener como contraparte a Cámaras de Compensación formales, autorizadas y supervisadas por una Comisión Nacional de Valores o entidad equivalente.

b) Operaciones fuera de Bolsa.

Las operaciones de cobertura que realicen las compañías en el extranjero, fuera de Bolsa, deberán tener como contraparte a Bancos, filiales bancarias u otras entidades, emisores de títulos de deuda de corto o largo plazo, que presenten clasificación de riesgo internacional, como mínimo en categoría A-, o su equivalente. En el caso de filiales bancarias que no cuenten con clasificación de riesgo, se podrá considerar la clasificación de la matriz, siempre y cuando en el contrato respectivo, se estipule explícitamente la garantía de la matriz por el total de la operación.

Para efectos de lo anterior, se entenderá por clasificación de riesgo internacional, la clasificación asignada a la entidad como contraparte de las operaciones de cobertura, o en caso de no disponer de ésta, la asignada a las emisiones de títulos de deuda de corto o largo plazo, por ella efectuadas. En caso que la entidad cuente con más de una clasificación, se deberá considerar sólo la menor de las clasificaciones existentes.

Las clasificaciones deberán ser realizadas por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo internacionales seleccionadas de entre aquellas que la Comisión Clasificadora de Riesgo, a que se refiere el D.L.3.500, de 1980, considera en sus procedimientos de evaluación de riesgo, considerándose la menor categoría obtenida, en caso de no ser iguales.

2.2 Operaciones en Chile.

Para el caso de las operaciones de cobertura realizadas en el país, las compañías podrán tener como contraparte, únicamente las siguientes entidades:

a) Operaciones en Bolsa.

Cámaras de Compensación regidas por el Título XIX de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

b) Operaciones fuera de Bolsa.

i) Bancos, filiales bancarias u otras entidades distintas a compañías de seguros o reaseguros, emisores de títulos de deuda de corto o largo plazo, clasificados, como

mínimo, en Nivel 1 (N-1) y A-, respectivamente, de acuerdo a las categorías de clasificación establecidas en el artículo 88 de la ley N° 18.045 de Mercado de Valores. En caso que la entidad cuente con más de una clasificación, se deberá considerar sólo la menor de las clasificaciones existentes.

- ii) Compañías de seguros y reaseguros constituidas en el país, clasificadas, al menos, en categoría A-, de acuerdo a lo establecido en el artículo 20 bis del DFL N°251, de 1931. Se deberá considerar sólo la menor de las clasificaciones existentes.
- iii) Intermediarios de Valores inscritos en el registro de corredores y agentes de valores que mantiene esta Superintendencia o la Superintendencia de Bancos e Instituciones financieras y sociedades anónimas abiertas cuyas acciones pueden ser adquiridas por las AFPs. Se autorizan estas contrapartes, únicamente para operaciones de corto plazo, entendiéndose por éstas, operaciones con fecha de vencimiento inferior a un año.

3. Activos objeto elegibles para las operaciones de cobertura.

Los activos objeto de los contratos de opciones, futuros, forwards y swaps referidos en el N° 1 de este Título, elegibles para cobertura por parte de las compañías, corresponderán a:

3.1 Monedas.

Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura de riesgo proveniente de variaciones en los tipos de cambio que afecten su cartera de inversiones y a su estructura de activos y pasivos en moneda extranjera, utilizando los contratos señalados en el N° 1 de este Título.

Las monedas involucradas en los respectivos contratos, deberán corresponder a monedas que cuenten con cotizaciones diarias en sistemas de información internacionales de reconocido prestigio.

3.2 Tasas de Interés e Instrumentos de Renta Fija.

Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura de riesgos derivados de fluctuaciones de tasas de interés que afecten sus activos y pasivos, utilizando los contratos señalados en el N°1 de este Título.

Las tasas de interés (o grupos o índices de tasas) y los instrumentos de renta fija (o grupos o índices de ellos) objeto de los contratos, deberán corresponder a tasas de interés o instrumentos de renta fija, altamente correlacionados con los activos o pasivos que se quiere cubrir.

Dado que los mecanismos de protección de tasa de interés "Cap", "Floor" y "Collar", son operaciones de contratos de opciones, les serán aplicables las reglas establecidas en esta norma para estas operaciones. En el caso de operaciones "Collar", el costo de la cobertura (prima o comisión del "Collar") para la compañía, deberá ser igual o superior a cero.

3.3. Acciones e Índices Accionarios.

Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura de riesgo derivado de la fluctuación de precios de su inversión en acciones o fondos mutuos o de inversión accionarios, utilizando los contratos señalados en las letras a), b) y c) del N° 1 de este Título, que tengan como activo objeto acciones o índices accionarios.

4. Límites para las Operaciones de Cobertura.

Las operaciones de cobertura realizadas de acuerdo a las instrucciones de la presente Norma, estarán sujetas a los límites que se señalan a continuación, los cuales deberán cumplirse permanentemente.

4.1. Límites para las operaciones de cobertura de riesgos de monedas.

La suma de las ventas de una determinada moneda extranjera, que realice una compañía producto de sus operaciones de cobertura, medida en términos netos, no podrá exceder el monto total de los activos de la compañía cuyos flujos de pago estén expresados en esa moneda.

La suma de las compras de una determinada moneda extranjera, que realice una compañía producto de sus operaciones de cobertura, medida en términos netos, no podrá exceder el monto de los pasivos de la compañía cuyos flujos de pago estén expresados en esa moneda.

Para efectos del cálculo de los límites señalados, se entenderá por:

a) Suma de las ventas (compras) de una determinada moneda extranjera, que realice una compañía producto de sus operaciones de cobertura:

Corresponderá a la suma de las ventas (compras) de una moneda extranjera realizadas a través de operaciones de futuros, forwards y swaps, medida en términos netos, más la suma de las cantidades de la moneda extranjera, que se tiene derecho a vender (comprar) por la posesión de opciones de venta (compra).

b) Compras y ventas medidas en términos netos:

Se entenderá por compras y ventas medidas en términos netos, a la diferencia entre las cantidades de moneda vendida y las cantidades de moneda comprada, medidas como el valor nominal multiplicado por el precio de mercado spot o contado de la respectiva moneda, a través de operaciones de futuros, forwards y swaps, cuyas fechas de vencimiento se encuentren dentro de un plazo de 12 meses.

Excepcionalmente, en el caso de compañías que apliquen lo dispuesto en el Título VII de la Circular N° 1512, de 2001, esto es que incorporen a la medición de calce, flujos de instrumentos de renta fija expresados en otras monedas, a través de operaciones de forwards o swaps, no se

aplicará el límite señalado precedentemente. En este caso, las ventas de la moneda extranjera, en que este expresado el instrumento en cuestión, no podrá exceder el monto de los flujos que genere el instrumento de renta fija objeto de la cobertura, para cada período de pago de éstos. En este caso, los activos cubiertos cuyos flujos son incluidos en calce a través de un contrato derivado, no deben considerarse en el monto total de los activos de la compañía señalado en el párrafo primero de este número.

4.2. Límites para las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés e instrumentos de renta fija.

a) Límite por moneda.

La suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, expresadas en una misma moneda, calculada en función del valor del activo objeto de dichas operaciones, no podrá exceder el mayor de los siguientes valores:

- i) El valor de la inversión mantenida por la compañía, en los instrumentos de deuda expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.
- ii) El valor de los pasivos de la compañía expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.

No se podrán llevar a cabo operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, expresadas en una determinada moneda, si la compañía no tiene inversiones de deuda o pasivos expresados en esa moneda.

b) Límite Global.

La suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, calculada en función del valor del activo objeto de dichas operaciones, no podrá exceder el 20% del valor de las inversiones de renta fija que posea la compañía.

Para efectos del cálculo de los límites señalados, se entenderá por:

- i) Valor de las inversiones de renta fija:

Corresponderá al valor contable de los instrumentos señalados en el N° 1 y letras a) y b) del N° 3 del artículo N° 21 del D.F.L N° 251, de 1931.

- ii) Suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasas de interés:

Corresponderá a la suma del valor de los activos objeto involucrados en las operaciones de cobertura de tasa de interés realizadas a través de contratos de futuros, forwards,

swaps y opciones. Para este cálculo no se deberán considerar las operaciones cerradas, es decir sólo se deben considerar las posiciones compradoras o vendedoras netas en un determinado activo objeto, mantenidas por la compañía a la fecha de estimación del límite.

En el caso del límite global señalado en la letra b) precedente, cuando los valores de los activos objeto estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

iii) Valor del activo objeto:

En el caso de que el activo objeto sea un instrumento de renta fija, o un índice de instrumentos de renta fija, el valor de este activo objeto corresponderá, al número de unidades del instrumento o índice que se adquieren o venden por operaciones de futuros, forwards y swaps, o que se tiene derecho a adquirir o vender por la posesión de opciones, multiplicado por el precio de mercado spot o contado del respectivo instrumento o índice. Si un instrumento de renta fija no tiene precio de mercado, se deberá considerar el valor par, a la fecha de cálculo del límite.

En el caso de que el activo objeto sea una tasa de interés o un índice de tasas de interés, el valor del activo objeto corresponderá al valor presente del notional o de referencia de los contratos, calculado en función de la tasa de interés o índice de tasas objeto del contrato, a la fecha de cálculo del límite.

Cuando se realicen operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés que involucren cambios de una moneda a otra, se deberán aplicar los límites por moneda mencionados en el N° 4.1 de este Título.

4.3. Límite para las operaciones de cobertura de riesgo de acciones e índices accionarios.

a) Acciones.

La posición vendedora neta de la compañía en una determinada acción no podrá ser superior al valor de la inversión de la compañía en esta acción.

La posición vendedora neta de una compañía en una determinada acción, corresponderá a la suma de los valores de las ventas menos la suma de los valores de las compras de la acción, realizadas por la compañía a través de contratos de futuros y forwards, cuando la ventas sean mayores a las compras, más la suma del valor de las ventas de la acción a que se tenga derecho por la posesión de contratos de opciones de venta.

El valor de la inversión de la compañía en una acción, corresponderá a su valor contable.

Cuando los valores de los activos objeto estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

El valor de las compras o ventas de una acción, objeto de los contratos de futuros, forwards u opciones, se calculará multiplicando el valor contable por el número de acciones que se intercambien, de acuerdo al número de contratos que se posean.

b) Índices Accionarios.

La posición vendedora neta de la compañía en un determinado índice accionario, no podrá ser superior al valor de la inversión de la compañía en acciones componentes de ese índice.

La posición vendedora neta de una compañía en un determinado índice accionario, corresponderá a la suma de los valores de las ventas menos la suma de los valores de las compras del índice, realizadas por la compañía a través de contratos de futuros y forwards, cuando las ventas sean mayores a las compras, más la suma del valor de las ventas del índice a que se tenga derecho por la posesión de contratos de opciones de venta.

Cuando los valores de los activos objeto estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

El valor de las compras o ventas de un índice accionario, objeto de los contratos de futuros, forwards u opciones, se calculará multiplicando su precio spot o contado, por el valor monetario de cada punto del índice objeto y por el número de unidades del índice que se intercambien, de acuerdo al número de contratos que se posean.

Se entenderá como valor de la inversión de la compañía en acciones componentes de un índice accionario determinado, al valor contable de la cartera de acciones componentes de este índice y al valor contable de las cuotas de fondos mutuos o de inversión altamente correlacionados con el índice, que mantenga la compañía, que demuestre, a través de un método que elija ésta, efectividad en el objetivo de cobertura del riesgo.

c) Límite conjunto.

Cuando la compañía efectúe operaciones de cobertura de riesgo de acciones componentes de un índice accionario, utilizando simultáneamente contratos cuyo activo objeto sean acciones individuales componentes de este índice y contratos cuyo activo objeto sea el índice accionario en cuestión, el límite para la suma de las posiciones vendedoras netas en acciones componentes de este índice y en el índice propiamente tal, corresponderá al valor contable de la inversión en acciones componentes de este índice.

Para efectos del cálculo de este límite se entenderá por posiciones vendedoras netas de acciones

e índices accionarios, valores de compra y venta de acciones e índices accionarios y valor de la inversión de la compañía en acciones componentes de un índice accionario, lo definido en las letras a) y b) precedentes.

4.4 Lanzamiento de opciones.

Las compañías podrán vender o lanzar opciones únicamente en los siguientes casos:

- a) Para cerrar una posición previa de titular o comprador en un contrato de opción de iguales características, es decir, igual plazo, precio de ejercicio, activo objeto y tipo de opción (de compra o venta).
- b) Para el caso de una opción de compra sobre un activo que mantiene la compañía, en cuyo caso podrá tener una posición vendedora en la opción (lanzar una opción call), hasta por el número de unidades del activo mantenido por la compañía. Esta operación será considerada de cobertura de riesgos financieros. El activo mantenido, objeto de la operación, no perderá su carácter de representativo mientras dure ésta. En el evento que la compañía venda o transfiera la propiedad del activo objeto de la opción, deberá inmediatamente cerrar su posición en el contrato de opción de compra, emitido sobre éste activo objeto, que lanzó.

La suma de las posiciones vendedoras en contratos de opciones de compra, no podrá ser superior al 5% del patrimonio neto de la compañía. Se entenderá por posición vendedora en la opción, el valor contable del activo objeto multiplicado por el número de unidades del activo que se compromete a vender la compañía en el contrato de opción.

4.5 Límite por Contraparte.

Las compañías no podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma Cámara de Compensación extranjera autorizada como contraparte, que en conjunto representen más del 10% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, medido en función del valor del activo objeto.

Asimismo, las compañías no podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte autorizada, ya sea nacional o extranjera, distinta de las Cámaras de Compensación, que en conjunto representen más del 4% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, medido en función del valor del activo objeto. Tratándose de contrapartes relacionadas a la compañía, este límite se rebajará a la mitad, aplicándose a la suma de todas las operaciones con entidades relacionadas.

Para la determinación de estos límites se entenderá por operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte, a la suma de los valores de los activos objeto involucrados en las operaciones de cobertura, tanto compras como ventas de activos objeto, realizadas con la misma contraparte. Para este cálculo se deberá considerar los valores de mercado de los activos objeto o en su defecto el valor par de éstos. Para el cálculo de este límite, no se deberán considerar

operaciones cerradas o canceladas por una operación inversa asociada.

Cuando los valores de los activos estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

Para la determinación del límite señalado no se considerarán las operaciones de lanzamiento de opciones indicadas en el N°4.4 precedente.

4.6 Límite para los Márgenes de las Operaciones de Cobertura.

El límite máximo para otorgar activos como garantía o margen de las operaciones de cobertura autorizadas en esta Norma, medido en función del valor contable de los activos, será, en cada momento, el 4% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo.

Para la aplicación de los límites señalados, cuando los valores de los activos estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

Los activos entregados como márgenes de las operaciones de cobertura autorizadas por la presente norma de carácter general, que cumplan con los requisitos y límites establecidos en esta norma y que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 21 del D.F.L. N°251, de 1931, para ser representativos de Reservas Técnicas y Patrimonio de Riesgo, podrán ser considerados para este efecto, en virtud de lo señalado en el inciso final del artículo 22 del DFL 251, de 1931.

III. OPERACIONES DE INVERSIÓN EN PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS.

Las entidades aseguradoras y reaseguradoras, conforme lo establecido en el N° 6 del artículo 21 del D.F.L. N° 251, de 1931, pueden realizar operaciones de inversión en productos derivados financieros, conforme a los límites y condiciones que fije la Superintendencia.

Las operaciones de inversión en productos derivados financieros que las compañías efectúen, deberán sujetarse a las siguientes instrucciones:

1. Definición de operaciones de inversión.

Para efectos de esta norma, se considerarán como operaciones de inversión en derivados financieros, todas aquellas operaciones señaladas en el N°1 del Título II, cuyos activos objeto correspondan a los establecidos en el número 3 del Título II, que no cumplan los requisitos para ser calificadas como una operación de cobertura o que se encuentren en exceso de los límites señalados en el citado Título II.

Se exceptuarán de lo anterior, las operaciones de lanzamiento de opciones, las que deberán sujetarse únicamente al límite y condiciones establecidas en el N°4.4 del Título II precedente.

2. Límite a la inversión en productos derivados financieros.

Las suma de las operaciones de inversión en productos derivados que realicen las compañías, medida en función del valor del activo objeto de éstas, no podrán exceder del 20% del patrimonio neto de la compañía, definido en la letra c) del artículo 1 del DFL N°251, de 1931.

Se entenderá por suma de las operaciones de inversión en productos derivados, medida en función del valor del activo objeto, a la suma de las siguientes partidas:

- Las posiciones compradoras netas en monedas, en exceso de los límites señalados en el número 4.1 del Título II.
- Las posiciones vendedoras netas en monedas, acciones e índices accionarios en exceso de los límites señalados en los números 4.1 y 4.3 del Título II.
- Las posiciones compradoras netas en acciones e índices accionarios.
- El valor del activo objeto de las operaciones de tasa de interés, que no correspondan a operaciones de cobertura o se encuentren en exceso de los límites señalados en el número 4.2 del Título II.

Para efectos del cálculo de este límite se entenderá por posiciones compradores netas en monedas, acciones e índices accionarios, posiciones vendedoras netas en monedas, y valor del activo objeto de las operaciones de tasa de interés, lo definido en los números 4.1, 4.2 y 4.3 del Título II.

En el caso de la posición compradora neta de una compañía en una determinada acción o índice accionario, esta corresponderá a la suma de los valores de las compras menos la suma de los valores de las ventas de la acción o índice, realizadas por la compañía a través de contratos de futuros y forwards, cuando la compras sean mayores a las ventas, más la suma del valor de las compras de la acción o índice a que se tenga derecho por la posesión de contratos de opciones de compra.

3. Contrapartes de las operaciones de inversión.

Las contrapartes de las operaciones de inversión señaladas en este Título, deberán corresponder a las indicadas en el número 2 del Título II de esta Norma.

IV. INVERSIÓN REPRESENTATIVA DE RESERVAS TÉCNICAS Y PATRIMONIO DE

RIESGO.

Conforme lo señalado en el N°6 del artículo 21 del DFL N°251, de 1931, corresponde a la Superintendencia establecer el límite máximo de inversión de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo en productos derivados financieros, entre un rango de 0,5% y 3%.

Considerando lo anterior, se establecen los siguientes límites:

- a) Un límite total del 2% para la inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías, en productos derivados financieros señalados en los Títulos II y III de esta norma.
- b) Un límite específico del 1% para la inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías, en productos derivados financieros señalados en el Título III de esta norma.

Para efectos de esta norma, se entenderá por inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo en productos derivados financieros, la suma de los valores contables (valor razonable) de las operaciones de cobertura e inversiones señaladas, determinado conforme lo dispuesto en el Título VI de esta norma. En el caso que la suma señalada arroja un pasivo para la compañía (resultado negativo), este monto deberá rebajarse del total de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía. Con todo, la compañía no podrá presentar un pasivo neto (valor razonable negativo) producto de las operaciones de inversión con productos derivados señaladas en el Título III, superior a un 1% de sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo, aplicándose en caso de exceso en este límite lo dispuesto en el N°2 del Título VIII.

V. OPERACIONES DE VENTA CORTA DE ACCIONES

Las entidades aseguradoras y reaseguradoras, conforme lo establecido en el inciso final del artículo 21 del D.F.L. N° 251, de 1931, pueden participar en operaciones de venta corta, mediante el préstamo de acciones que mantengan en cartera, es decir, en operaciones de venta corta sólo podrán participar como prestamistas de sus propias acciones. Tratándose de acciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, las compañías podrán prestar acciones, manteniéndose su calidad de inversiones representativas, hasta un máximo del 10% del total de la cartera de acciones representativas. El exceso por sobre el límite señalado, no podrá ser utilizado para respaldar reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

Las operaciones de venta corta que las compañías efectúen solo podrán realizarse en una bolsa de valores del país, autorizada por esta Superintendencia para la realización de dichas operaciones y se sujetarán a la normativa de esta Superintendencia y Reglamentos vigentes de las Bolsas de Valores, para estas operaciones.

VI. VALORIZACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE LAS OPERACIONES DE DERIVADOS

1. Valorización.

Los instrumentos derivados, autorizados de ser adquiridos por las compañías de seguros en esta norma, se valorizarán de acuerdo a los criterios establecidos en la IAS 39, aprobado por el IASB, en los aspectos que esta Superintendencia no especifique algo diferente.

Conforme lo anterior, el criterio que se aplicará en la valoración y contabilización de operaciones con derivados financieros es que los derivados adquiridos para inversión se valorizarán a su valor razonable, llevándose los cambios de valor que se produzcan a resultados del período en que ocurran. Respecto de los derivados adquiridos para cobertura, se valorizarán siguiendo la misma regla anterior, es decir a valor razonable con reconocimiento de pérdidas y ganancias por cambios en su valor, en resultados del período en que ocurran. Se exceptuarán de lo anterior, las operaciones forward o swaps, de cobertura que se realicen conforme lo dispuesto en el Título VII de la Circular N° 1512, de 2001, en las cuales el derivado de cobertura se valorizará considerando la tasa de interés original implícita en la operación al momento de su realización (TIR de compra), y las nuevas paridades cambiarias vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

Para la valoración a valor razonable, y conforme lo establecido en la IAIS 39, en el caso de no observarse un valor de mercado, el valor razonable lo determinará la propia compañía a través de un método de valoración a mercado, de uso común.

2. Contabilización.

2.1 Opciones.

Las opciones adquiridas deberán contabilizarse en una cuenta de activo denominada "Derechos por Opciones" a su valor razonable. En el caso de lanzamiento de opciones, se deberá constituir una cuenta de pasivo, denominada "Obligaciones por Opciones", por el valor razonable de la opción lanzada.

En caso de existir una diferencia entre el valor razonable mencionado y el monto pagado o recibido por la compañía por la opción adquirida o lanzada, según corresponda, esta deberá cargarse o abonarse en las cuentas de resultado "Producto de Inversiones", "Diferencia de Cambio" o ambas, según corresponda. Del mismo modo, durante la vigencia de la opción, las diferencias que se produzcan en el valor razonable de la opción, deberán cargarse o abonarse en las cuentas de resultado mencionadas.

Cuando la opción sea ejercida o se proceda a cerrar la posición en esa opción, se deberá reconocer la utilidad o pérdida que se genere en resultado, conforme lo dispuesto en el párrafo precedente, procediendo simultáneamente a reversar la cuenta "Derechos por Opciones" o la cuenta "Obligaciones por Opciones", según corresponda.

Para efectos de presentación en los estados financieros, las cuentas "Derechos por Opciones" y

“Obligaciones por Opciones” se deberán presentar en la cuenta “Otras Inversiones Financieras”, código 5.11.16.00.00 de la FECU del segundo grupo y en la cuenta “Otros” código 5.11.14.50 de la FECU del primer grupo.

2.2 Futuros.

Al momento de realizar un contrato futuro, no se efectuará registro contable de la operación en los estados financieros, salvo respecto de los activos otorgados como garantía o margen de la operación, aplicándose lo señalado en el número 4 de este Título. Las comisiones asociadas se deberán llevar a gasto del período en que se produzcan.

Durante la vigencia de la operación, las pérdidas o utilidades derivadas del cambio del valor razonable de la posición en futuros serán cargadas o abonadas, respectivamente, a resultados del período, utilizando las cuentas Producto de Inversiones, Diferencia de Cambio u ambas, según corresponda.

2.3 Forwards y Swaps.

Al momento de realizar un contrato forward o swaps, no se deberá efectuar registro contable de la operación en los estados financieros, salvo respecto de los activos otorgados como garantía o margen de la operación, si corresponde, aplicándose lo señalado en el número 4 de este Título. Las comisiones asociadas se deberán llevar a gastos del período en que se produzcan.

Durante la vigencia de los contratos forwards o swaps, éstos deberán ser contabilizados a su valor razonable, cargando o abonando las pérdidas o utilidades que se generen en relación a los cambios que se produzcan en dicho valor, en las cuentas de resultado “Producto de inversiones”, “Diferencia de Cambio” o ambas, según corresponda, teniendo como contrapartida una cuenta de pasivo denominada "Obligaciones por Forwards" u “Obligaciones por Swaps” o una cuenta de activo denominada “Derecho por Forwards” o “Derechos por Swaps”, según corresponda.

Se exceptuarán de lo anterior, las operaciones forward o swaps de cobertura que se realicen conforme lo dispuesto en el Título VII de la Circular N° 1512, de 2001, las cuales se contabilizarán considerando en su valor, la tasa de interés original implícita en la operación al momento de su realización (TIR de compra), y las nuevas paridades cambiarias vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros, cargando o abonando a las cuentas de resultado “Producto de inversiones”, “Diferencia de Cambio” o ambas, según corresponda, las pérdidas o utilidades que se generen.

Para efectos de presentación en los estados financieros, las cuentas "Derechos por Forwards", “Derechos por Swaps”, “Obligaciones por Forwards” y “Obligaciones por Swaps”, se deberán presentar neteadas en la cuenta “Otras Inversiones Financieras”, código 5.11.16.00.00 de la FECU del segundo grupo y en la cuenta “Otros” código 5.11.14.50 de la FECU del primer grupo.

Cuando venza el contrato de forward o swaps o cuando la compañía proceda a cerrar la posición, se deberá reconocer la utilidad o pérdida que se genere en resultado, utilizando las cuentas Producto de Inversiones, Diferencia de Cambio u ambas, según corresponda, procediendo simultáneamente a

reversar la cuenta "Derechos por Forwards o Swaps" o la cuenta "Obligaciones por Forwards o Swaps", según corresponda.

2.4 Activos en Margen.

Todos los activos entregados como garantía o margen de las operaciones con productos derivados, ya sean de cobertura o inversión, deberán reclasificarse en una subcuenta denominada "Instrumentos en Margen", dentro de la cuenta de activo correspondiente (acciones, títulos de renta fija extranjero, etc.), manteniendo el criterio de valorización original, previo a su otorgamiento como margen de estas operaciones.

Para efectos de su presentación en los estados financieros, esta subcuenta debe presentarse en la misma cuenta FECU del activo correspondiente.

Al vencimiento de los contratos de derivados o cuando la compañía proceda a cerrar la posición, se deberá reversar la cuenta correspondiente de "Instrumentos en Margen", de existir ésta y reclasificar los activos en su cuenta original. De igual forma, los retiros de márgenes se deberán abonar a la cuenta "Instrumentos en Margen", teniendo como contrapartida la cuenta de activo que corresponda a los instrumentos que se están retirando.

VII. VALORIZACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA CORTA

Al suscribir un contrato de préstamo de acciones en venta corta, la compañía deberá reclasificar dichas acciones en una subcuenta denominada "Acciones en Préstamo Venta Corta", dentro de la cuenta de acciones correspondiente, manteniendo los criterios de valorización y reconocimiento de pérdidas y ganancias, establecidos para la inversión en acciones, de acuerdo a la normativa vigente de esta Superintendencia.

Para efectos de su presentación en los estados financieros, esta subcuenta debe presentarse en la misma cuenta FECU de las acciones correspondiente.

Al vencimiento del contrato de préstamo se deberá reversar la cuenta correspondiente de "Acciones en Préstamo Venta Corta", y reclasificar las acciones en su cuenta original.

La prima o comisión cobrada por la compañía por el préstamo de las acciones, deberá reconocerse en resultados, en la cuenta "Ingresos financieros" de la FECU, devengándose en forma lineal al período considerado para el préstamo de las acciones.

VIII. DISPOSICIONES GENERALES

1. Fuentes de Información.

Para efectos del cálculo de los límites señalados en este número, las compañías deberán utilizar como fuente de información de precios de activos, tasas de interés y valores monetarios de índices, sistemas de información internacionales de reconocido prestigio. En el caso de tipos de cambio, los valores a considerar serán los informados por el Banco Central de Chile o en ausencia de éstos, los informados en los sistemas de información antes mencionados.

2. Tratamiento de Excesos.

Las compañías que se excedan de los límites antes señalados, deberán informar a esta Superintendencia tal situación al momento de su detección, y tendrán un plazo máximo de 10 días hábiles contados a partir de la fecha en que se detectó el exceso, para regularizar su situación, sin perjuicio de las sanciones que pudieren corresponder.

No obstante lo anterior, en el caso que la contraparte de las operaciones deje de cumplir el requisito de clasificación de riesgo exigido en el Número 2 del Título II, la compañía tendrá un plazo de 6 meses a contar de la fecha de la pérdida del requisito de clasificación, para cancelar la operación, salvo que la contraparte presente una categoría de riesgo inferior a BBB-, en cuyo caso la compañía tendrá que ajustarse al plazo de 10 días hábiles señalado precedentemente, contado a partir del cambio de clasificación, para cerrar la operación.

3. Información a la Superintendencia.

Las compañías que efectúen operaciones de cobertura de riesgo y de inversión con productos derivados financieros deberán proporcionar a esta Superintendencia la información referida a estas operaciones y a las operaciones de venta corta de que trata esta norma, ajustándose a las instrucciones y formato establecidas en Anexo, debiendo ser enviada conjuntamente con los estados financieros trimestrales.

4. Aplicación.

En caso de duda en relación a la aplicación e interpretación de las instrucciones de la presente norma de carácter general, deberá consultarse a esta Superintendencia para su resolución.

IX. ESTABLECIMIENTO DE POLÍTICAS, PROCEDIMIENTOS Y MECANISMOS DE CONTROL EN MATERIA DE DERIVADOS.

Las compañías que efectúen operaciones de cobertura de riesgo y de inversión con productos derivados financieros deberán establecer políticas, procedimientos y mecanismos de control interno que permitan una adecuada gestión de los riesgos asociados a estas operaciones.

Para este efecto, al menos se deberá dar cumplimiento a lo siguiente:

1. El Directorio de la compañía tendrá a su cargo la supervisión de las operaciones en derivados que se realicen conforme a la presente norma, debiendo al menos:
 - i) Aprobar un Plan de Uso de Derivados que defina las políticas y procedimientos para llevar a cabo las transacciones, incluyendo las medidas de control que se adoptarán. El plan debe ser una guía específica respecto de la calidad, tiempo de duración, y diversificación de las inversiones y operaciones de cobertura con derivados y otras especificaciones, incluyendo estrategias de inversión, prácticas de administración de activos y pasivos, la liquidez necesaria, y el capital y utilidades relacionadas al uso del plan de derivados.
 - (ii) Autorizar previamente toda transacción con productos derivados, ya sea de cobertura o inversión, que a su juicio pueda tener un impacto significativo en el patrimonio y resultados de la compañía.
 - (iii) Velar porque todos los individuos que conduzcan, monitoreen, controlen y auditen las transacciones con derivados estén adecuadamente calificados y tengan los niveles de conocimiento y experiencia necesarios.

El Directorio podrá delegar esta labor en un Comité establecido para el efecto, lo que no le liberará de su responsabilidad por la supervisión de las operaciones con derivados. Las determinaciones que adopte este Comité deberán ser ratificadas en sesiones del Directorio, lo que deberá constar en las actas respectivas.
2. El Directorio de las compañías o el Comité en el cual éste delegue, deberá supervisar, al menos trimestralmente, si las transacciones efectuadas han sido realizadas de acuerdo con las instrucciones, estándares, limitaciones y objetivos establecidos en el Plan de Uso de Derivados.
3. Las compañías deberán suministrar su Plan de Uso de Derivados, aprobado previamente por el Directorio, por escrito a la Superintendencia de Valores y Seguros. Debiendo remitirse nuevamente cada vez que se modifique.

X. VIGENCIA Y DEROGACION

La presente Norma de Carácter General entra en vigencia a contar del 1 de Octubre de 2006 y deroga Norma de Carácter General N° 64, de noviembre de 1995 y Oficio Circular N° 3449, de 6 de julio de 1998.

XI. TRANSITORIO

El primer envío de la información solicitada en el N° 3 del Título IX de esta norma, deberá enviarse a esta Superintendencia, conjuntamente con los estados financieros al 30 de septiembre de 2006.

**ALBERTO ETCHEGARAY DE LA CERDA
SUPERINTENDENTE**