

**REF.: APRUEBA CONVENIO DE INVESTIGACIÓN
DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO
FINANCIERO.**

SANTIAGO, 17 de noviembre de 2020

RESOLUCIÓN EXENTA N° 5435

VISTOS:

El D.L. N° 3.538, de 1980, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, en adelante Ley CMF; el Decreto Supremo N° 437, de 2018, del Ministerio de Hacienda; lo dispuesto en el D.F.L. N° 1/19.653, de 2001, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N° 18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; la Ley N° 19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que Rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado; teniendo presente lo establecido en la Resolución N° 7, de 2019, de la Contraloría General de la República, y

CONSIDERANDO:

1. Que, la Comisión para el Mercado Financiero, en adelante CMF, es un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, cuya misión es aportar al bienestar de la sociedad, cautelando por la estabilidad y transparencia del sistema financiero, protegiendo a los usuarios, y facilitando el desarrollo de servicios idóneos.

2. Que, el numeral 23, del artículo 5°, de la Ley CMF, señala que "*La Comisión está investida de las siguientes atribuciones generales, las que deberán ser ejercidas conforme a las reglas y al quórum de aprobación que determine esta ley: 23. Suscribir convenios o memorandos de entendimiento con organismos nacionales, internacionales o extranjeros, sean estos públicos o privados. Dichos convenios o memorandos podrán versar, entre otras materias, sobre cooperación técnica, capacitación y asistencia recíproca, investigación conjunta de eventuales infracciones a la normativa correspondiente, intercambios de información, ingreso a organismos internacionales, interconexión de sistemas de información en línea o cualquier otra que estime conveniente para el ejercicio de sus atribuciones y cumplimiento de sus fines*".



3. Que, el numeral 8, del artículo 20, de la Ley CMF, dispone que corresponde al Consejo de la CMF, resolver acerca de la suscripción de convenios o memorandos de entendimiento.

4. Que, el Consejo de la CMF, en su Sesión Ordinaria N° 208 celebrada el día 5 de noviembre de 2020, acordó suscribir un convenio de investigación con don Gabriel Andrés Natividad Carpio y don Patricio Valenzuela Aros para los efectos de desarrollar un proyecto de investigación que estudiará el impacto de la regulación en los niveles de Loan-to-Value (LTV) de los créditos hipotecarios para la vivienda sobre los créditos de consumo.

5. Que, en lo pertinente, el artículo 17 de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la CMF, aprobada por Resolución Exenta N° 3.100, de 2019, 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 certificado de fecha 5 de noviembre 2020, suscrito por el Secretario General de la CMF, donde consta el referido acuerdo.

6. Que, por Resolución Exenta N° 5.214, de 2020, se ejecutó acuerdo del Consejo de la CMF que autoriza la suscripción del Convenio ya referido.


7. Que, con fecha 5 de noviembre de 2020, don Gabriel Andrés Natividad Carpio, don Patricio Valenzuela Aros y el Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, suscribieron un Convenio con objeto desarrollar un proyecto de investigación que estudiará el impacto de la regulación en los niveles de Loanto- Value (LTV) de los créditos hipotecarios para la vivienda sobre los créditos de consumo.

8. Que, conforme lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3 de la Ley N° 19.880 citada en los vistos y en el numeral 1 del artículo 21 de la Ley CMF, corresponde al Presidente de la CMF ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Institución.

RESUELVO:

APRUÉBESE el Convenio suscrito entre don Gabriel Andrés Natividad Carpio, don Patricio Valenzuela Aros y el Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, con objeto desarrollar un proyecto de investigación que estudiará el impacto de la regulación en los niveles de Loanto- Value (LTV) de los créditos hipotecarios para la vivienda sobre los créditos de consumo, cuyo texto se contiene a continuación de la presente resolución y que se entiende formar parte de ésta.

Anótese, Comuníquese y Archívese.


JOAQUÍN CORTEZ HUERTA
PRESIDENTE
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

CONVENIO DE COLABORACIÓN

En Santiago a 5 de noviembre de 2020, entre la **COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO**, en adelante e indistintamente "CMF", RUT N° 60.810.000-8, representada por el Presidente del Consejo de la CMF, don **JOAQUÍN CORTEZ HUERTA**, Cédula Nacional de Identidad N° 6.493.230-6, ambos domiciliados para estos efectos en calle Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N°1449, Torre 1, piso 12, comuna y ciudad de Santiago; por don **GABRIEL ANDRÉS NATIVIDAD CARPIO**, DNI 10544087, con domicilio en avenida El Bosque N° 375, San Isidro, Lima 27, Perú y por don **PATRICIO VALENZUELA AROS**, Cédula Nacional de Identidad N° 13.474.579-7, con domicilio en Beauchef N° 851 oficina 611, Santiago Centro, en adelante denominados indistintamente como "Investigadores", vienen en suscribir el presente convenio colaboración.

PRIMERO: ANTECEDENTES.

El profesor don Gabriel Natividad Carpio, ha desarrollado una reconocida actividad académica, en docencia e investigación, en su calidad de profesor de la Universidad de Piura en la ciudad de Lima en Perú, abordando tópicos que resultan de interés para la Comisión para el Mercado Financiero.

Asimismo, el profesor Patricio Valenzuela Aros, es un académico e investigador de economía y finanzas de la Universidad de Chile además de Ingeniero Comercial con mención en Economía y cuenta con un PhD en Economía.

SEGUNDO: OBJETIVO.

El presente convenio tiene por objeto desarrollar un proyecto de investigación que estudiará el impacto de la regulación en los niveles de Loan-to-Value (LTV) de los créditos hipotecarios para la vivienda sobre los créditos de consumo.

El cambio en la regulación LTV en el que se enfocará este estudio, se implementó el primero de enero de 2016. Este cambio normativo fue instruido mediante Circular Bancos N° 3573 de 30 de diciembre de 2014 de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), cuando se instauró el método estándar de provisiones para créditos hipotecarios. El principal objetivo de la regulación implementada en Chile por la SBIF (ahora CMF) fue reducir los ratios LTV mediante el aumento de las provisiones para



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

créditos hipotecarios, en especial para LTV elevados (de 80% o más) y conforme a la descripción del proyecto, contenida en el anexo N° 1 del presente convenio.

TERCERO: CONDICIONES Y REQUISITOS.

Las partes suscriben y aceptan las siguientes condiciones del convenio:

a) El acceso y manejo de información institucional a nivel de micro datos solo podrá ser realizado por personal de la CMF, dentro de las instalaciones institucionales, y bajo las condiciones de seguridad habituales. Lo indicado es sin perjuicio de que la Comisión podrá proporcionar a los investigadores externos que participan en el proyecto una muestra parcial, aleatoria y anonimizada de la base de datos utilizada en la investigación, a través del Director de Estudios, Estadísticas y Datos o Coordinador designado, siempre que el número de registros innominados no exceda 100,000 (personas jurídicas o naturales) ni del 10% de los registros de la base de datos completa del proyecto respectivo. Los investigadores deberán acordar y acreditar al citado funcionario que la información se administrará y conservará bajo condiciones de seguridad que cumplan con los estándares de la Comisión. Cabe mencionar que esta información se comparte para realizar pruebas y estimaciones preliminares, considerando que los resultados de la investigación utilizarán la base de datos completa.

b) Los resultados reportados bajo ningún concepto deberán hacer mención o permitir la identificación de unidades de negocio, personas naturales o jurídicas específicas.

c) Cada convenio tiene un proyecto de investigación asociado, por lo que su vigencia es igual a la duración del proyecto. Los resultados del proyecto de investigación (informes / documentos) deberán ser logrados en el período de tiempo acordado, con un máximo de 18 meses desde la fecha de acuerdo, que corresponde al plazo máximo de un convenio.

d) El documento final debe contar con la coautoría de un investigador interno (funcionario de la CMF), su contenido debe ser publicado bajo la responsabilidad de los autores y contener un descargo de responsabilidad para la CMF.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

e) Adicionalmente, la publicación del documento final estará sujeta a revisión y visto bueno editorial del Director de Estudios, Estadísticas y Datos y del Intendente de Regulación de la CMF Bancos (Comité Editorial).

f) La CMF tendrá el derecho preferente a la divulgación del trabajo (Seminarios Internos, Conferencias y/o divulgación en la Serie de Documentos de Trabajo, según se convenga).

g) No existen de parte de la CMF o de los funcionarios que participan del convenio de investigación compromiso alguno de dedicación exclusiva a las labores de investigación de las cuales da cuenta el presente instrumento.

h) Si hubiese una base de datos asociada al proyecto, ésta es propiedad de la CMF, y puede ser utilizada por la CMF para otros propósitos distintos al proyecto. Lo señalado, aunque haya sido generada y/o la información solicitada y recolectada como resultado del proyecto de investigación.

i) Los antecedentes que se pongan a disposición de los investigadores tendrán la calidad de confidenciales.

j) Los convenios de investigación no comprometen pagos a los investigadores ni tendrá asociados costos de ninguna especie.

k) La CMF podrá poner término al convenio en forma anticipada y sin expresión de causa, debiendo informar al investigador(es) mediante carta certificada o email con una anticipación de al menos 30 días corridos a la fecha fijada para su término.

CUARTO: ETAPAS DEL PROCESO.

Las partes acuerdan que el proyecto de investigación que se llevará a cabo al amparo del presente convenio contempla las siguientes etapas:

a) Autorización: Los proponentes (investigadores) deberán presentar y someter a consideración del Comité Editorial una propuesta de investigación con los términos de referencia del proyecto y el plan de actividades (contenidos en la próxima sección).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

b) Presentación Interna: Los trabajos deberán ser presentados al menos en una oportunidad dentro de la CMF, en un Seminario Interno.

c) Revisión Editorial: Aunque el análisis y las conclusiones son de exclusiva responsabilidad de los autores, y no comprometen necesariamente la opinión de la CMF, el documento final debe contar con la revisión y aprobación previa y expresa del Comité Editorial. En el caso que este Comité no apruebe el documento y decida rechazar el proyecto, dicho rechazo implicará la prohibición de su divulgación, todo conforme al acuerdo de confidencialidad suscrito al efecto. El rechazo de un proyecto no generará responsabilidades de ninguna especie para la CMF.

d) Divulgación: finalizado el proceso descrito, incluyendo la realización de ajustes derivados de las revisiones y comentarios, el documento que fuera aprobado de conformidad con el literal c) anterior podrá ser objeto de divulgación externa (Serie de Documentos de Trabajo y/u otras que se convenga expresa y previamente con CMF).

QUINTO: DOCUMENTACIÓN REQUERIDA PARA LA AUTORIZACIÓN DEL PROYECTO.

Para la consideración y autorización del proyecto, las partes acuerdan que se requerirá la siguiente documentación:

a) Términos de Referencia del Proyecto: Es el documento que contiene la propuesta de trabajo del equipo de investigadores. Entre los contenidos abordados incluye, la motivación del proyecto, objetivos y preguntas de investigación, la identificación de las bases de datos a ser utilizadas, la descripción de la metodología, la reseña curricular de los integrantes del equipo, y la manifestación de adherencia a los requisitos y condiciones de este convenio.

b) Plan de actividades: Es el documento que da cuenta de las actividades de investigación programadas y de su distribución temporal. Los intervinientes directos deberán incluir dentro del plan de trabajo los hitos de reporte de avance con la periodicidad mínima que sea convenida, además de los entregables. Debe establecer una fecha de término del proyecto.

c) Suscripción del convenio por parte de los Investigadores deberá realizarse por medio de la firma de los respectivos ejemplares. Sin perjuicio que, con el propósito de agilizar su tramitación, los Investigadores pueden enviar un correo electrónico señalando que acepta las condiciones del convenio incluyendo la individualización del Investigador (nombre, RUT, profesión, entre otras), fecha del acuerdo, materia de la investigación y condiciones del convenio.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

Los Investigadores deberán remitir los ejemplares debidamente firmados dentro de los 5 días hábiles siguientes a su recepción en versión pdf y por medio de correo electrónico dirigido al Coordinador del proyecto salvo otras indicaciones que se les sean entregadas al efecto.

SEXTO: CONFIDENCIALIDAD.

La CMF proporcionará a los Investigadores la información requerida para el proyecto de investigación acordado, conforme a lo señalado en el literal a) de la cláusula tercera anterior, respecto de la cual, los Investigadores se obligan a respetar estrictamente el secreto y reserva de la misma, así como de las informaciones o antecedentes de que tome conocimiento en razón del presente instrumento, conforme a lo dispuesto en el artículo 28 del D.L. N° 3.538.

La presente obligación tendrá el carácter de permanente, por lo que su vigencia se extenderá aún después del plazo de término pactado en el presente convenio.

SEPTIMO: COORDINACIÓN.

Con el propósito que este convenio se ejecute en los términos acordados, la CMF designa como coordinador a don Erik Berwart Araya, jefe del Departamento de Inclusión Financiera y Educación Financiera de la Comisión para el Mercado Financiero, cuyo correo electrónico es eberwart@cmfchile.cl.

OCTAVO: PLAZO.

Se estima que los estudios serán realizados por los Investigadores en el plazo de 18 meses, a partir de la fecha del presente convenio, sin perjuicio de lo cual, la CMF queda facultada para poner término en forma anticipada al mismo en cualquier momento, sin expresión de causa y bastando una comunicación escrita al efecto con un plazo de 30 días de anticipación a la fecha fijada para su término.

NOVENO: PERSONERÍA.

La personería de don JOAQUÍN CORTÉZ HUERTA, en su calidad del Presidente de la CMF consta de Decreto N° 437 de 10 de mayo de 2018, del Ministerio de Hacienda, la que no se inserta por ser conocida por las partes contratantes.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

DÉCIMO: JURISDICCIÓN

Para los efectos de este convenio, las partes fijan su domicilio en la comuna y ciudad de Santiago, prorrogando su competencia ante sus Tribunales de Justicia.

UNDÉCIMO: EJEMPLARES

El presente convenio, se firma en tres ejemplares de igual tenor y fecha, quedando uno de ellos en poder de CMF y otros en poder de cada Investigador.



Joaquín Cortez Huerta

Joaquín Cortez Huerta
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero

GABRIEL NATIVIDAD CARPIO
Investigador

PATRICIO VALENZUELA AROS
Investigador



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

ANEXO N°1: Descripción del Proyecto

Impacto de la Regulación en Créditos Hipotecarios en los Créditos de Consumo

Agosto 24, 2020

Este proyecto estudiará el impacto de la regulación en los niveles de Loan-to-Value (LTV) de los créditos hipotecarios para la vivienda sobre los créditos de consumo. El cambio en la regulación LTV en el que se enfocará este estudio se implementó el 1ero de enero de 2016. Este cambio normativo fue instruido mediante Circular Bancos N° 3573 de 30 de diciembre de 2014, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), cuando se instauró el método estándar de provisiones para créditos hipotecarios. El principal objetivo de la regulación implementada en Chile por la SBIF (ahora CMF) fue reducir las ratios LTV mediante el aumento de las provisiones para créditos hipotecarios, en especial para LTV elevados (de 80% o más).

El objetivo principal de este proyecto es responder a las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Una regulación de LTV que reduce las ratios de LTV incentiva la sustitución de préstamos hipotecarios por préstamos de consumo no garantizados?
2. ¿Cuál es la relación entre el LTV y el CTV (Consumer-to-Value)?
3. ¿Puede la regulación LTV exacerbar el riesgo financiero de los clientes hipotecarios financieramente más restringidos?
4. ¿Puede la regulación aumentar el riesgo del sistema financiero al aumentar la fracción de deuda no garantizada (consumo) relativo a deuda garantizada (hipotecario)?

El proyecto utilizará bases de datos a nivel de créditos que provienen de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Estas bases de datos contendrán información de todos los préstamos hipotecarios y de consumo



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl

desembolsados por todos los bancos comerciales en Chile desde 2014 a 2019. Las bases de datos contendrán información detallada sobre las características de los créditos, tales como el tipo de crédito (crédito de consumo no garantizado o crédito hipotecario), monto del principal, plazo hasta el vencimiento, tasas de interés y valor de la vivienda.

La investigación será un trabajo conjunto de la Comisión para el Mercados Financiero (CMF) y la Universidad de Chile.

Los investigadores principales involucrados serán Mauricio Larraín de la CMF, Erik Berwart de la CMF (Conducta de Mercado) y Patricio Valenzuela de Ingeniería Civil Industrial de la Universidad de Chile.

Las actividades involucraran los siguientes pasos:

1. La recolección y limpieza de los datos: septiembre 2020 - octubre 2020.
2. Análisis de los datos: octubre 2020 - febrero 2021.
3. Presentación interna de avances y resultados preliminares: marzo 2021
4. Primer borrador del paper: mayo 2021.
5. Entrega de versión de paper para revisión y publicación como documento de trabajo CMF: junio 2021.

El trabajo que comencemos con esta investigación podrá dar lugar a otras investigaciones futuras relevantes respecto a créditos bancarios y riesgo en el sistema financiero.

ID: 347978



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5435-20-27094-P

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449, Piso 1°
Santiago - Chile
Fono: (56 2) 2617 4000
Casilla 2167 - Correo 21
www.cmfchile.cl