

REF.: IMPARTE NORMAS SOBRE ACTIVOS REPRESENTATIVOS DE RESERVAS TÉCNICAS Y PATRIMONIO DE RIESGO. DEROGA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 75 DE 22 DE MAYO DE 1997 y NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 151, DE 30 DE OCTUBRE DE 2002. ¹

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras

Esta Comisión , en uso de sus facultades legales, en especial lo dispuesto en los artículos 21, 22, 23 y 24 del D.F.L. N° 251, de 1931, ha resuelto impartir las siguientes instrucciones relativas a las inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

Las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, sin perjuicio de los depósitos que mantengan en cuenta corriente, deberán estar respaldados por inversiones efectuadas en los siguientes instrumentos y activos:

1. INVERSIONES DE RENTA FIJA
 - 1.1 Inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo:
 - a) Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado o emitidos por el Banco Central de Chile.
 - b) Depósitos a plazo, letras de crédito hipotecarias, bonos y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por bancos e instituciones financieras, incluyendo los bonos sin plazo fijo de vencimiento descritos en el artículo 55 bis del decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican.
 - c) Bonos, pagarés y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por empresas públicas o privadas.
 - d) Participación en convenios de créditos en los que concurren dos o más bancos o instituciones financieras.
 - e) Mutuos hipotecarios endosables, de los señalados en el Título V del DFL 251, de 1931.
 - f) Contratos de mutuo o préstamo de dinero otorgados a personas naturales o jurídicas, ya sea por la misma compañía, por otras compañías o por bancos o instituciones financieras, que consten en instrumentos que tengan mérito ejecutivo.
 - 1.2 Requisitos que deben cumplir las inversiones
 - a) Los instrumentos de la letra b) de este número, deberán encontrarse clasificados, de conformidad a lo dispuesto en la ley N° 18.045, en al menos categoría de riesgo BBB o N-3, según corresponda a instrumentos de largo o corto plazo, respectivamente. Dicha clasificación deberá ser efectuada por al menos dos entidades inscritas en el registro de clasificadores de riesgo que lleva esta Comisión , considerándose para el cumplimiento del requisito señalado, la menor de ellas, en caso de ser disímiles.
 - b) Los instrumentos de la letra c) de este número que no se encuentren inscritos en el Registro de Valores de esta Comisión o que estando inscritos no cuenten con clasificación de riesgo, conforme a la ley N° 18.045, o esta sea inferior a BBB o N3, según corresponda, deberán cumplir los siguientes requisitos:
 - i) Las empresas emisoras de los citados instrumentos, deberán estar inscritas en el Registro de Valores de la Comisión .
 - ii) Los instrumentos que no estén inscritos en el Registro de Valores, en su emisión deberán ajustarse a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 30 de 1989, en lo relativo al contrato de emisión, registro de tenedores de bonos y prospecto.

¹ Modificada por Normas de Carácter General N°s. 159, de 16 de enero de 2004, 195, de 16 de marzo de 2006, 202, de 16 de octubre de 2006, 212, de 21 de enero de 2008, 248, de 17 de abril de 2009, 264, de 24 de noviembre de 2009, 297, de 29 de diciembre de 2010, 317, de 17 de agosto de 2011, 324, de 20 de diciembre de 2011, 351, de 10 de septiembre de 2013, 384, de 25 de mayo de 2015, 400, de 18 de diciembre de 2015, 415, de 27 de marzo de 2017, 425, de 25 de junio de 2018, 458, de 30 de julio de 2021, 463, de 5 de enero de 2022 y 497 de 2 de junio de 2023.

Se exceptuarán del cumplimiento de los requisitos señalados, aquellos instrumentos emitidos fuera del país por empresas nacionales, que presenten clasificación de riesgo internacional, efectuada por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo de aquellas señaladas en la letra a) del N° 3.2 de esta Norma.

- c) La inversión de las compañías en convenios de créditos, señalados en la letra d) del N° 1.1, en adelante "créditos sindicados", deberá sujetarse a las reglas que se imparten a continuación:
- i) Para efectos de esta norma, se entenderá por crédito sindicado, aquel crédito otorgado por dos o más entidades, en el cual, bajo un mismo contrato y condiciones de otorgamiento, cada entidad participa en un porcentaje de la colocación del crédito. En el otorgamiento de este tipo de créditos una entidad fiscalizada por un organismo supervisor del mercado financiero, toma el rol de Líder o Agente que es el que propone la realización del crédito a los otros posibles miembros del préstamo, que se conocen como Sindicato, y efectúa su operación financiera. No obstante lo anterior, se podrá diferenciar las condiciones de plazos y tasas en que compañías de seguros y bancos participen en el crédito sindicado.
 - ii) Los participantes del crédito sindicado deberán corresponder a bancos o instituciones financieras fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero, compañías de seguros o reaseguros nacionales, inversionistas calificados, conforme a lo definido en la Norma de Carácter General N° 216 de la Comisión para el Mercado Financiero o instituciones financieras extranjeras que presenten clasificación de riesgo internacional igual o superior a BBB, otorgada por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo de aquellas señaladas en la letra a) del N° 3.2 de esta Norma.
 - iii) Del total de participantes, al menos uno deberá ser banco o institución financiera fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero y no relacionado con la compañía, con una participación en el crédito siempre igual o superior al 2% del capital otorgado. La participación de la entidad que sea Líder o Agente podrá variar en el tiempo, pero no podrá ser inferior en ningún momento al 2% del capital adeudado. Sin embargo, durante los primeros siete años del crédito, estas participaciones no podrán ser inferiores al 5%.
 - iv) El crédito deberá estar clasificado por los bancos o instituciones financieras participantes, en categoría de riesgo normal, conforme a las instrucciones impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero. Si el crédito dejase de cumplir el requisito de categoría de riesgo, se aplicará lo dispuesto en el artículo 24 bis del DFL N° 251, de 1931.
 - v) Los deudores de los créditos deberán ser sociedades nacionales, distintas de bancos y compañías de seguro y reaseguro, y no podrán ser personas relacionadas a la compañía de seguros participante en el crédito.
 - vi) La compañía no podrá tener una participación en créditos sindicados, otorgados a un mismo deudor y sus relacionados en conjunto, superior al 2% de sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo.
- d) Los instrumentos de la letra e) de este número, deberán cumplir los requisitos señalados en el Título V del DFL N° 251, de 1931 y en la Norma de Carácter General N° 136 del 4 de abril de 2002, o la que la modifique o reemplace.
- e) Los instrumentos de la letra f) de este número, deberán cumplir los requisitos, condiciones y límites establecidos en la Norma de Carácter General N° 208 de 12 de octubre de 2007

2. INVERSIONES DE RENTA VARIABLE

2.1 Inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo:

- a) Acciones de sociedades anónimas abiertas y acciones de empresas concesionarias de obras de infraestructura de uso público, referidas en la Ley de Concesiones de Obras Públicas, publicada mediante el Decreto con Fuerza de Ley N° 164, de 1991 y sus modificaciones. Estas últimas no estarán afectas a la prohibición señalada en el artículo 22 del DFL N°251, de 1931 y

no se aceptarán como representativas si son emitidas por personas relacionadas a la compañía.

- b) Cuotas de fondos mutuos cuyos activos se encuentren invertidos en valores o activos nacionales.
- c) Cuotas de fondos de inversión, cuyos activos se encuentren invertidos en valores o activos nacionales.

2.2 Requisitos que deben cumplir las inversiones.

- a) Los instrumentos de las letras a) y c) de este número deberán encontrarse inscritos en el Registro de Valores de esta Comisión , de conformidad a las leyes N°s. 18.045 y 18.815, respectivamente. Los instrumentos de la letra b) del presente número deberán cumplir las disposiciones del DL N° 1.328, de 1976.
- b) Los instrumentos de la letra a) de este número, no se aceptarán como representativos, cuando se trate de acciones de sociedades administradoras de fondos de pensiones o de fondos mutuos, de instituciones de salud previsional, de entidades aseguradoras y reaseguradoras, de sociedades educacionales y de aquellas cuyo objeto sea la prestación de beneficios de carácter social a sus accionistas, o de sociedades cuyo activo, en más de un 50%, esté constituido por acciones y derechos en entidades de los tipos recién descritos.

3. INVERSIONES EN EL EXTERIOR

3.1 Inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo:

- a) Títulos de deuda o crédito, emitidos o garantizados hasta su total extinción por Estados o Bancos Centrales extranjeros.
- b) Depósitos, bonos, pagarés y otros títulos de deuda o crédito, emitidos por instituciones financieras, empresas o corporaciones extranjeras o internacionales.
- c) Acciones de sociedades o corporaciones constituidas fuera del país.
- d) Cuotas de fondos mutuos o de inversión constituidos fuera del país.
- e) Cuotas de fondos mutuos o de inversión constituidos en el país, cuyos activos estén invertidos en valores extranjeros.
- f) Bienes raíces no habitacionales situados en el exterior.

El Banco Central, mediante acuerdo de su Consejo, y previo informe de esta Comisión , estableció, con fecha 1 de marzo de 2017, que el porcentaje máximo de inversión en el extranjero es de 25%, a contar del 1 marzo de 2017, y de un 30% a contar del 1 de septiembre de 2017 de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías.

En el cálculo del límite antes señalado, no se deberán considerar aquellas inversiones en el exterior que se generen como consecuencia de operaciones de derivados de aquellas señaladas en la NCG N°200, o aquella que la reemplace, las cuales han sido entregadas en garantía por para cubrir aquellos contratos de derivados de cobertura cuyo valor razonable sea negativo.

3.2 Requisitos que deben cumplir las inversiones

- a) Los instrumentos señalados en las letras a) y b) de este número deberán presentar clasificación de riesgo internacional efectuada por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo internacionales, seleccionadas entre aquellas aceptadas para la clasificación de riesgo de instrumentos financieros extranjeros a ser adquiridos por los Fondos de Pensiones, conforme lo establecido en el artículo 45 del DL N° 3.500, de 1980, y las consideradas para las inversiones financieras en el exterior de las empresas bancarias, de acuerdo a lo establecido en el capítulo III.B.5, "Inversiones Financieras y Operaciones de Crédito de Empresas Bancarias hacia el Exterior", del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile.

Además, estos instrumentos deberán tener estadística pública diaria de precios difundida a través de medios de información de reconocido prestigio.

En el evento que los instrumentos señalados se encuentren inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros de esta Comisión, podrán presentar, en lugar de la clasificación de riesgo internacional, clasificación de riesgo local, efectuada conforme lo dispuesto en la Ley N° 18.045, por al menos dos entidades inscritas en el registro de clasificadores de riesgo que lleva este Servicio. En este caso, la clasificación de riesgo local, deberá ser igual o superior a BBB, considerándose para ello, la menor de las clasificaciones vigente de ser disímiles. No será exigible para estos instrumentos, el requisito de estadística pública diaria señalado en el párrafo precedente.

- b) Los instrumentos señalados en la letra c) de este número deberán cumplir los siguientes requisitos:
- i) Ser transados en bolsas de valores nacionales o extranjeras.
 - ii) El emisor originario de los títulos se debe encontrar inscrito en la entidad supervisora o reguladora competente del país de origen.
 - iii) Cuando los instrumentos señalados se transen en bolsas de valores extranjeras, estas bolsas deberán ser oficiales y fiscalizadas por la autoridad reguladora del país respectivo. Asimismo, las bolsas deberán estar situadas en países que cuenten con clasificación de riesgo soberano de "Grado de Inversión", efectuada por al menos dos entidades clasificadoras de las indicadas en la letra a) anterior, o en caso contrario, cumplir los siguientes requisitos:
 - Registrar convenios de cooperación y de intercambio de información con entidades bursátiles nacionales.
 - Registrar un volumen promedio de transacción bursátil diario en acciones mayor de US\$ 10.000.000. Este promedio deberá calcularse el quinto día hábil bursátil de cada semestre calendario y resultará el promedio aritmético de los volúmenes negociados diariamente en la bolsa de valores del país durante los últimos seis meses. Esta cifra se utilizará como referencia a partir del sexto día hábil bursátil del respectivo semestre.
 - Tener establecido un índice de precios selectivo de acciones, que mida el comportamiento de la bolsa.
 - iv) Cumplir el requisito de presencia que se señala a continuación:

Transándose en bolsas de valores situadas en países que no registren clasificación en Grado de Inversión, formen parte del índice selectivo establecido en dicha bolsa, con excepción de las acciones de empresas en proceso de privatización, las que deberán formar parte del índice referido en el plazo máximo de 18 meses, contado desde el inicio de su transacción en bolsa.

Transándose en bolsas de valores situadas en países que cuenten con clasificación en Grado de Inversión, registren un volumen de transacción promedio diario de a lo menos US\$ 50.000. El citado promedio deberá calcularse el quinto día hábil de cada mes, considerando los volúmenes transados en bolsa en los últimos dos meses calendario y se utilizará como referencia a partir del sexto día hábil bursátil del mes respectivo.

Tratándose de acciones que se coticen en bolsas de valores nacionales, no se exigirá el requisito de presencia señalado.
 - v) Los emisores de acciones extranjeras deberán estar supervisados por una Comisión Nacional de Valores, o entidad reguladora equivalente y presentar a dicha entidad, estados financieros auditados con periodicidad anual o inferior.
- c) Los instrumentos señalados en la letra d) de este número, deberán encontrarse aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo a que se refiere el DL N° 3.500, de 1980, para ser

susceptibles de ser adquiridos con recursos de los Fondos de Pensiones, o estar inscritos en el Registro de Valores Extranjeros de esta Comisión .

- d) Los instrumentos señalados en la letra e) de este número, deberán encontrarse inscritos en el Registro de Valores de esta Comisión , de conformidad a las leyes N°s. 18.045, 18.815 y cumplir las disposiciones del DL N° 1.328, de 1976, según corresponda.

Los fondos emisores de estas cuotas deberán tener invertido al menos el 60% de sus activos en valores extranjeros, en caso contrario, estos títulos se considerarán instrumentos de las letras b) o c) del Número 2 de esta norma, según corresponda.

- e) Los activos señalados en la letra f) del presente número, sólo se computarán como inversiones representativas de reservas técnicas generadas por operaciones realizadas por la oficina correspondiente en el país respectivo, es decir, aquellos destinados al desarrollo o como respaldo de operaciones directas practicadas fuera del país.

3.3 Adquisición de instrumentos financieros de emisión extranjera.

Los instrumentos señalados en este número, podrán ser adquiridos directamente o a través de Certificados de Depósito de Valores o CDV, a que se refiere el Título XXIV de la ley N° 18.045. Para efectos de la aplicación de los límites señalados en el N° 7 de esta norma, la adquisición a través de Certificados de Depósito de Valores o CDV, deberá considerarse como inversión en el instrumento que este represente.

La adquisición de las divisas necesarias para realizar las inversiones a que se refiere este número y su remesa al exterior, así como el retorno y la liquidación de los capitales y ganancias y su conversión a moneda nacional o extranjera, se sujetarán a las normas que al efecto establezca el Banco Central de Chile de acuerdo a las facultades que le confiere su Ley Orgánica.

3.3.1 Mecanismos de Adquisición.

Las inversiones en los instrumentos señalados en las letras a), b) y c) que las entidades aseguradoras y reaseguradoras efectúen en el exterior, deberán ser realizadas a través de cualquiera de las siguientes entidades o personas:

- a) Bolsas de Valores oficiales, fiscalizadas por la autoridad reguladora en los países respectivos en que actuarán las compañías de acuerdo a lo señalado en este número. Las referidas bolsas de valores podrán ser de tipo convencional o electrónica.
- b) Agentes de valores y corredores de bolsa ("dealers" y "brokers"), en adelante los agentes intermediarios, debidamente inscritos y autorizados en sus respectivos mercados por una autoridad fiscalizadora formal. Estos intermediarios podrán ser tanto de aquellos que actúan en bolsas oficiales como fuera de ellas (Mercado "over the counter" u OTC) y en todo caso, deberá tratarse de personas jurídicas sometidas a fiscalización de un regulador, a una reglamentación, y a requerimientos de capital mínimos relativos tanto a sus patrimonios como al tipo de operaciones que efectúen. También podrán efectuarse operaciones de compra o venta directa a través de intermediarios nacionales que mantengan vigente un contrato en razón de las disposiciones contenidas en la Circular N° 1046 de 1991, de esta Comisión o la que la modifique o reemplace, con un intermediario extranjero autorizado en su respectivo país por la autoridad competente.
- c) Bancos autorizados para captar dinero del público o intermediar valores tanto para sí como para terceros, y que para sí mismos o para los títulos que emitan cuenten con una clasificación de riesgo internacional de Grado de Inversión, efectuada por al menos dos entidades clasificadoras de las indicadas en la letra a) del número 3.2
- d) A través de un mandatario que administre las inversiones, el que deberá cumplir los requisitos establecidos en el número 3.3.2 siguiente.

Todas las inversiones efectuadas deberán registrarse a nombre de la respectiva entidad, ya sea en los registros electrónicos correspondientes, en los títulos físicos o en los estados de cuenta pertinentes. Al respecto, se entenderá que la inversión se encuentra registrada a nombre de la entidad, ya sea mediante el registro directo de la inversión a nombre de ella en el depósito de valores, o bien, mediante el registro

indirecto a través de su anotación a nombre del respectivo custodio, siempre que este último mantenga en todo momento registros contables separados para los valores pertenecientes a la respectiva entidad, de forma tal que se asegure el dominio que aquélla tiene sobre los valores adquiridos a su nombre y el adecuado ejercicio de las facultades del dominio.

La forma en que se efectúe la adquisición o enajenación de los títulos de inversión se registrará por las leyes o prácticas habituales del país donde tengan lugar dichas transferencias; sin perjuicio de las leyes aplicables al contrato de prestación de servicios de administración celebrado entre las entidades aseguradoras o reaseguradoras y el mandatario, y las cláusulas pactadas sobre obligaciones y responsabilidad de dicho administrador.

3.3.2 Mandatarios.

Los mandatarios que administren carteras de inversiones extranjeras para entidades aseguradoras o reaseguradoras, deberán inscribirse en el Registro Especial de Administradores de Inversiones Extranjeras para Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, que mantendrá para estos efectos esta Comisión, para lo cual deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Ser persona jurídica constituida en el extranjero y estar autorizada por la entidad fiscalizadora de valores del país en que se realiza la inversión, para operar como administrador de inversiones de terceros.
- b) Mantener separación patrimonial entre su propio patrimonio y los recursos de terceros que administre.
- c) Acreditar experiencia previa en la administración de inversiones mínima de 5 años.
- d) Acreditar que administra recursos de terceros, equivalentes a US\$ 6.000 millones como mínimo, ya sea directamente o en forma consolidada con su sociedad matriz y las sociedades filiales de la matriz y del mandatario.
- e) Que conforme a la ley del país en que preste el servicio, el administrador esté obligado a responder de la culpa levisima en la administración de los fondos a su cargo, esto es, la falta de aquella esmerada diligencia que un hombre juicioso emplea en la administración de sus negocios importantes. Si en el país donde se celebre el contrato no existe un grado de responsabilidad similar o equivalente al mencionado, se entenderá cumplido este requisito si la ley de ese país permite que las partes puedan alterar contractualmente el grado de responsabilidad de ellas a objeto de pactar un nivel como el exigido.

La acreditación de los requisitos indicados en las letras b), c) y d) se efectuará mediante certificado extendido por un auditor externo, que cuente con representación en Chile y esté registrada en esta Comisión, y deberá contener la opinión de los auditores sobre el cumplimiento de los requisitos mencionados e incluirá copia de los antecedentes y documentos que respalden tal opinión. Por su parte, las exigencias mencionadas en las letras a) y e) se deberán acreditar mediante informe en derecho evacuado por abogado habilitado. Tanto el certificado como el informe en derecho deberán extenderse en lengua castellana.

La solicitud de inscripción deberá presentarse conjuntamente con el certificado de los auditores externos y el informe en derecho a que se ha hecho referencia. Las entidades aseguradoras o reaseguradoras sólo podrán operar en el extranjero a través de los mandatarios a partir del momento en que estos se encuentren inscritos en el registro antes citado.

La Comisión podrá dejar sin efecto o cancelar la inscripción de un mandatario si este deja de cumplir alguno de los requisitos indicados.

Se entenderá que cumplen los requisitos anteriores los mandatarios inscritos en el registro respectivo de la Superintendencia de Pensiones. En este caso, para efectos de la inscripción en el Registro de esta Superintendencia se deberá acompañar a la solicitud respectiva el certificado que acredite la inscripción en el registro de la Superintendencia de Pensiones.

Las entidades que utilicen los servicios de mandatarios en la administración de sus inversiones en el extranjero deberán enviar a esta Comisión copia del contrato de prestación de servicios que mantengan con cada uno de ellos, en el plazo de 15 días a contar de su otorgamiento, debidamente legalizado y traducido al castellano. Lo anterior rige también en el caso de modificaciones que se efectúen posteriormente al contrato.

3.4 Normas de Custodia

Las inversiones que las entidades aseguradoras y reaseguradoras realicen en el extranjero, que por su naturaleza sean susceptibles de ser custodiadas, deberán mantenerse permanentemente y en su totalidad, en custodia en alguna institución que cumpla los requisitos exigidos por el Banco Central de Chile para actuar como entidad de depósito y custodia de inversiones en el extranjero de los Fondos de Pensiones. Se exceptúan del requisito anterior las cuotas de fondos de inversión extranjeros abiertos, es decir, cuyas cuotas sean rescatables.

Los contratos que se celebren entre las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y las entidades de depósito y custodia deberán contener, al menos, las siguientes estipulaciones:

- a) La obligación del custodio de enviar a la entidad aseguradora respectiva, las confirmaciones por escrito acerca de cualquier movimiento producido en relación a las inversiones financieras, tales como: ingresos y egresos de títulos, cortes de cupón, cobros de intereses, rescates, prepagos, vencimientos, o cualquier otro no señalado anteriormente que implique un cambio en los registros pertinentes de custodia de la cuenta de la entidad aseguradora que encarga el servicio.

Las confirmaciones anteriores deberán ser realizadas, a más tardar, dentro de los cinco días hábiles de producido el respectivo movimiento.

- b) La obligación del custodio de remitir información a la Comisión , en la forma y en las oportunidades que ella determine.
- c) La prohibición para el custodio de utilizar las inversiones registradas en la cuenta de una entidad aseguradora o reaseguradora para garantizar operaciones de terceros.

Las entidades aseguradoras deberán enviar a este Servicio una copia de cada contrato de custodia que celebren, dentro de los 15 días siguientes a su otorgamiento, debidamente legalizado y traducido al castellano.

La circunstancia de que la custodia sea realizada por las instituciones que esta norma autoriza no libera a las propias entidades respecto de sus responsabilidades en cuanto al control del vencimiento, cobro de capital e intereses, notificaciones, rescate anticipado y demás operaciones relacionadas con la administración de las inversiones de que trata esta norma.

4. BIENES RAÍCES.

Para ser representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, los bienes raíces deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Las entidades aseguradoras deberán tasar los bienes raíces señalados en este número, a la fecha de adquisición y posteriormente al menos cada dos años, conforme a las instrucciones de la Norma de Carácter General N° 42 de julio de 1992, de esta Comisión , o la que la modifique o reemplace.

Los informes de tasación deberán estar en todo momento a disposición de esta Comisión .

La Comisión , en casos calificados podrá encomendar, a costo de la compañía, la realización de una tasación adicional a las efectuadas por encargo de ésta. Esta tasación será realizada por un tasador elegido por la compañía entre una terna de tasadores previamente designados por esta Comisión .

- b) Los bienes raíces podrán estar sujetos a contratos de arrendamiento con opción de compra. Dichos contratos podrán contener cláusulas que limiten la libre cesión y transferencia del bien raíz a determinadas contrapartes, sólo en la medida que en virtud de ellas no se afecte la libre cesión a bancos y entidades aseguradoras autorizadas para operar en el país, que presenten una clasificación de riesgo igual o superior a A-. No obstante lo anterior, no se aceptarán como representativos bienes raíces habitacionales sujetos a contratos de arrendamiento con o sin opción de compra suscritos con personas relacionadas a la compañía, o cuyo uso o goce haya sido cedida a éstas por cualquier motivo.

5. OTROS ACTIVOS REPRESENTATIVOS DE RESERVAS TÉCNICAS Y PATRIMONIO DE RIESGO.

- a) Crédito no vencido por primas no devengadas otorgado a los asegurados provenientes de contratos de seguro con cláusula de resolución por no pago de prima, para respaldar el total de la reserva de riesgo en curso y hasta el 10% del patrimonio de riesgo, de las compañías aseguradoras del primer grupo.
- b) Siniestros por cobrar no vencidos, producto de las cesiones efectuadas a los reaseguradores, para respaldar el total de la reserva de siniestros y hasta el 10% del patrimonio de riesgo, salvo aquellos siniestros provenientes de las cesiones indicadas en el artículo 20 del DFL N° 251 de 1931, que no se puedan descontar de la reserva, conforme lo señalado en dicho artículo.
- c) Crédito no vencido por primas producto de los seguros de invalidez y sobrevivencia del decreto ley N° 3.500, de 1980, para respaldar el total de la reserva de siniestros, para las compañías del segundo grupo.
- d) Avance a tenedores de sus pólizas de seguros de vida, hasta por el monto del valor de rescate de ellas, siempre que en dichas pólizas se indique expresamente que el empréstito podrá deducirse del monto de la indemnización a pagar en virtud de lo establecido en la póliza o en sus adicionales si corresponde.
- e) Préstamos otorgados a asegurados de pólizas de seguro de crédito, a que se refiere el artículo 11 del DFL N° 251 de 1931, que cumplan con los requisitos, condiciones y límites, establecidos en la Norma de Carácter General N° 208 de octubre de 2007, hasta por el monto del crédito asegurado.

Además, las compañías aceptantes podrán respaldar sus reservas técnicas con:

- f) Crédito no vencido por prima no devengada otorgado a las compañías cedentes del primer grupo en virtud de contratos de reaseguro, para respaldar hasta el total de las reservas de riesgo en curso, y
- g) Crédito no vencido por prima devengada otorgado a las compañías cedentes del primer grupo en virtud de contratos de reaseguro, para respaldar hasta el total de las reservas de siniestros.

6. PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS

La inversión en productos derivados financieros, deberá cumplir los requisitos, condiciones y límites establecidos en Norma de Carácter General N°200, de 7 de agosto de 2006, o la que la modifique o reemplace.

7. OTRAS INVERSIONES

Conforme lo señalado en el N° 7 del artículo 21 del D.F.L. N° 251 de 1931, las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, podrán ser respaldados por otras inversiones que no cumplan con los requisitos para ser clasificadas en los números 1 al 6 precedentes, en adelante "Otras Inversiones", y que cumplan con los requisitos, condiciones y límites que se establecen en la presente norma. No se aceptarán en esta categoría, excesos de inversiones de los números 1 al 6.

Las inversiones de éste número deberán tener el carácter de inversión efectiva, entendiéndose por tal aquella efectuada en activos que tengan un claro valor de realización o capacidad generadora de ingresos.

Las compañías no podrán adquirir, directa o indirectamente, las inversiones antes señaladas cuando éstas sean activos de propiedad de una persona relacionada.

Los instrumentos financieros no podrán ser emitidos o garantizados por una persona relacionada. En el caso de Fondos de Inversión, el activo subyacente no podrá ser emitido o garantizado por una persona relacionada.

Se entenderá por persona relacionada lo definido en el artículo 100 de la ley N° 18.045.

7.1 Límites de inversión.

El total de las inversiones de que trata este número, no podrá exceder de los siguientes límites máximos:

- a) 5% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo.
- b) 40% del patrimonio neto de la compañía.

La inversión en instrumentos emitidos o garantizados por un mismo emisor y sus personas relacionadas, no podrá exceder del límite que resulte menor entre un 0,5% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo, y un 5% del patrimonio neto de la compañía. Tratándose de Fondos de Inversión, este límite se aplicará respecto de cada fondo en particular.

7.2 Requisitos Mínimos de las Inversiones.

Las inversiones de este número, para ser representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, deberán cumplir con los requisitos generales que se establecen a continuación.

- a) Préstamos o Títulos de deuda o Crédito de cualquier naturaleza.

Todo préstamo o título de deuda o crédito que se sujete a las disposiciones de este número, deberá constar en un instrumento que permita hacer efectivo su cobro.

- b) Activos e instrumentos emitidos en el extranjero.

Los activos e instrumentos emitidos en el extranjero, deberán cumplir conjuntamente con los siguientes requisitos:

- i) El emisor, administrador, o vendedor (en caso de un activo no financiero), deberá ser una entidad supervisada por un organismo supervisor del mercado financiero.
- ii) El país donde se encuentra el activo o donde se encuentra registrado el instrumento financiero correspondiente, debe contar con una clasificación de riesgo soberano cuyo menor rating sea de al menos BB- o su equivalente.

7.3 Requisitos de información.

Cada vez que las compañías realicen una inversión en un activo o instrumento financiero clasificado como inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, de acuerdo a lo dispuesto en este número, deberán presentar en esta Comisión un "Informe Descriptivo y de Riesgo" de la inversión. Este informe deberá constar de dos apartados, donde en el primero se detallarán las principales características de la inversión y en el segundo un análisis del riesgo del activo desde la perspectiva de su incorporación a la cartera de inversiones de la aseguradora.

Respecto del primer apartado, tratándose de un activo financiero, se deberá especificar el tipo de instrumento (título de deuda, acción o participación en capital, productos estructurados o securitizados, fondos de inversión, etc.), y las características generales de éste, en términos de plazo, rentabilidad, garantías, etc. De existir, se deberá adjuntar los términos de referencia o facsímil para la emisión del instrumento. En el caso de inversiones de carácter no financiero, se deberá especificar la clase de activo de que se trata, sus características en términos de riesgo y retorno y los demás aspectos que le permitan a este Servicio, como le permitiría a cualquier inversionista, la cabal comprensión de la inversión, así como de sus principales riesgos asociados. Las compañías deberán informar en este apartado el monto de la inversión efectivamente realizada a la fecha de envío del informe.

En el segundo apartado del mencionado informe, las compañías deberán incluir un análisis de la inversión desde la perspectiva del riesgo que le aporta a su cartera de inversiones y los beneficios en términos de relación riesgo-retorno, liquidez, diversificación de inversiones, calce y riesgo de reinversión, gestión del riesgo de crédito, etc. Dicho apartado deberá incorporar además, un análisis de escenarios o pruebas de estrés, que evalúe el impacto para la compañía de eventuales escenarios altamente desfavorables para la inversión realizada. En este sentido se deberá asumir al menos dos escenarios, de acuerdo a los criterios que establezca la propia compañía, los cuales deberán explicarse detalladamente en el informe. Tratándose de inversiones que presenten baja liquidez, o no tengan un valor conocido de mercado, el apartado deberá incluir una propuesta de metodología de valoración a valor económico o valor justo de la inversión. Todos los cálculos asociados a este apartado deberán adjuntarse en archivo Excel.

7.4 Envío de Información a la CMF.

El informe señalado se deberá enviar a la CMF, a más tardar dos días hábiles después de materializada la inversión, a través del Módulo SEIL, disponible en el sitio Web de esta Comisión , www.cmfchile.cl, de acuerdo a las instrucciones establecidas para tal efecto.

7.5 Aprobación del directorio.

El directorio de la compañía deberá aprobar un "Plan de Uso de Otras Inversiones" que defina las políticas y procedimientos para llevar a cabo la inversión en cada tipo o clase de instrumento, incluyendo los límites de inversión establecidos y las medidas de monitoreo y control que se adoptarán. El plan debe ser una guía específica respecto de la estrategia de inversión, prácticas de administración de activos y pasivos (ALM), la liquidez necesaria, y otros aspectos relacionados a la adquisición de estas inversiones.

El directorio deberá autorizar previamente toda transacción que a su juicio, de acuerdo a la política definida por éste, pueda tener un impacto significativo en el patrimonio y resultados de la compañía. Además, el directorio deberá siempre autorizar previamente toda inversión que supere un 10% del patrimonio neto de la aseguradora.

El directorio deberá velar porque todos los individuos que decidan, realicen y controlen las transacciones con esta clase de inversiones estén adecuadamente calificados y tengan los niveles de conocimiento y experiencia necesarios.

8. NORMAS DE CUSTODIA

Al menos el 98% de la inversión en los instrumentos señalados en los números 1, 2 y 3 del artículo 21 del D.F.L. N° 251 de 1931, emitidos en Chile, que sean susceptibles de ser custodiados, incluyendo aquellos sujetos a compromisos de venta o retroventa, deberán mantenerse en todo momento en custodia en empresas de depósito de valores, autorizadas para operar conforme a lo establecido en la Ley N° 18.876. Adicionalmente, y en forma voluntaria, las compañías de seguros podrán mantener en custodia en las bolsas de productos reguladas por la Ley N°19.220, los instrumentos distintos de valores, como los mutuos hipotecarios endosables, entre otros. Dichas empresas, tanto empresas de depósito de valores como bolsas de productos, emitirán un listado de instrumentos custodiables, el que deberán poner a disposición de las compañías.

Para ser representativos los activos provenientes de los pactos de compra con compromiso de venta, se debe realizar un traspaso efectivo de propiedad a nombre de la compañía de seguros del mencionado instrumento y deberán cumplir con todos los requisitos y límites establecidos en esta norma, dependiendo del instrumento de que se trate. En lo referente a los instrumentos sujetos a pactos de venta con compromiso de compra, éstos dejarán de ser representativos.

En caso de ser incorporado un nuevo instrumento a la categoría de custodiable, las compañías de seguros dispondrán de un plazo de 30 días, a contar de la modificación del mencionado listado, para adecuarse a lo dispuesto en este número.

Será condición esencial de la custodia de los instrumentos que la empresa de depósito de valores reconozca a la compañía de seguros como depositante y dueña de los mismos, debiendo las cuentas correspondientes encontrarse abiertas a su nombre. De acuerdo al artículo 5° de la ley 18.876, en las relaciones entre la empresa de depósito y la compañía depositante, ésta última es la propietaria de los valores depositados. De la misma forma, conforme al artículo 20 de la Ley N°19.220, en las relaciones entre la bolsa de productos que realice la custodia y la compañía depositante, ésta última es la propietaria de los instrumentos depositados.

En la eventualidad que el depositante sea una entidad distinta a la compañía de seguros y reaseguros pertinente, dichos valores no cumplirán lo dispuesto en el artículo 22 del DFL N° 251, no pudiendo ser considerados representativos de Reservas Técnicas y Patrimonio de Riesgo.

Tratándose de instrumentos emitidos por empresas nacionales en el extranjero, éstos deberán sujetarse a las instrucciones sobre custodia de inversiones en el exterior, señaladas en el N° 3.4.

Para el cumplimiento de lo dispuesto en este número, se considerará el valor contable de las inversiones, establecido de acuerdo a la Circular N° 1360, de esta Comisión , o la que la reemplace.

9. LÍMITES DE INVERSIÓN.

La inversión en los distintos instrumentos o activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo señalados, estará sujeta a los siguientes límites máximos de inversión.

9.1. Límites por instrumento.

La inversión por tipo de instrumento estará sujeta a los siguientes límites máximos, expresados en porcentaje del total de reservas técnicas y patrimonio de riesgo (RT + PR) o del total del patrimonio de riesgo (PR):

| INSTRUMENTOS | | |
|--------------|---|---|
| a) | Bonos sin plazo fijo de vencimiento, incluidos en la letra b) del Número 1. | 7 % (RT + PR) |
| b) | Instrumentos de la letra c) del Número 1, que no se encuentren inscritos en el Registro de Valores de esta Comisión, o que estando inscritos, no cuenten con clasificación de riesgo conforme a la ley N° 18.045, o ésta sea inferior a BBB o N3, según corresponda. Se exceptuarán de este límite, aquellos instrumentos emitidos por empresas nacionales, fuera del país, que cuenten con clasificación de riesgo internacional igual o superior a BBB. | 5 % (RT + PR) |
| c) | Instrumentos de la letra d) del Número 1. | 5 % (RT + PR) |
| d) | Instrumentos de la letra e) del Número 1. | 30 % (RT + PR) 2° grupo |
| | | 30 % PR 1° grupo |
| e) | Instrumentos de la letra f) del Número 1. | 3 % (RT + PR) |
| | | 5 % (RT + PR) Si cumple con los requisitos de la NCG N° 208. |
| f) | Instrumentos del Número 2. | 40 % (RT + PR) |
| | Acciones de empresas concesionarias de obras de infraestructura de uso público, de la letra a) del Número 2. | 5 % (RT + PR) |
| g) | Instrumentos de la letra a) del Número 2, que no cumplan los requisitos para ser consideradas acciones con presencia o transacción bursátil, definidos en la Norma de Carácter General N°327 o la que la reemplace, de esta Comisión. Este límite no se aplica a la inversión en acciones de empresas concesionarias de obras de infraestructura de uso público. | 5 % (RT + PR) |
| h) | Instrumentos de la letra c) del Número 2. | 10 % (RT + PR) |

| | | |
|----|---|---|
| i) | Instrumentos del Número 3. | 30 % (RT + PR) |
| j) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras a) y b) del Número 3, que presenten clasificación de riesgo internacional, inferior a BBB o N3 o su equivalente, según corresponda a instrumentos de largo y corto plazo, respectivamente. | 5 % (RT + PR) |
| k) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras c), d) y e) del Número 3. | 10 % (RT + PR) |
| l) | Bienes raíces de la letra f) del Número 3. | 3 % (RT + PR) |
| m) | Bienes Raíces del Número 4. | 25 % (RT + PR) 2° grupo |
| | | 30 % PR 1° grupo |
| n) | Bienes Raíces habitacionales del Número 4. | 5 % (RT + PR) 2° grupo |
| | | 5% PR 1° Grupo |
| o) | Bienes raíces no habitacionales sujetos a contratos de arrendamiento con o sin opción de compra suscritos con personas relacionadas. | 5% (RT+PR) 2° Grupo |
| | | 5% PR 1° Grupo |
| p) | Instrumentos de la letra e) del N° 5. | 20% (RT + PR) |
| q) | Instrumentos del Número 6. | 1% (RT + PR) Para operaciones de inversión. |
| | | 2% (RT + PR) Para la suma de operaciones de inversión y cobertura de riesgo. |
| r) | Instrumentos del Número 7. | Mínimo entre 5% (RT+PR) y 40% del Patrimonio Neto |

Para efectos de la aplicación del límite señalado en la letra h) anterior, en el caso de instrumentos de la letra a) del Número 3 que se encuentren garantizados por estados extranjeros en al menos el 100% del capital (por ejemplo Bonos Brady), el requisito de clasificación de riesgo podrá ser determinado respecto del garante del instrumento y no respecto del emisor del mismo.

9.2. Límites conjuntos.

La inversión por conjuntos de instrumentos estará sujeta a los siguientes límites máximos, expresados en porcentaje del total de reservas técnicas y patrimonio de riesgo (RT+PR) o del total del patrimonio de riesgo (PR):

| INSTRUMENTOS | | |
|--------------|---|---|
| a) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras b) y c) del Número 1, que presenten clasificación de riesgo igual o inferior a BBB o N3, según corresponda, o que, en el caso de instrumentos de la letra c) del Número 1, no presenten clasificación de riesgo. | 25 % (RT + PR) |
| b) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras b), c) y d) del Número 1 y a) del Número 2, cuyos emisores pertenezcan al mismo grupo empresarial, conforme lo definido en el Título XV de la ley N°18.045, de Mercado de Valores y lo informado por esta Comisión . | 15% (RT + PR) 7,5% Cia. pertenece al G.Empresarial. |
| c) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras b), c) y d) del Número 1 y a) del Número 2, emitidos o garantizados por una misma entidad o sus respectivas filiales. | 10% (RT + PR) 5% Cia. pertenece al G.Empresarial. |
| d) | Suma de la inversión en instrumentos de la letra e) del Número 1, fondos de inversión de la letra c) del Número 2, que inviertan en activos de los números 10, 11, 12, 13 y 15 del artículo 5° de la ley N°18.815, bienes raíces del Número 4, activos relacionados con el sector inmobiliario incluidos en el N° 7 y bonos o pagarés de la letra c) del Número 1, emitidos por sociedades securitizadoras señaladas en el Título XVIII de la ley N°18.045, respaldados por títulos relacionados con el sector inmobiliario. | 40% (RT + PR) 2° Grupo 50% PR 1° Grupo |
| e) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras b) y c) del Número 3, emitidos o garantizados por una misma entidad. | 5% (RT + PR) 2,5% Cía. es persona relacionada al emisor. |
| f) | Suma de la inversión en fondos señalados en las letras b) y c) del Número 2 y e) del Número 3, administrados por una misma administradora de fondos generales, mutuos o de inversión. | 10% (RT+PR) |
| g) | Suma de la inversión en instrumentos de las letras c) del N° 1 y a) y b) del N° 3, comprendidos en las letras a) e i) del N° 1 del artículo 23 del DFL N° 251 de 1931, según corresponda, emitidos por una misma entidad o sus respectivas filiales. | 1% (RT + PR) |
| h) | Suma de la inversión en los siguientes instrumentos: i) Instrumentos de la letra f) del N° 1; ii) Instrumentos de la letra a) del N° 2, que no cumplan con el requisito de presencia bursátil que establezca la Comisión mediante norma de carácter general. Este límite no se aplica a la inversión en acciones de empresas concesionarias de obras de infraestructura de uso público; iii) Instrumentos de los números 6 y 7; iv) Instrumentos de la letra c) del N° 1 y a) y b) del N° 3, comprendidos en las letras a) e i) del N° 1 del artículo N° 23 del DFL N° 251 de 1931. | 10% (RT + PR) |
| i) | Suma de la inversión en acciones de empresas concesionarias de obras de infraestructura de uso público, emitidas por una misma entidad o sus respectivas filiales de la letra a) del Número 2. | 2% (RT + PR) |

Para efectos de la aplicación del límite señalado en la letra d) anterior, los fondos de inversión de la letra c) del número 2 mencionados, corresponderán a aquellos que tengan invertido al menos el 60% del fondo en activos de los números 10, 11, 12, 13 y 15 del artículo 5° de la ley N° 18.815.

9.3. Límites por emisión

Las inversiones que respaldan las reservas técnicas y patrimonio de riesgo estarán sujetas a los siguientes límites máximos de diversificación por emisión:

| INSTRUMENTOS | | |
|--------------|--|---|
| a) | Instrumentos de la letra b) del Número 1, de un mismo banco o institución financiera. | 10 % del total de depósitos y captaciones del banco. |
| | | 20% del total de letras hipotecarias del banco, para la inversión efectuada en letras hipotecarias. |
| | | 30% del total de bonos sin plazo fijo de vencimiento, para la inversión efectuada en bonos sin plazo fijo de vencimiento. |
| b) | Instrumentos de la letra c) del Número 1, de una misma emisión o serie. | 30 % de la emisión o serie. |
| | | 20 % de la emisión o serie si el instrumento corresponde a los señalados en la letra a) del número 9.1 precedente. |
| c) | Créditos sindicados de la letra d) del Número 1. | 40% del monto total del crédito otorgado. |
| d) | Acciones de la letra a) del Número 2. | 13 % del total de acciones suscritas |
| e) | Fondos de las letras b) y c) del Número 2 y d) y e) del Número 3. | 30% del total de cuotas suscritas del fondo. |
| f) | Suma de la inversión en instrumentos del Número 7, emitidos o garantizados por un mismo emisor y sus personas relacionadas. Tratándose de Fondos de Inversión, este límite se aplicará respecto de cada fondo en particular. | Mínimo entre 0,5% (RT+PR) y 5% del Patrimonio Neto |

9.4 Tratamiento de Inversiones de Seguros con Cuenta Unica de Inversión.

El inciso final del artículo 24 del DFL N°251, de 1931, establece la facultad de la Comisión de ampliar o excluir de los límites de inversión establecidos en los artículos 23 y 24, las inversiones que respalden la reserva del valor del fondo indicada en el N° 6 del artículo 20 del DFL N° 251 de 1931, cuando ésta se invierta en los instrumentos señalados en las letras b) y c) del N° 2 y en las letras d) y e) del N° 3 del artículo 21.

Conforme lo anterior, se exige de la aplicación de los límites de inversión señalados en el párrafo anterior, las inversiones que respalden la reserva del valor del fondo en seguros con cuenta única de inversión, siempre y cuando no se contemple en estos seguros garantías de rentabilidad de las inversiones de ninguna naturaleza, asumiendo el asegurado el 100% del riesgo de rentabilidad del valor póliza.

Para efectos de la determinación de todos los límites establecidos en los artículos 21, 23 y 24 del DFL N° 251, de 1931, se deberá rebajar la reserva técnica que se encuentre respaldada por la inversión señalada en este número.

Toda modificación que se introduzca a los reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas de los fondos donde se invierte el ahorro de los seguros CUI, en aquellas materias definidas en el N° 2 de Circular N° 2032 de 2011, deberá ser comunicada a los asegurados tenedores de pólizas CUI por la vía que establezca cada póliza u otro medio de comunicación fehaciente, y, adicionalmente siempre deberá ser informada a través del sitio Web de la compañía de seguros, ajustándose a lo señalado en el N° 1 de la mencionada Circular. En tal caso, el asegurado, en los términos establecidos en el N° 3 de la citada Circular N° 2032, podrá cancelar la póliza CUI que hubiere suscrito, sin que le sea aplicable deducción alguna por concepto de comisión asociado al rescate de las cuotas del fondo por parte de la compañía, si la hubiere.

Excepcionalmente, el cálculo de la obligación de invertir determinada por la aplicación de todos los límites establecidos en los artículos 21, 23 y 24 del DFL N° 251, de 1931, se calculará como se hace actualmente, rebajando el 50% de la inversión en los instrumentos señalados en las letras b) del N° 2 y el 100% de la inversión en los instrumentos señalados en las letras d) y e) del N° 3 del artículo 21 del DFL N° 251, de 1931, cuando dichas inversiones respalden la reserva del valor del fondo indicada en el N° 6 del artículo 20 del DFL N° 251, de 1931. Esta excepción se aplicará hasta los estados financieros de septiembre de 2012.

10. OTRAS DISPOSICIONES.

En caso de duda respecto de si un determinado instrumento o activo corresponde a alguno de los referidos en esta norma, o si cumple los requisitos señalados, resolverá administrativamente esta Comisión .

Para la aplicación de lo dispuesto en las letras a) del número 1 y a) del número 3 se entenderá que un instrumento está garantizado por Estados o Bancos Centrales hasta su total extinción, cuando dichas entidades deban responder, al menos en forma subsidiaria, en los mismos términos que el obligado principal.

11. VIGENCIA Y DEROGACION

La presente circular entra en vigencia a contar de esta fecha y deroga la Norma de Carácter General N° 75, de 22 de mayo de 1997 y Norma de Carácter General N° 151, de 30 de octubre de 2002.

Disposición Transitoria (Introducida por NCG 384 de 25.05.15).

Las compañías que con motivo de la entrada en vigencia de esta norma, resulten con un exceso de inversión por sobre los límites señalados en el nuevo N° 7.1, podrán seguir considerando dicho exceso como inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de este número.

Por otra parte, si durante el período que la compañía mantenga el mencionado exceso de inversión ésta realiza nuevas inversiones en los instrumentos que ocasionen dicha situación, estos incrementos no se considerarán como inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Se exceptuarán de lo anterior, aquellos compromisos de aportes a Fondos de Inversión pactados con anterioridad a la fecha de entrada en vigencia de esta norma, lo cual deberá acreditarse ante esta Comisión .

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO