

REF.: ESTABLECE NORMAS SOBRE OPERACIONES DE COBERTURA DE RIESGOS FINANCIEROS, INVERSIÓN EN PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS Y OPERACIONES DE PRÉSTAMO DE ACCIONES. DEROGA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 64, DE 6 DE NOVIEMBRE DE 1995 Y OFICIO CIRCULAR N° 3449, DE 6 DE JULIO DE 1998.¹

A todas las entidades aseguradoras y reaseguradoras

Esta Comisión, en uso de sus facultades legales, en especial lo dispuesto en los artículos 21 y 22 del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931, ha resuelto dictar la presente Norma de Carácter General a objeto de establecer las reglas aplicables a las operaciones de cobertura de riesgo financiero, de venta corta y a la inversión en productos derivados financieros, que efectúen las entidades aseguradoras y reaseguradoras.

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

I. DEFINICIONES

Para efectos de esta norma, se entenderá por:

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

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

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

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

Credit Default Swap (CDS): es un contrato entre dos partes, una de las cuales, el comprador de protección paga una prima a la otra, el vendedor de protección, a cambio de un pago en el caso que un evento de crédito afecte a una entidad de referencia. Es decir, vendedor y comprador de protección acuerdan intercambiar el riesgo de crédito de un emisor de un bono o del deudor de un préstamo ("entidad de referencia").

El comprador de protección paga periódicamente la prima, spread o precio del CDS al vendedor de protección, hasta la maduración del contrato o hasta que un evento de crédito ocurra.

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

Entidad de Contraparte Central: sociedad administradora que compensa órdenes de compensación constituyéndose en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de tales órdenes.

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

Valor razonable: Se entenderá por valor razonable, el señalado en el IFRS 9 (International Financial Reporting Standard 9), del IASB (International Accounting Standard Board).

¹ Modificada por Normas de Carácter General N°s. 232, de 30 de octubre de 2008, 298, de 29 de diciembre de 2009, 399, de 1 de diciembre de 2015, 437 de 09 de abril de 2020, y XXX de XX de XXXX de 2024.

II. OPERACIONES DE COBERTURA DE RIESGO FINANCIERO.

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

Las operaciones de cobertura deberán sujetarse a las siguientes disposiciones:

1. Tipos de Operaciones.

Las compañías podrán efectuar operaciones de:

- a) Contratos de opciones
- b) Contratos de futuros
- c) Contratos de forwards
- d) Contratos de swaps
- e) Credits Default Swaps, únicamente asociados al activo objeto señalado en el número 3.2 siguiente.

2. Contraparte de las operaciones.

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

2.1 Operaciones en el extranjero.

- a) Operaciones en Bolsa.

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

- b) Operaciones fuera de Bolsa.

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

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

Las clasificaciones deberán ser realizadas por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo internacionales seleccionadas de entre aquellas que la Comisión Clasificadora de Riesgo, a que se refiere el D.L3.500, de 1980, considera en sus procedimientos de evaluación de riesgo, considerándose la menor categoría obtenida, en caso de no ser iguales.

2.2 Operaciones en Chile.

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

- a) Operaciones en Bolsa.

Entidades de Contraparte Central regidas por el Título I de la ley N° 20.345, sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

- b) Operaciones fuera de Bolsa.

- i) Bancos, filiales bancarias u otras entidades distintas a compañías de seguros o reaseguros, las que deberán presentar clasificación de riesgo como mínimo en Nivel 1 (N-1) y A.,

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

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

3. Activos objeto elegibles para las operaciones de cobertura.

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

3.1 Monedas Extranjeras.

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

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

3.2 Tasas de Interés e Instrumentos de Renta Fija.

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

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

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

3.3 Acciones e Indices Accionarios.

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

3.4 Moneda Local.

Se entenderá como moneda local al peso chileno o a las unidades de reajustabilidad que son la unidad de fomento (UF), el índice de valor promedio (IVP) y el índice de cámara promedio (ICP).

Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura del riesgo de inflación, en el mercado local, que pueda afectar activos financieros denominados en moneda local, no reajustables, utilizando los contratos señalados en las letras a) a la d) del N° 1 de este Título. Se entenderá por operaciones de cobertura en este caso, la posición compradora neta en unidades de fomento u otra unidad de reajustabilidad, fijada a cambio de pesos chilenos.

Las compañías no podrán realizar operaciones de inversión de que trata el Título III de esta norma, que contemplen los activos objetos señalados en este número.

4. Límites para las Operaciones de Cobertura.

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

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

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

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

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

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

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

b) Compras y ventas medidas en términos netos:

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

Excepcionalmente, en el caso de compañías que apliquen lo dispuesto en el Título VII de la Circular N° 1512, de 2001, esto es que incorporen a la medición de calce, flujos de instrumentos de renta fija expresados en otras monedas, a través de operaciones de forwards o swaps, no se aplicará el límite señalado precedentemente. En este caso, las ventas de la moneda extranjera, en que este expresado el instrumento en cuestión, no podrá exceder el monto de los flujos que genere el instrumento de renta fija objeto de la cobertura, para cada período de pago de éstos. En este caso, los activos cubiertos cuyos flujos son incluidos en calce a través de un contrato derivado, no deben considerarse en el monto total de los activos de la compañía señalado en el párrafo primero de este número.

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

a) Límite por moneda.

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

i) El valor de la inversión mantenida por la compañía, en los instrumentos de renta fija expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.

ii) El valor de los pasivos de la compañía expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.

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

b) Límite Global.

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

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

- i) Valor de las inversiones de renta fija:

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

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

Corresponderá a la suma del valor de los activos objeto involucrados en las operaciones de cobertura de tasa de interés realizadas a través de contratos de futuros, forwards, swaps y opciones. Para este cálculo no se deberán considerar las operaciones cerradas, es decir sólo se deben considerar las posiciones compradoras o vendedoras netas en un determinado activo objeto, mantenidas por la compañía a la fecha de estimación del límite.

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

- iii) Valor del activo objeto:

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

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

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

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

- a) Acciones.

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

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

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

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

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

- b) Índices Accionarios.

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

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

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

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

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

c) Límite conjunto.

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

Para efectos del cálculo de este límite se entenderá por posiciones vendedoras netas de acciones e índices accionarios, valores de compra y venta de acciones e índices accionarios y valor de la inversión de la compañía en acciones componentes de un índice accionario, lo definido en las letras a) y b) precedentes.

Las compañías podrán tener posiciones compradoras netas en acciones o índices accionarios, sujetándose a lo dispuesto en N° 2 del Título III.

4.4 Límite para las operaciones de CDS:

Las operaciones de cobertura de riesgo de crédito señaladas en la letra e) del número 1 de este título deberán sujetarse a lo siguiente:

- a) Las compañías sólo podrán actuar como compradores de cobertura en operaciones de CDS, no pudiendo por lo tanto, actuar como vendedores de protección de este riesgo. Esto es, no pueden tomar riesgo de crédito a través de estas operaciones.
- b) La posición compradora en CDS no podrá exceder el valor de la inversión mantenida por la compañía en los instrumentos objetos de estos contratos.

4.5 Lanzamiento de opciones.

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

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

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

4.6 Límite por Contraparte.

Las compañías podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma Entidad de Contraparte Central o con una misma contraparte que actúe como tal, ya sea nacional o extranjera autorizada, las que no estarán sujetas a este límite.

Por otra parte, las compañías no podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte autorizada, ya sea nacional o extranjera, distinta de las Entidades de Contraparte Central o aquellas que actúen como tal, que en conjunto representen más del 0,5% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, medido en función del valor del equivalente de crédito. Tratándose de contrapartes relacionadas a la compañía, este límite se rebajará a la mitad, aplicándose a la suma de todas las operaciones con entidades relacionadas. No obstante, para aquellas compañías que se encuentren dentro de sus tres primeros años desde la fecha de la Resolución que autoriza su existencia, el límite antes señalado se aplicará sobre el total de activos de la compañía.

Para la determinación de estos límites se entenderá por operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte, a la suma de los equivalentes de crédito involucrados en las operaciones de cobertura, tanto compras como ventas de activos objeto, realizadas con la misma contraparte.

Para el cálculo de este límite, no se deberán considerar operaciones cerradas o canceladas por una operación inversa asociada, entendiéndose por tales aquellas que tienen idéntico activo objeto, contraparte y una diferencia de plazo al vencimiento no superior a 15 días.

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

4.7 Límite para los Márgenes de las Operaciones de Cobertura.

El límite máximo para otorgar activos como garantía o margen de las operaciones de cobertura autorizadas en esta Norma, medido en función del valor contable de los activos, será, en cada momento, el 6% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo. No obstante, para aquellas compañías que se encuentren dentro de sus tres primeros años desde la fecha de la Resolución que autoriza su existencia, el límite antes señalado se aplicará sobre el total de activos de la compañía.

Para la aplicación de los límites señalados, cuando el valor razonable de los contratos de cobertura sea negativo, y se trate de contratos de derivados celebrados bajo el amparo de un contrato marco de compensación bilateral de aquellos reconocidos por el Banco Central de Chile, se podrá deducir del cómputo del límite de las garantías o márgenes constituidos, dicho monto, si las mencionadas garantías cumplen con las siguientes condiciones:

- a) Base jurídica fundada de que el marco de compensación es aplicable también a las garantías constituidas en cada una de las jurisdicciones respectivas, independientemente de si la contraparte es insolvente o ha sido declarada en liquidación o quiebra;
- b) La compañía es capaz de determinar en todo momento aquellos derechos y obligaciones que están sujetos a compensación.
- c) Que se trate de depósitos en efectivo, constituidos exclusivamente a favor de la contraparte, con el único propósito de garantizar el cumplimiento de los contratos, siempre que esos depósitos sean en moneda nacional o bien en moneda extranjera de países calificados en la más alta categoría por una empresa calificadora internacional, de las señaladas en el número 2.1 letra b) del Título II de esta norma, y de títulos de deuda emitidos por el Estado chileno o por el Banco Central de Chile, o en títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros calificados en la más alta categoría por una empresa calificadora internacional, de las señaladas en el número 2.1 letra b) del Título II de esta norma.

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

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

4.8 Límites para las Operaciones en Moneda Local.

La suma de las compras de moneda local, que realice una compañía en los términos señalados en el N° 3.4, no podrá exceder el monto de los activos financieros expresados en pesos chilenos, no reajustables, que mantenga la compañía.

III. OPERACIONES DE INVERSIÓN EN PRODUCTOS DERIVADOS FINANCIEROS.

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

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

1. Definición de operaciones de inversión.

Para efectos de esta norma, se considerarán como operaciones de inversión en derivados financieros, todas aquellas operaciones señaladas en el N°1 del Título II, cuyos activos objeto correspondan a los establecidos en el número 3 del Título II, que no cumplan los requisitos para ser calificadas como una operación de cobertura o que se encuentren en exceso de los límites señalados en el citado Título II, con excepción de los excesos a los que se refiere el número 4.6 del citado Título II, a los cuales se les aplicará lo establecido en el Título VIII, número 2.

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

2. Límite a la inversión en productos derivados financieros.

La suma de las operaciones de inversión en productos derivados que realicen las compañías, no podrá exceder del monto que resulte menor entre los siguientes límites:

- a) Medido en función del valor del activo objeto de las operaciones: 20% del patrimonio neto de la compañía, definido en la letra c) del artículo 1 del DFL N°251, de 1931.

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

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

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

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

- b) Medido en función del valor contable de las operaciones: 1% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

Se entenderá por suma de las operaciones de inversión en derivados, medida en función del valor contable, a la suma de los valores de las operaciones determinados conforme lo dispuesto en el Título VI de esta norma (valor razonable). Para efectos del cálculo de este límite se deberán considerar tanto valores positivos (activo para la compañía) como valores negativos (pasivos). En el caso que la suma señalada arroje un resultado negativo (pasivo para la compañía), este monto igualmente no podrá ser superior a un 1% de las reservas

técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

En caso de exceso de los límites señalados se aplicará lo dispuesto en el N°2 del Título VIII.

3. Contrapartes de las operaciones de inversión.

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

IV. INVERSIÓN REPRESENTATIVA DE RESERVAS TÉCNICAS Y PATRIMONIO DE RIESGO.

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

Considerando lo anterior, se establece un límite del 2% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo, para la inversión representativa en productos derivados financieros señalados en la presente norma, considerando tanto aquellos cuyo objeto es cobertura, como aquellos cuyo objeto es de inversión (Títulos II y III de esta norma, respectivamente).

Lo anterior, sin perjuicio de la aplicación del límite del 1% para las operaciones de inversión establecido en la letra b) del N°2 del Título III precedente.

Para efectos de esta norma, se entenderá por inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo en productos derivados financieros, la suma de los valores contables (valor razonable) de las operaciones de cobertura e inversiones señaladas, determinado conforme lo dispuesto en el Título VI de esta norma. En el caso que la suma señalada arroje un pasivo para la compañía (resultado negativo), este monto deberá rebajarse del total de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

V. OPERACIONES DE VENTA CORTA DE ACCIONES

Las entidades aseguradoras y reaseguradoras, conforme lo establecido en el inciso final del artículo 21 del D.F.L. N° 251, de 1931, pueden participar en operaciones de venta corta, mediante el préstamo de acciones que mantengan en cartera, es decir, en operaciones de venta corta sólo podrán participar como prestamistas de sus propias acciones. Tratándose de acciones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo, las compañías podrán prestar acciones, manteniéndose su calidad de inversiones representativas, hasta un máximo del 10% del total de la cartera de acciones representativas.

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

VI. VALORIZACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE LAS OPERACIONES DE DERIVADOS

1. Valorización.

Los instrumentos derivados, autorizados para ser adquiridos por las compañías de seguros en esta norma, se valorizarán de acuerdo a los criterios establecidos en la IAS 39 o IFRS 9, según corresponda a la contabilidad de cobertura que elija aplicar la compañía de seguros, aprobado por el IASB, en los aspectos que esta Comisión no especifique algo diferente.

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

Las operaciones que no cumplan los requisitos para ser consideradas como de cobertura contable, señalados en el estándar IAS 39 o IFRS 9, según corresponda a la contabilidad de cobertura que elija aplicar la compañía de seguros, deberán ser calificadas como operaciones de inversión en productos derivados, para efectos de la aplicación de lo

dispuesto en el Título III de la presente norma.

Para la valorización a valor razonable, y conforme lo establecido en la IFRS 9, en el caso de no observarse un valor de mercado, el valor razonable lo determinará la propia compañía a través de un método de valorización a mercado, de uso común.

2. Contabilización.

2.1 Opciones.

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

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

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

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

2.2 Futuros.

Al momento de realizar un contrato futuro, no se efectuará registro contable de la operación en los estados financieros, salvo respecto de los activos otorgados como garantía o margen de la operación, aplicándose lo señalado en el número 2.4 de este Título. Las comisiones asociadas se deberán llevar a gasto del período en que se produzcan.

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

2.3 Forwards y Swaps.

Al momento de realizar un contrato forward o swaps, no se deberá efectuar registro contable de la operación en los estados financieros, salvo respecto de los activos otorgados como garantía o margen de la operación, si corresponde, aplicándose lo señalado en el número 2.4 de este Título. Las comisiones asociadas se deberán llevar a gastos del período en que se produzcan.

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

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

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

Cuando venza el contrato de forward o swaps o cuando la compañía proceda a cerrar la posición, se deberá reconocer

la utilidad o pérdida que se genere en resultado, utilizando las cuentas Producto de Inversiones, Diferencia de Cambio o ambas, según corresponda, procediendo simultáneamente a revertir la cuenta "Derechos por Forwards o Swaps" o la cuenta "Obligaciones por Forwards o Swaps", según corresponda.

2.4 Activos en Margen.

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

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

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

2.5 Credit Default Swap (CDS).

La contabilización de la adquisición de un CDS se tratará de la misma forma en que se contabiliza la adquisición de una opción, especificada en el punto 2.1 de este Título.

Los CDS adquiridos deberán contabilizarse en una cuenta de activo denominada "Derechos por CDS" a su valor razonable.

En caso de existir una diferencia entre el valor razonable mencionado y el monto pagado por la compañía por la cobertura adquirida, ésta deberá cargarse o abonarse en la cuenta de resultado "Producto de Inversiones". Del mismo modo, durante la vigencia de la cobertura de riesgo de crédito, las diferencias que se produzcan en el valor razonable de la cobertura, deberán cargarse o abonarse en la cuenta de resultado mencionada. En el caso que la cobertura sea ejercida producto de la ocurrencia de un evento de crédito preestablecido en el contrato, se deberá reconocer el efecto en resultado, procediendo simultáneamente a revertir la cuenta "Derechos por CDS".

Respecto al pago periódico de la prima de protección contra el riesgo de crédito, ésta deberá activarse en el momento de su pago y devengarse linealmente en función del período de protección que abarque.

Para efectos de presentación en los estados financieros, la cuenta "Derechos por CDS" se deberá presentar en la partida "Otras Inversiones Financieras", código 5.11.16.00.00 de la FECU del segundo grupo y en la partida "Otros" código 5.11.14.50 de la FECU del primer grupo.

VII. VALORIZACIÓN Y CONTABILIZACIÓN DE OPERACIONES DE VENTA CORTA

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

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

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

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

VIII. DISPOSICIONES GENERALES

1. Fuentes de Información.

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

2. Tratamiento de Excesos.

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

Sin embargo, en el caso que la contraparte de las operaciones deje de cumplir el requisito de clasificación de riesgo exigido en la letra b) del Número 2.1 del Título II, la compañía tendrá un plazo de 6 meses, a contar de la fecha de pérdida del requisito de clasificación, para cancelar la operación, perdiendo ésta a su vez en forma inmediata la condición de inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

No obstante lo anterior, en el caso que la contraparte de las operaciones deje de cumplir el requisito de clasificación de riesgo exigido en la letra b) del Número 2.2 del Título II, la compañía tendrá un plazo de 6 meses a contar de la fecha de la pérdida del requisito de clasificación, para cancelar la operación, salvo que la contraparte presente una categoría de riesgo inferior a BBB-, en cuyo caso la compañía tendrá que ajustarse al plazo de 10 días hábiles señalado precedentemente, contado a partir del cambio de clasificación, para cerrar la operación.

3. Información a la Comisión.

Las compañías que efectúen operaciones de cobertura de riesgo y de inversión con productos derivados financieros deberán proporcionar a esta Comisión la información referida a estas operaciones, ajustándose a las instrucciones y formato establecidos en la Circular N°2022 que imparte normas sobre forma, contenido y presentación de estados financieros de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, o la que la reemplace.

4. Aplicación.

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

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

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

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

1. El Directorio de la compañía tendrá a su cargo la supervisión de las operaciones en derivados que se realicen conforme a la presente norma, debiendo al menos:
 - i) Aprobar un Plan de Uso de Derivados que defina las políticas y procedimientos para llevar a cabo las transacciones, incluyendo las medidas de control que se adoptarán. El plan debe ser una guía específica respecto de la calidad, tiempo de duración, y diversificación de las inversiones y operaciones de cobertura con derivados y otras especificaciones, incluyendo estrategias de inversión, prácticas de administración de activos y pasivos, la liquidez necesaria, y el capital y utilidades relacionadas al uso del plan de derivados.

Asimismo, el plan de uso de derivados deberá incorporar un test de efectividad de los derivados de cobertura que la compañía realice, basado en los requisitos que establece el IAS 39 o IFRS 9, según la contabilidad de cobertura que elija aplicar la compañía. Los cambios que se realicen en el plan de uso de derivados respecto, a lo antes solicitado, deberán ser aprobados por el Directorio, mantenerse actualizados en poder de la compañía, y ser proporcionados a la CMF a su requerimiento.

(ii) Autorizar previamente toda transacción con productos derivados, ya sea de cobertura o inversión, que a su juicio pueda tener un impacto significativo en el patrimonio y resultados de la compañía.

(iii) Velar porque todos los individuos que conduzcan, monitoreen, controlen y auditen las transacciones con derivados estén adecuadamente calificados y tengan los niveles de conocimiento y experiencia necesarios.

2. El Directorio de las compañías deberá supervisar, al menos trimestralmente, si las transacciones efectuadas han sido realizadas de acuerdo con las instrucciones, estándares, limitaciones y objetivos establecidos en el Plan de Uso de Derivados.
3. Las compañías deberán suministrar su Plan de Uso de Derivados, aprobado previamente por el Directorio, por escrito a la Comisión para el Mercado Financiero. Debiendo remitirse nuevamente cada vez que se modifique.

X. VIGENCIA Y DEROGACIÓN

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

XI. TRANSITORIO

El primer envío de la información señalada en Anexo, deberá adjuntarse a los estados financieros al 31 de diciembre de 2006. El último envío de la información requerida en Oficio Circular N° 3449 deberá adjuntarse a los estados financieros al 30 de septiembre de 2006.

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

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Anexo N°1

Estimación Equivalente de crédito

Para la determinación del límite por contraparte, sin mediar acuerdo de compensación bilateral, el equivalente de crédito corresponderá al valor razonable del instrumento derivado, más un monto adicional, que considera una variación potencial futura del precio del contrato, de acuerdo a la siguiente expresión:

$$EC_i = \sum_{\text{del miembro } i} \text{operaciones } j (\max\{VR_j; 0\} + FC_j * Noc_j)$$

Donde:

EC : Equivalente de crédito.

VR : Valor razonable del instrumento derivado.

FC : Factor de conversión aplicable al monto nocional del instrumento derivado.

Noc : Monto nocional asociado al instrumento derivado.

Para los instrumentos derivados con valor razonable negativo o cero, el equivalente de crédito corresponderá sólo al monto adicional.

El monto adicional referido en el párrafo anterior se calculará aplicando el factor de conversión que corresponda sobre el nocional de contrato, según lo señalado en las tablas siguientes:

Contratos sobre tasas de interés o inflación	
Vencimiento residual	Factor
Hasta un año	0,0%
Más de un año hasta cinco años	0,5%
Más de cinco años	1,5%

Contratos sobre monedas extranjeras²		
Vencimiento residual	Canasta 1	Canasta 2
Hasta un año	1,5%	4,5%
Más de un año hasta cinco años	7,0%	20,0%
Más de cinco años	13,0%	30,0%

Contratos sobre acciones o índices accionarios	
Vencimiento residual	Factor
Hasta un año	6,0%
Más de un año hasta cinco años	8,0%
Más de cinco años	10,0%

En el caso de que los contratos hayan sido celebrados con una contraparte bajo el amparo de un convenio marco reconocido por el Banco Central de Chile, el efecto mitigador del riesgo de contraparte atribuible a la compensación podrá aplicarse en la estimación del equivalente de crédito, utilizando la siguiente expresión:

² Las canastas 1 y 2 son aquellas que se definen en el Capítulo 21-7 de la RAN.

$$EC = \max\left(\sum_{i=1}^n VR_i, 0\right) + \sum_{i=1}^n Noc_i \times FC_i \times \left\{ 0,4 + 0,6 \times \frac{\max\left(\sum_{i=1}^n VR_i, 0\right)}{\sum_{i=1}^n \max(VR_i, 0)} \right\}$$

Si el valor razonable neto de las posiciones compensadas es negativo o cero:

$$EC = \sum_{i=1}^n Noc_i \times FC_i \times 0,4$$

Donde:

EC : Equivalente de crédito.

VR : Valor razonable de los instrumentos derivados.

FC : Factor de conversión aplicable al monto nocional del instrumento derivado.

Noc : Monto nocional de los instrumentos derivados.

En el caso de contratos sobre monedas en distintas canastas, se utilizará el factor asociado a la canasta de mayor riesgo. Los swaps sobre dos tasas de interés fluctuantes en una misma moneda tendrán un equivalente de crédito igual a su valor razonable (el monto adicional será igual a cero).