

EVALUACIÓN DE IMPACTO REGULATORIO

**Modificación N°200
sobre operaciones de cobertura de riesgos financieros,
inversión en productos derivados financieros y
operaciones de préstamo de acciones para compañías
de seguros y reaseguros**

ÍNDICE

I. ANTECEDENTES	3
II. PRINCIPALES BENEFICIOS DE LA MODIFICACIÓN	6
III. PRINCIPALES COSTOS DE LA MODIFICACIÓN	8
IV. PRINCIPALES RIESGOS.....	8
V. EVALUACIÓN FINAL DE IMPACTO REGULATORIO.....	8

De conformidad a lo dispuesto en el inciso final del N° 3 de artículo 21 de la Ley Orgánica de la Comisión para el Mercado Financiero, se emite el presente informe de evaluación de impacto regulatorio respecto de la Norma de Carácter General N°427, de fecha 13 de septiembre de 2018, que modifica la NCG N° 200 relativa a instrucciones sobre las operaciones de cobertura de riesgos financieros, inversión en productos derivados financieros y operaciones de préstamo de acciones para compañías de seguros y reaseguros.

I. Antecedentes

El número 6 del artículo 21 del DFL N°251, de 1931 (“Ley de Seguros”), establece que 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:

“6. Productos derivados financieros, conforme a los límites y condiciones que establezca la Superintendencia, por norma de carácter general. El límite máximo de inversión que fije la Superintendencia no podrá ser inferior a un 0,5% ni superior a un 3% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías.”.

A su vez, el penúltimo párrafo del artículo 21 del DFL N°251, de 1931, aplicable a las operaciones de cobertura de riesgo financiero, dispone para estos efectos:

“Las compañías podrán efectuar operaciones para la cobertura del riesgo financiero que pueda afectar a su cartera de inversiones y a su estructura de activos y pasivos, en la forma que establezca una norma de carácter general dictada por la Superintendencia.”.

En esa línea, la NCG N° 200, de 2006, imparte instrucciones sobre operaciones de cobertura de riesgos financieros, inversión en productos derivados financieros y operaciones de préstamo de acciones.

En ese contexto, mediante NCG N°427, de 13 de septiembre de 2018, esta Comisión introdujo una modificación normativa que busca complementar la citada norma y otorgar mayor flexibilidad a las compañías de seguros a fin de regularizar un exceso en los límites que pudiere producirse como resultado de una fusión de dos o más contrapartes. Al respecto, se incorpora un tratamiento especial para aquellos casos en los que se exceda el límite por contraparte de operaciones con derivados fijado en la normativa de 4% de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, como producto de la fusión de dos o más contrapartes, al introducir un período de transición de 1 año a contar de la fusión para eliminar dicho exceso.

Dicha situación no estaba contemplada en la regulación vigente a la fecha, lo que implicaba que en el caso de producirse una fusión entre 2 o más contrapartes de operaciones con derivados, las compañías se veían obligadas a cancelar anticipadamente sus posiciones en derivados, en un plazo máximo de 10 días hábiles, sin ningún tipo de transitoriedad, a diferencia de otras

regulaciones sectoriales como la normativa de administradoras de fondos de pensiones o administradoras de fondos que contemplan un plazo más amplio para eliminar dichos excesos.

Al respecto, es importante señalar que exigir la inmediata cancelación de los contratos de derivados cuando, por causa de una fusión de contrapartes, se exceda el límite normativo ya señalado, puede generar consecuencias adversas para las compañías considerando que la anulación de un contrato de derivados pudiese ser costosa y que dicho exceso no es directamente atribuible a la gestión de las compañías.

Mediante presentaciones recibidas en esta Comisión con fecha 24 de octubre de 2017, 30 de julio de 2018 y 3 de septiembre de 2018, la Asociación de Aseguradores de Chile A.G. solicitó una modificación a la referida Norma de Carácter General N°200, en lo referido al tratamiento de excesos regulado en su Título VIII. Ello, por cuanto no se contemplaba la posibilidad de regularizar un exceso en los límites que pudiese producirse como resultado de una fusión de dos o más contrapartes.

En agosto de 2018 la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, SBIF, aprobó la fusión de los bancos BBVA Chile y Scotiabank Chile, con entrada en vigencia el 01 de septiembre de 2018.

La Comisión, en virtud de lo anterior, el 11 de septiembre de 2018 solicitó al Mercado Asegurador, mediante el Oficio N°24612, información sobre los impactos que tendría la mencionada fusión en la situación financiera de las compañías, así como también en el cumplimiento normativo, especialmente lo relacionado a los límites por Contraparte y para los Márgenes de las Operaciones de Cobertura contenidos en los números 4.6 y 4.7 del título número II, de la NCG N°200. La sección II de este Informe da cuenta de las respuestas recibidas por parte de las compañías.

Considerando la situación descrita, la Comisión emitió una modificación a la mencionada norma a través de la NCG N° 427, del 13 de septiembre de 2018, incorporando lo siguiente:

Agréguese, el siguiente inciso final al Número 2 del Título VIII:

“A su vez, en aquellos casos donde se produzca un exceso en los límites de los números 4.6 y/o 4.7 del Título II, como resultado de una fusión de dos o más contrapartes, la compañía tendrá un plazo de un año, a contar de la fecha en que se materialice la fusión, para regularizar dicha situación.”

Cabe señalar que la Superintendencia de Pensiones (SP) sí contempla este tipo de transitoriedad cuando ocurre una fusión de contrapartes en el documento “Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones” letra d.3 del Subtítulo III.5.2 (Situaciones y plazos de regularización), contenido en el Título III (Límites por Instrumento y por Emisor), que establece lo siguiente:

“El exceso que se produzca como resultado de una fusión o absorción de dos entidades emisoras o por cambios de parámetros que impliquen un límite más reducido, se deberá

eliminar dentro del plazo de un año, contado desde la fecha en que se produce alguna de las situaciones descritas.”

Dado lo anterior, la modificación normativa introducida a la NCG N°200 está en línea con el tratamiento planteado en la normativa de inversiones de la SP.

Por su parte, la modificación normativa resulta consistente con el tratamiento especial dado en la Ley de Seguros a otros casos de excesos de límites derivados de causas no imputables a las compañías. En particular el artículo 24 bis del DFL N°251, de 1931, señala que:

“Si una inversión representativa de reservas técnicas o de patrimonio de riesgo o un conjunto de ellas sobrepasaren alguno de los límites de diversificación establecidos en esta ley, el exceso no será aceptado como respaldo de dichas reservas ni del patrimonio de riesgo. Tampoco serán aceptadas aquellas inversiones que dejaren de cumplir los requisitos señalados en esta ley para ser representativas de reservas técnicas. Sin embargo, si tal hecho se produjere exclusivamente por un cambio de clasificación de riesgo, las inversiones afectadas podrán seguir respaldando reservas técnicas y patrimonio de riesgo por un plazo no superior a seis meses a contar de la fecha del cambio. Sin embargo, el 50% de ellas podrá seguir sirviendo de respaldo por un período adicional de seis meses. En caso de adquirir nuevos instrumentos de éstos durante dicho período, la compañía no podrá usarlos para respaldar sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo.”.

El artículo citado hace mención a un cambio en la clasificación de riesgo de las inversiones, que es una causa no imputable a las compañías, que puede gatillar un exceso en límites normativos, de igual forma que la fusión de contrapartes de derivados, por lo que el tratamiento otorgado en la Ley de Seguros para este supuesto va en la misma dirección de la modificación normativa emitida.

II. Principales beneficios de la modificación

La modificación regulatoria introducida a la NCG N°200 apunta a entregar flexibilidad a las compañías de seguros y reaseguros para gestionar sus carteras de operaciones de derivados en situaciones en las que se produzcan fusiones de dos o más contrapartes, permitiendo que las compañías regularicen en un plazo de un año los excesos de límites producidos por esta razón. Lo anterior, en atención a que aquellas situaciones son consideradas ajenas a la gestión de riesgo financiero de las compañías que instruye esta normativa.

a. Límite por contrapartes establecidos en la NCG N°200

El resultado de la información proporcionada por el mercado, muestra que seis compañías de seguros de vida tienen un impacto en el límite por contraparte de 4% de RT+PR a raíz de la fusión de los bancos ya mencionados. Como se observa en el Cuadro N°1, el exceso sobre el límite para estas seis compañías alcanza la cifra de **MMUS\$ 493**, cifra que al 31 de agosto de 2018 corresponde al 22% del límite normativo de 4% para las compañías de seguros de vida.

Cuadro N°1 al 31.08.2018¹

Compañía	Límite Actual	Límite Normativo	Exceso %	Exceso MM\$	Exceso MMUS\$
1	4,25%	4%	0,25%	7.738	11
2	4,31%	4%	0,31%	2.067	3
3	6,65%	4%	2,65%	95.611	141
4	4,73%	4%	0,73%	35.771	53
5	6,25%	4%	2,25%	24.497	36
6	7,11%	4%	3,11%	169.673	249
Total				335.356	493

Cabe señalar que, a marzo de 2018, existían 5 compañías que presentaban excesos de límite por contraparte (Cuadro N° 2).

¹ Información reportada por las compañías a través del Oficio N°24612 de septiembre de 2018.

Cuadro N°2 al 31.03.2018²

Compañía	Límite Actual	Límite Normativo	Exceso %	Exceso MM\$	Exceso MMUS\$
1	5,01%	4%	1,01%	31.018	46
2	4,46%	4%	0,46%	3.030	4
3	5,42%	4%	1,42%	75.602	111
4	6,46%	4%	2,46%	133.695	196
5	4,12%	4%	0,12%	3.922	6

Total				247.268	363
--------------	--	--	--	---------	-----

b. Costo para las compañías sin modificación normativa

Para cumplir con el límite de derivados por contraparte, en un escenario sin la modificación normativa introducida a la NCG N°200, las compañías deberían incurrir en el costo de los servicios financieros de cobertura en la medida que cierren en forma anticipada los contratos de las operaciones de derivados o traspasen los excesos a otra contraparte.

El costo total inmediato de las compañías de seguros de vida que informaron excesos en el límite por Contraparte para el caso puntual de fusión de los bancos antes referida, por un total **MMUS\$ 493**, alcanza la suma aproximada de **MMUS\$ 5** (Cuadro N°3).

Cuadro N°3 al 31.08.2018³

Compañía	Exceso MM\$	Costo Cierre/Traspaso MM\$	Costo Cierre/Traspaso MUS\$
1	7.738	11	16
2	2.067	2	2
3	95.611	956	1.405
4	35.771	14	21
5	24.497	160	235
6	169.673	2.370	3.483
Total	335.356	3.512	5.162

² Información Circular N°1835 marzo de 2018.

³ Información reportada por las compañías a través del Oficio N°24612 de septiembre de 2018.

No obstante lo anterior, en el escenario con la modificación normativa introducida a la NCG N°200, dos de las seis compañías que presentan excesos informaron que el costo de cierre de los contratos disminuye significativamente, tendiendo a cero, en la medida que las compañías dispongan del plazo máximo de un año para regularizar dicha situación, produciéndose en consecuencia un ahorro de costos financieros importante para las compañías.

III. Principales costos de la modificación

No se advierten costos significativos asociados a la modificación por parte de las compañías o respecto del proceso de supervisión de esta Comisión.

IV. Principales riesgos

a. Principales riesgos de emitir la norma

Aunque no se visualizan riesgos relevantes, la mayor concentración de operaciones en la contraparte fusionada que algunas compañías podrían mantener por el plazo máximo de hasta un año contemplado por la NCG N°427, implicaría para éstas un mayor riesgo de una menor diversificación temporal, respecto de los límites establecidos en la norma.

b. Principales riesgos de no emitir la norma

En el caso de no haberse emitido la normativa, y no obstante constatarse que la situación financiera y de solvencia de las compañías no se vería afectada en forma significativa por la fusión de dos o más contrapartes de derivados, se generaban riesgos potenciales y costos asociados a la cancelación anticipada de dichos contratos de derivados y nuevas negociaciones que debían realizar tales compañías para efectos de mantener niveles de cobertura acordes a su gestión financiera dentro de los plazos acotados contemplados en la NCG N°200 para efectos de regularizar eventuales excesos de límites normativos.

V. Evaluación final de impacto regulatorio

El cambio planteado a la NCG N°200, a través de la NCG N°427, de 13 de septiembre de 2018, en materia de plazo para regularizar exceso de límite por contraparte de derivados en caso de fusión de dos o más contrapartes se estima adecuado para promover una mejor gestión de cobertura de riesgos financieros por parte de las compañías de seguros y reaseguros al entregarles mayor flexibilidad en la gestión de dichos contratos de derivados, considerando situaciones no imputables a las compañías y no contempladas hasta la fecha en la norma.