

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA LA PUESTA EN CONSULTA DE LA NORMA QUE MODIFICA LA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°152 QUE IMPARTE NORMAS SOBRE ACTIVOS REPRESENTATIVOS DE RESERVAS TECNICAS Y PATRIMONIO DE RIESGO.

SANTIAGO, 17 de marzo de 2023

RESOLUCIÓN EXENTA N° 2008

VISTOS:

Lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N° 19.880; en los artículos 5 N° 1, 20 N° 3 y 21 N°1 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en los artículos 21 a 25 del Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931; en el artículo 1 de la Ley N° 21.158, que Modifica Ley N°19.220, que regula el establecimiento de Bolsas de Productos; en los artículos 1 y 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, aprobada mediante Resolución Exenta N°3.871 de 2022; en el Decreto Supremo N° 478 del Ministerio de Hacienda del año 2022; en la Resolución N° 7 de 2019, de la Contraloría General de la República; y lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N°331 de 16 de marzo de 2023.

CONSIDERANDO:

1. Que, según lo establecido en el N°1 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, dentro de las atribuciones generales de esta Comisión se encuentra dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que, de conformidad con la ley, le corresponda para la regulación del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W

2. Que, con fecha 24 de mayo de 2019, se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.158 que modificó la Ley N° 19.220, que regula el establecimiento de Bolsas de Productos.
3. Que, algunas de las modificaciones contenidas en el artículo 1° de dicha Ley introdujeron los siguientes ajustes a la Ley N° 19.220, relativos a:
 - Ampliar la definición de productos susceptibles de negociación y custodia en bolsas de productos, extendiéndola a todo producto e instrumento que no califique como valor.
 - Ampliar la actividad de custodia que realizan las bolsas de productos, permitiéndoles custodiar productos e instrumentos que no constituyan valores, en forma general y no asociada a una potencial negociación bursátil.
4. Que, frente de una permanente revisión de la normativa, se detectó una asimetría frente al requisito de las Clasificadoras de Riesgo locales de presentar una relación de propiedad de al menos un 10% con entidades clasificadoras de riesgo internacionales, o que cuenten con acuerdos o convenios de asistencia o cooperación técnica con dichas entidades para poder efectuar la clasificación de títulos de deuda extranjeros que se encuentren inscritos en los Registros de Valores de la CMF.
5. Que, en atención a los considerandos anteriores, se ha elaborado una propuesta normativa, cuyo objetivo general es:
 - Permitir, en forma voluntaria, a las compañías de seguros mantener en custodia en las bolsas de productos reguladas por la Ley N°19.220, los instrumentos distintos de valores, que respalden reservas técnicas y patrimonio de riesgo.
 - Eliminar el requisito de propiedad o convenio de las Clasificadoras de Riesgo para poder efectuar la clasificación de títulos de deuda extranjeros registrados en Chile.
6. Que, de acuerdo al numeral 3 del artículo 20 del Decreto Ley N° 3.538, la normativa que imparta el Consejo de la Comisión deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.
7. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, acordó poner en consulta, por el periodo de 3 semanas, a contar de la fecha de su publicación, la propuesta normativa, incluyendo su informe normativo, referida en el considerando 5 de esta Resolución.
8. Que, en lo pertinente, el artículo 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero señala que: “Dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo.”. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 16 de marzo de 2023 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.
9. Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N°19.880 y del N°1 del artículo 21 del referido Decreto Ley N°3.538, corresponde al Presidente de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

RESUELVO:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W

Ejecútese el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N°331, de 16 de marzo de 2023, que aprueba la puesta en consulta, por el periodo de 3 semanas, a contar de la fecha de su publicación, de la norma que modifica la Norma de Carácter General N°152 que “Imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo”, junto con su respectivo informe normativo, cuyos textos completos, se encuentran adjuntos a esta Resolución.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



FIRMA ELECTRONICA
FIRMADO
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

SOLANGE MICHELLE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

**NORMA DE CARÁCTER GENERAL QUE
MODIFICA LA NORMA DE CARÁCTER
GENERAL N° 152**

Marzo 2023

www.cmfchile.cl



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W*



NORMA DE CARÁCTER GENERAL XXXX.

Comisión para el Mercado Financiero
Marzo 2023



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W

Contenido

I. INTRODUCCIÓN.....	4
II. OBJETIVO.....	5
III. DIAGNÓSTICO	6
IV. MARCO REGULATORIO VIGENTE.....	7
V. ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO.....	9
V.1. Principales Beneficios de la Aplicación de la Norma	9
V.2. Principales Costos de la Aplicación de la Norma.....	9
VI. PROPUESTA NORMATIVA.....	10



I. INTRODUCCIÓN

Con fecha 24 de mayo de 2019, se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.158 que modificó la Ley N° 19.220, que regula el establecimiento de Bolsas de Productos.

Algunas de las modificaciones contenidas en el artículo 1° de dicha Ley introdujeron ajustes a la Ley N° 19.220, relativos a:

- Ampliar la definición de productos susceptibles de negociación y custodia en bolsas de productos, extendiéndola a todo producto e instrumento que no califique como valor
- Ampliar la actividad de custodia que realizan las bolsas de productos, permitiéndoles custodiar productos e instrumentos que no constituyan valores, en forma general y no asociada a una potencial negociación bursátil

Estos cambios legales tienen como finalidad permitir a las Bolsas de Productos negociar y custodiar instrumentos que no constituyan valores.

A su vez, como resultado de las periódicas revisiones de la normativa, se detectó una asimetría frente al requisito de las Clasificadoras de Riesgo locales de presentar una relación de propiedad de al menos un 10% con entidades clasificadoras de riesgo internacionales, o que cuenten con acuerdos o convenios de asistencia o cooperación técnica con dichas entidades para poder clasificar títulos de deuda extranjeros que se encuentren inscritos en los Registros de Valores de la CMF. Dicho requisito, establecido a través de la Norma de Carácter General N°202 de 2006, fue considerado por la menor experiencia y conocimiento que tenían las clasificadoras de riesgo locales en ese momento y la necesidad de homologar los criterios y metodologías entre las clasificadoras locales y extranjeras. En la actualidad, el mencionado requisito no se justifica debido a la madurez de la industria de clasificación de riesgo local y al desarrollo que han tenido las metodologías de clasificación de riesgo, incorporando las técnicas y criterios de las agencias clasificadoras de riesgo internacionales.

Por lo anterior, la Comisión estimó necesario modificar la Norma General N°152 de 2002, que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, contemplándose las siguientes modificaciones:

- Permitir, en forma voluntaria, a las compañías de seguros mantener en custodia en las bolsas de productos reguladas por la Ley N°19.220, los instrumentos distintos de valores, que respalden reservas técnicas y patrimonio de riesgo.
- Eliminar el requisito de propiedad o convenio de las Clasificadoras de Riesgo para poder efectuar la clasificación de títulos de deuda extranjeros registrados en Chile.



II. OBJETIVO

La presente modificación normativa a la Norma de Carácter General N° 152 tiene dos objetivos principales.

El primero es facultar a las bolsas de productos reguladas por la Ley N°19.220 como entidades habilitadas para custodiar mutuos hipotecarios endosables (MHE) que respalden reservas técnicas y patrimonio de riesgo de compañías de seguros, conforme a lo dispuesto por los art. 21 y 25 de la Ley de Seguros y al N°8 de la NCG N°152.

Lo anterior se enmarca en la publicación de la Ley N° 21.158, que, entre otras materias, amplió la actividad de custodia que realizan las bolsas de productos, permitiéndoles custodiar productos e instrumentos que no constituyan valores.

En ese contexto, esta modificación normativa busca aplicar este mandato legal, incorporando a las bolsas de productos como entidades que podrían mantener en custodia instrumentos distintos a los valores, haciendo mención especial a los MHE.

Cabe destacar que esta Comisión, mediante resolución N° 1.144 de fecha 10 de febrero de 2022, otorgó su aprobación al Manual de Operaciones con Mutuos o Préstamos de Dinero de la Bolsa de Productos, esencial para que las bolsas de productos puedan ofrecer el servicio de custodia de estos instrumentos. A su vez, mediante resolución N° 993 de fecha 27 de enero de 2023, se aprobó Manual de Títulos Representativos de Mutuos o Préstamos de Dinero.

El segundo objetivo de la modificación normativa apunta a eliminar el requisito de las Clasificadoras de Riesgo locales de presentar una relación de propiedad de al menos un 10% con entidades clasificadoras de riesgo internacionales, o que cuenten con acuerdos o convenios de asistencia o cooperación técnica con dichas entidades, para poder efectuar la clasificación de títulos de deuda extranjeros registrados en Chile.

De esta forma, se busca eliminar un requisito que no es necesario mantener, por cuanto las firmas locales ya cuentan con el suficiente conocimiento y experiencia para clasificar estos instrumentos. Por otra parte, se busca ampliar el espectro de clasificadoras que puedan ofrecer este servicio.



III. DIAGNÓSTICO

Para los efectos de esta sección, se hizo una cuantificación del universo de MHE que tienen en su cartera las Aseguradoras, con el fin de dimensionar el impacto de esta modificación en ellas. Asimismo, se destaca la posibilidad de negociar y custodiar los títulos representativos de estos instrumentos y la posibilidad de que dichos títulos sean susceptibles de respaldar reservas técnicas y patrimonio de riesgo de compañías de seguros.

A enero de 2023 existían en cartera de las Compañías de Seguros de Vida un total de 61.827 mutuos hipotecarios por un valor de 7.562 millones de dólares, representando cerca del 11% de su cartera de inversiones.

En su gran mayoría, estos MHE se encuentran custodiados en las propias compañías aseguradoras.

En lo referente a la posibilidad de incorporar como instrumento susceptible de respaldar reservas técnicas y patrimonio de riesgo de las compañías de seguro a los títulos representativos de mutuos hipotecarios endosables, debe señalarse que al tenor del artículo 20 de la Ley N°19.220, las bolsas de productos pueden emitir títulos representativos respecto de los productos que reciben en depósito.

A su vez, un título representativo de productos, al tenor de la normativa bursátil de la bolsa de productos, se entiende reviste la misma calidad jurídica que el activo subyacente.

A mayor abundamiento, el artículo 20 de la Ley N°19.220 deja en claro que los instrumentos depositados en las bolsas de productos no hacen perder al dueño el dominio de los instrumentos, constituyendo un endoso que permite la realización de operaciones bursátiles sobre los instrumentos. Consecuentemente, el hecho de encontrarse los mutuos hipotecarios endosables depositados en bolsas de productos no impide el poder considerarlos como representativos de reservas técnicas y de igual modo, a los títulos representativos de éstos que la bolsa pudiese emitir de conformidad a la normativa bursátil.

En relación al requisito exigido a las compañías clasificadoras de riesgo locales de contar con propiedad o convenio con clasificadoras internacionales, este fue establecido a través de la Norma de Carácter General N°202, que modificó la Norma Carácter General N°152 en 2006.

Al momento de la emisión de dicha normativa se consideró la incipiente experiencia y el escaso volumen de transacciones a nivel local de estos instrumentos. Por tanto, la finalidad de este requisito era incorporar al mercado local el conocimiento y metodologías de las clasificadoras extranjeras en la evaluación de títulos de deuda extranjeros registrados en Chile.

Cabe destacar que, conforme a lo establecido en las Normas de Carácter General N°62 y N°361, las clasificadoras de riesgo deben remitir a la Comisión documentación sobre los procedimientos y métodos de clasificación de valores.



IV. MARCO REGULATORIO VIGENTE

1. Ley de Seguros, DFL N°251, de 1931.

El artículo 21 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 determinados instrumentos y activos, estableciendo una lista exhaustiva de posibles tipos de inversión, incluyendo algunas definiciones sobre las características y condiciones que deben cumplir dichas inversiones.

El inciso segundo del artículo 25 señala que la CMF estará facultada para dictar, si lo estima procedente para la protección de los intereses de los asegurados, normas de custodia de los títulos y valores mobiliarios que respalden las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo.

2. Ley N°19.220, de Bolsas de Productos.

La Ley N° 19.220, que establece la regulación de Bolsas de Productos, fue modificada por la Ley N° 21.158, que reemplaza el concepto de "bolsas de productos agropecuarias" por el de "bolsas de productos" y modifica la definición de "productos" y los requisitos para que estos sean negociados en bolsas, incluyendo todo tipo de bienes, servicios y derechos, entre otros.

3. Norma de Carácter General N°152.

La NCG N°152, de 2002, imparte instrucciones sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo. Dicho cuerpo normativo establece con mayor detalle los límites y condiciones que deben cumplir las inversiones de las compañías para ser consideradas representativas de reservas técnicas y patrimonio, en función de lo dispuesto en los artículos 21, 22, 23 y 24 de la Ley de Seguros.

En el literal a) del número 3.2 de la mencionada NCG N° 152 se establece que los instrumentos de inversiones en el exterior deben presentar clasificación de riesgo efectuada por al menos dos clasificadoras de riesgo internacionales. En el evento que los instrumentos señalados se encuentren inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros de la CMF, 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, que presenten relación de propiedad de al menos un 10% con entidades clasificadoras de riesgo internacionales, o que cuenten con acuerdos o convenios de asistencia o cooperación técnica con dichas entidades.



Por su parte, el número 8 establece que 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. Dichas empresas emitirán un listado de instrumentos custodiables, el que deberán poner a disposición de las compañías.



V. ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO

V.1. Principales Beneficios de la Aplicación de la Norma

La implementación de esta modificación normativa se enmarca dentro de los objetivos estratégicos de la CMF, específicamente en la contribución al cierre de brechas del marco normativo, mediante la eliminación de barreras de entrada. La modificación normativa ayudaría a ampliar el número de participantes, generando un mercado financiero más desarrollado, robusto y competitivo.

Específicamente, la incorporación de las bolsas de productos como entidad que puede ofrecer la custodia de instrumentos que no constituyan valores, debiese permitir que las aseguradoras tengan acceso a una mayor oferta de servicios de custodia. El total de MHE que tienen las compañías de seguros, US\$ 7.562 millones, representan un 11% aprox. de la cartera. Por cierto, el total efectivamente a custodiar por parte de la Bolsa de Productos dependerá de las condiciones ofrecidas por esta entidad y del análisis costo/beneficio que realicen las compañías.

Por otra parte, la posibilidad de realizar operaciones bursátiles sobre los títulos representativos de MHE, los cuales podrían respaldar reservas técnicas y patrimonio de riesgo, debería generar una mayor liquidez y profundidad en este mercado.

En lo que respecta a la segunda modificación, relacionada con la eliminación del requisito de propiedad de las clasificadoras de riesgo locales, su aplicación permitirá que las compañías de seguros puedan acceder a una mayor variedad de instrumentos de deuda extranjeros, que en la actualidad no tienen una clasificación de riesgo local. Por otra parte, permite eliminar una asimetría existente en el mercado, la que no se justifica en la actualidad.

Para la CMF, ambas modificaciones van en beneficio de los fines de supervisión, mediante una potencial mejora en la gestión de riesgos por parte de las compañías aseguradoras al acceder a una mayor variedad de servicios de custodia e instrumentos de inversión.

V.2. Principales Costos de la Aplicación de la Norma

No se observan costos relevantes que deban asumir las compañías de seguro debido a la puesta en marcha de la modificación normativa.



VI. PROPUESTA NORMATIVA

REF.: Modifica Norma de Carácter General N°152, que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

NORMA DE CARACTER GENERAL N° XXX

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras

XX de XXX de XXX

Esta Comisión, en uso de sus facultades legales que le confieren el número 1 del artículo 5, el numeral 3 del artículo 20, y el número 1 del artículo 21, todos del Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, los artículos 21 a 25 del Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931, artículo 20 de la Ley N° 19.220 y lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N° XXX del XX de XXXX de XXXX, ha resuelto modificar la Norma de Carácter General N°152, que imparte normas sobre activos representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, en los siguientes términos:

1. Elimínese en el tercer párrafo de la letra a) del número 3.2 el siguiente texto:
“, que presenten relación de propiedad de al menos un 10% con entidades clasificadoras de riesgo internacionales de las señaladas en el primer párrafo de esta letra, o que cuenten con acuerdos o convenios de asistencia o cooperación técnica con dichas entidades”.
2. Reemplácese el primer párrafo del número 8 por el siguiente:
“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.”



3. Agréguese a continuación del punto aparte del cuarto párrafo del número 8, el cual pasa a ser punto seguido, el siguiente texto:

“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.”

Vigencia

La presente norma rige a contar de esta fecha.

**SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO**



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-2008-23-84696-W*