

REF: ESTABLECE NORMA SOBRE REQUISITOS DE PATRIMONIO MÍNIMO, GARANTÍAS, LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO PARA INTERMEDIARIOS DE VALORES Y CORREDORES DE BOLSA DE PRODUCTOS. DEROGA NORMA DE CARACTER GENERAL N°18, CIRCULAR N°632 Y CIRCULAR N°695.

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°562

20 de abril de 2026

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 1, 3, y 5 en sus numerales 1 y 20 del Decreto Ley N°3.538; los artículos 28, 29 y 30 de la Ley 18.045; los artículos 7, 11, 16 de la Ley 19.220; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°492 de 16 de abril de 2026, ejecutado mediante Resolución Exenta N°4152 de 17 de abril de 2026, con el fin de establecer normas que reflejen de mejor forma los requisitos de patrimonio mínimo, garantías, liquidez y endeudamiento que deben cumplir los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos, dicta la siguiente Norma de Carácter General.

I. ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO, PATRIMONIO MÍNIMO, PATRIMONIO AJUSTADO, GARANTÍAS, LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Para el ejercicio de sus operaciones de intermediación, los corredores de bolsa, agentes de valores y corredores de bolsa de productos (en adelante, los intermediarios) deberán mantener requisitos de patrimonio mínimo, garantías, liquidez y endeudamiento según las siguientes instrucciones.

A. PATRIMONIO MÍNIMO Y GARANTÍAS

A.1. PATRIMONIO MÍNIMO

Las entidades que presten servicios como intermediarios de valores o corredores de bolsa de productos, deberán acreditar que cumplen los requisitos aplicables en esta norma. Para ello, los intermediarios deberán considerar las definiciones de volumen de negocios establecidas en el numeral III.UMBRALES DE VOLUMEN DE NEGOCIOS de la presente norma:

- a) Los intermediarios del Bloque 1 se encuentran exentos de requisitos de patrimonio mínimo, sin perjuicio de que su patrimonio ajustado, al que se refiere la sección I.B, en ningún caso podrá ser negativo.
- b) Los intermediarios de los Bloques 2 y 3, deberán contar permanentemente con un patrimonio que sea igual o superior al mayor valor entre:
 - 1) UF 5.000.
 - 2) El 3% de activos ponderados por riesgo financiero y operacional de la entidad, de acuerdo con lo dispuesto en la sección I.C. METODOLOGÍA DE CÓMPUTO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO FINANCIERO Y OPERACIONAL.

No obstante, dicho porcentaje podrá ser incrementado por la Comisión, llegando al 6% de sus activos ponderados por riesgo, en atención al resultado de la evaluación de la calidad de gestión de riesgos, según lo dispuesto en el numeral II. RESULTADO DE LA EVALUACIÓN DE CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS.

- c) Para efectos de acreditar el cumplimiento del requisito de patrimonio mínimo, se deberá emplear el cálculo del patrimonio ajustado al que se refiere la sección I.B.
- d) En el evento que el patrimonio ajustado de la entidad disminuya a un monto inferior al patrimonio mínimo de la letra b), o la entidad deje de cumplir con los requisitos de garantías, liquidez y endeudamiento señaladas en esta norma, deberá comunicar ese hecho a la Comisión tan pronto tome conocimiento del mismo y presentar dentro del plazo de cinco días corridos, un plan de regularización que deberá contener medidas concretas del referido déficit que le permitan remediar la situación en que se encuentra y asegurar su normal funcionamiento, plazo que podrá ser prorrogado por la Comisión hasta

completar diez días corridos en total. Mientras se mantenga dicha situación, deberá abstenerse de realizar operaciones que puedan deteriorar su situación financiera, según las disposiciones establecidas en el artículo 30 de la Ley N°18.045 en el caso de los intermediarios de valores, y el artículo 16 de la Ley N°19.220 para los corredores de bolsa de productos.

A.2. GARANTÍAS

- a) De acuerdo con lo establecido en el artículo 29 de la Ley N°18.045 para intermediarios de valores y el artículo 11 de la Ley N°19.220 para corredores de bolsa de productos, los intermediarios deberán constituir una garantía para responder del correcto y cabal cumplimiento de todas las obligaciones emanadas de su actividad. Lo anterior, sin perjuicio de la garantía legal que deben constituir dichas entidades por el servicio de administración de cartera, establecida en el artículo 12 del artículo 1 de la ley N°20.712. Al respecto:
- 1) Los intermediarios del Bloque 1 estarán exentos del requisito de garantías.
 - 2) Los intermediarios del Bloque 2 y 3 deberán constituir una garantía por UF 6.000.
 - 3) De acuerdo con lo establecido en el artículo 29 de la Ley N°18.045 para intermediarios de valores y el artículo 11 de la Ley N°19.220 para corredores de bolsa de productos, el monto de la garantía podrá ser incrementado por esta Comisión en atención a la evaluación de la calidad de la gestión de riesgos que ésta realice de la entidad.
- b) Los intermediarios podrán constituir una garantía mediante una póliza de seguro o boleta de garantía bancaria para el cumplimiento de los requisitos establecidos en esta norma.
- c) De forma adicional a lo mencionado en la letra b), los corredores de bolsa de productos podrán constituir la garantía también con dinero en efectivo, prenda sobre productos, prenda sobre acciones de sociedades anónimas abiertas u otros valores de oferta pública, con excepción de acciones emitidas por las bolsas en que participen. La garantía constituida se deberá mantener reajustada en la misma proporción en que varíe el monto de la unidad de fomento. La constitución de garantías sobre prenda de acciones de sociedades anónimas abiertas o sobre otros valores de oferta pública, no podrá exceder de un 40% del total de la caución. Sin embargo, los corredores de bolsa de productos que decidan actuar como corredores de bolsa en las Bolsas de Valores, deberán adecuar la constitución de sus garantías a la exigencia de la letra b) anterior.
- d) En caso de la póliza de seguro, esta deberá cubrir el cumplimiento de las obligaciones que resulten de la prestación de los servicios a favor de los acreedores presentes o futuros que llegare a tener debido a sus operaciones, y con el exclusivo objeto de ser usada en los términos de la Ley N°18.045 y de la Ley N°19.220.
- e) En el caso de constituirse la garantía mediante boleta bancaria para los intermediarios, ella deberá ser tomada en un banco autorizado para operar en el mercado nacional. El documento deberá señalar que es tomada a favor de los acreedores presentes o futuros que llegare a tener debido a sus operaciones, y con el exclusivo objeto de ser usada en los términos de la Ley N°18.045 y de la Ley N°19.220, y ser pagadera a simple requerimiento.

El monto de la boleta bancaria será el que se determine por aplicación de lo dispuesto en esta norma. La entidad deberá designar a un banco, bolsa de valores o de productos como representante de los posibles beneficiarios de la boleta bancaria, quien será el tenedor de esta. El representante de los beneficiarios de la boleta bancaria, para hacerla efectiva y sin que sea necesario acreditarlo a la entidad otorgante, deberá ser notificado judicialmente del hecho de haberse interpuesto demanda en contra de la entidad caucionada. El dinero proveniente de la realización de la boleta bancaria quedará en garantía, manteniéndose en depósitos reajustables por el representante, hasta que cese la obligación de mantener la garantía.

- f) Para actuar en el desarrollo de su giro, las entidades deberán mantener siempre vigente la garantía en los términos y por los montos establecidos en la presente norma.

En caso de hacerse efectiva la garantía, la entidad estará obligada a la presentación de una nueva garantía, conforme a lo establecido en esta norma, para poder continuar desarrollando las actividades inherentes a su giro.

Tratándose de pólizas de seguros, ante cualquier indemnización pagada por el asegurador con cargo a dichas pólizas -que reduzca el monto asegurado en igual cantidad- la entidad afectada deberá rehabilitar el monto asegurado original de la póliza, simultáneamente con el pago del siniestro por parte de la compañía. Se deberá acreditar dicha rehabilitación ante la Comisión, el mismo día en que se haya efectuado el pago de la indemnización.

- g) Las garantías de esta sección no podrán ser consideradas para acreditar el requisito de patrimonio mínimo establecido en la sección I.A.1.

B. PATRIMONIO AJUSTADO

- a) El requisito de patrimonio mínimo indicado en la sección I.A.1, deberá ser acreditado por medio del patrimonio ajustado.
- b) Para el cálculo del patrimonio ajustado se rebajará del patrimonio contable:
- 1) Los activos intangibles.
 - 2) El saldo en cuentas por cobrar a personas relacionadas¹. Este incluye:
 - i) El saldo deudor de cuentas corrientes mercantiles de socios o accionistas, directores o administradores y de otras personas naturales o jurídicas relacionadas con el intermediario.
 - ii) Los saldos por cobrar por operaciones a término de intermediación y cartera propia con partes relacionadas, que no han sido pagadas dentro de los dos días hábiles bursátiles después de efectuada la transacción (estos saldos se presentan netos de las provisiones por deterioro de valor o incobrables).

¹ Ver definición de "Personas Relacionadas" en Anexo.

- iii) Derechos provenientes de operaciones a futuro con entidades relacionadas al intermediario, que permanezcan vencidos e impagos.
- 3) Los activos utilizados para garantizar obligaciones de terceros.
- 4) El saldo registrado por concepto de gastos anticipados.
- 5) El saldo deudor neto de impuestos diferidos.
- 6) Otros activos a más de un año.
- c) Si existieren activos que permanecen impagos, se deberá descontar de estos activos, en caso de ser positiva, la diferencia entre:
 - 1) La suma de los siguientes montos según sea el período en que ha permanecido impago el activo, o las veces que ha sido reprogramado:
 - i) El 40% del valor de los activos que permanecen impagos por un plazo superior a 2 días hábiles bursátiles con posterioridad a su vencimiento o cuyo vencimiento hubiese sido reprogramado por primera vez.
 - ii) El 70% del valor los activos que permanecen impagos por un plazo superior a 10 días calendario o cuyo vencimiento hubiese sido reprogramado por segunda vez.
 - iii) El 100% de aquellos activos que permanecen impagos por un plazo superior a 30 días calendario con posterioridad a su vencimiento o cuyo vencimiento hubiere sido reprogramado más de dos veces.
 - 2) El monto de las provisiones que se hubiesen constituido por concepto de deudas incobrables, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en su sigla en inglés) y a las normas de esta Comisión.
- d) El intermediario deberá mantener un registro en el que anotará toda aquella información que permita determinar claramente los activos que han permanecido impagos, el plazo durante el cual estuvieron bajo esa calidad, el número y fecha en que se efectuaron reprogramaciones y la identificación de los deudores correspondientes. Este registro deberá mantenerse en un medio y sistemas que garanticen su fiabilidad e integridad. Las reprogramaciones deberán constar por escrito y estar debidamente documentadas.
- e) En caso de que las propiedades representen más del 40% del total de activos, se deberá disponer de una tasación comercial independiente con una antigüedad no mayor a dos años. Para estos efectos, tendrán que contratar una tasación comercial con profesionales idóneos, independientes, no relacionados con la entidad ni entre sí, siendo estos tasadores de bancos, arquitectos, ingenieros civiles o constructores civiles de reconocido prestigio. Los tasadores deberán tener la más alta calificación profesional en consideración a las características, uso y destino de los bienes tasados. Las entidades deberán velar por que las personas contratadas para tasar los bienes raíces de su propiedad, no tengan intereses que comprometan su independencia respecto la entidad y de quienes tengan interés económico o puedan ser afectados por la tasación.
- f) Para efectos de esta normativa, se considerará dentro de las operaciones a futuro a todas aquellas operaciones que impliquen un vencimiento futuro, tales como operaciones repo

(incluidas simultáneas) o forwards.

C. METODOLOGÍA DE CÁMPUTO DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO FINANCIERO Y OPERACIONAL

- a) El patrimonio por riesgos para los intermediarios será calculado por medio de la suma de las siguientes cantidades:
 - 1) Un monto referido al patrimonio por riesgo operacional calculado según lo dispuesto la sección I.C.1 siguiente.
 - 2) Un monto referido al patrimonio por riesgo de mercado según lo dispuesto en la sección I.C.2 siguiente.
 - 3) Un monto referido al patrimonio por riesgo de crédito según lo dispuesto en la sección I.C.3 siguiente.
 - 4) Un monto referido al patrimonio por riesgo de crédito y mercado para criptoactivos en la sección I.C.4. siguiente.
- b) El valor total de los activos ponderados por riesgo financiero y operacional corresponderá a 33,3 veces el patrimonio por riesgos que resulte de la suma de las componentes de la letra a) precedente.
- c) No deberán ser considerados en el cálculo de patrimonio por riesgos aquellas cuentas de activos descontadas del patrimonio contable en la sección I.B PATRIMONIO AJUSTADO.
- d) Cualquier otro activo incluido en el patrimonio ajustado, con excepción del efectivo en moneda nacional, que no sea tratado en alguna de las secciones C.2, C.3 o C.4. tendrá un requisito de patrimonio por riesgo de 8% de su valor razonable, siempre y cuando no hayan sido objeto de deducción del patrimonio contable en la sección I.B Patrimonio Ajustado.

C.1. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO OPERACIONAL

El cálculo del patrimonio por riesgo operacional considera las siguientes componentes:

- a) El 0,4% del valor de mercado de los valores de la Ley N°18.045, instrumentos financieros del Título II de la Ley N°21.521 y productos de la Ley N°19.220 de terceros mantenidos en custodia. Para ello se deberá considerar el monto en pesos del promedio diario de los últimos 12 meses.

Una vez calculado el monto de 0,4% del valor de la custodia, se podrá descontar los seguros y garantías constituidas para cubrir los riesgos asociados al servicio de custodia de los valores, instrumentos financieros y productos, como por ejemplo, los seguros y garantías constituidas para cubrir pérdidas ocasionadas por cualquier motivo o circunstancia, ajena o imputable al intermediario, sus socios administradores y empleados, en relación con los valores o productos custodiados, tales como el seguro

integral contemplado en la reglamentación bursátil. No obstante, no se podrá considerar la garantía legal constituida en la sección I.A.2. GARANTÍAS.

- b) El total de transacciones en valores, instrumentos financieros, productos y divisas. El total de transacciones incluye aquellas de compra y venta, tanto por cuenta propia como por cuenta de terceros. Para ello se deberán sumar:
 - 1) El 0,1% de las transacciones que no correspondan a operaciones en derivados o contratos por diferencia. Se deberá considerar el monto en pesos del promedio diario de los últimos 12 meses.
 - 2) El 0,01% de los montos nominales de las operaciones en derivados o contratos por diferencia. Se deberá considerar el monto en pesos del promedio diario de los últimos 12 meses.

C.2. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE MERCADO

- a) El cálculo del patrimonio por riesgo de mercado deberá ser efectuado por los intermediarios que dispongan en su balance de valores de la Ley 18.045, instrumentos financieros del Título II de la Ley 21.521, productos de la Ley 19.220 (en adelante "productos"), divisas, según corresponda. El cálculo total de patrimonio por riesgo de mercado será igual a la suma de los montos requeridos por las exposiciones a los siguientes factores de riesgo:
 - 1) Tasa de interés
 - 2) Materias primas
 - 3) Moneda extranjera
 - 4) Acciones y Cuotas de fondos.
 - 5) Opciones
- b) Para los valores, instrumentos financieros o productos que se hayan comprometido en una operación de **venta con retrocompra**, el intermediario calculará el patrimonio por riesgo de mercado según las disposiciones establecidas en esta sección para el subyacente asociado.
- c) Por otra parte, no se calculará el patrimonio por riesgo de mercado para las operaciones de **compra con retroventa**, salvo que el valor, instrumento financiero o producto comprometido sea vendido con el objetivo de recomprarlo antes del vencimiento de la operación de financiación.
- d) Asimismo, se calculará el patrimonio por riesgo de mercado para los valores comprometidos en ventas cortas, respecto a los que se tiene la obligación de adquirir antes del vencimiento de la operación de préstamo de dichos valores.

C.2.1. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE TASA DE INTERÉS

- a) El cálculo del patrimonio por riesgo de mercado de tasas de interés corresponde a un monto referido a las posiciones en valores, instrumentos financieros y productos representativos de deuda, o instrumentos que se comporten como tales, que sean mantenidos en el balance del intermediario.
- b) En lo referente al cálculo en cuestión, el intermediario deberá elegir entre dos metodologías: la simplificada o la de bandas temporales. Una vez seleccionada una de dichas metodologías, no se permitirá utilizar la otra hasta que haya transcurrido un plazo mínimo de 24 meses desde su adopción. En caso de que el intermediario decida cambiar de metodología, deberá notificar dicha modificación a esta Comisión con al menos seis meses de antelación a la fecha efectiva del cambio, pudiéndose computar esto último dentro del plazo mínimo de 24 meses exigido para efectuar el cambio.

C.2.1.1. METODOLOGÍA SIMPLIFICADA DE RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de tasa de interés, se debe asignar el valor de mercado de cada instrumento, clasificándolo de acuerdo con el plazo al vencimiento de los títulos. Entendiéndose por éste aquel que media entre la fecha de cálculo y la fecha en que el título entrega su último pago. Para ello se han definido los rangos de plazo que se detallan a continuación en la **Tabla 1**:

Tabla 1. Porcentajes según plazo al vencimiento.

Plazo al vencimiento	%
Menor a 91 días	2
Entre 91 días y 1 año	5
Entre 1 año y 5 años	8
Entre 5 años y 12 años	12
Más de 12 años	20

- b) Una vez efectuada esta clasificación se deberán aplicar los porcentajes dispuestos en la **Tabla 1**, sobre el valor de mercado de los títulos que no se encuentren cubiertos²
- c) Asimismo, se deberán aplicar los porcentajes mencionados sobre el valor nominal del

² Ver Anexo.

contrato a los derivados que no se encuentren calzados, entendiéndose por calzado como aquellos que tengan posiciones opuestas y cuenten con el mismo activo subyacente y fecha de vencimiento. Cabe señalar que los porcentajes aplicados no dependen de las monedas de denominación del subyacente.

- d) Los forwards denominados en UF deberán aplicar los porcentajes de la Tabla 1 sobre el valor nominal del contrato.
- e) Para el caso en que, de acuerdo con IFRS, se deban constituir provisiones, el requerimiento patrimonial se calculará sobre el activo neto de provisiones multiplicado por el ponderador correspondiente.
- f) Sin perjuicio de lo señalado, se deberá dar un tratamiento diferenciado a aquellos instrumentos que devenguen una tasa de interés flotante. Para estos efectos, considerando lo establecido en esta sección y la clasificación de plazo al vencimiento señalado en la letra a) anterior, se deberá aplicar sobre el valor de mercado de estos títulos un porcentaje del 2% cuando correspondan un vencimiento menor a 91 días; un 5% para vencimientos entre 91 días y 5 años; un 6% para vencimiento entre 5 y 12 años; y finalmente, un 7% para vencimientos mayores a 12 años.

C.2.1.2. METODOLOGÍA DE BANDAS TEMPORALES DE RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de tasa de interés, se debe asignar el valor de mercado de cada instrumento en trece bandas temporales, considerando tanto las posiciones activas como pasivas, distinguiendo según tipo de moneda y tipo de tasa (fija o flotante). Las monedas consideradas son nacional no reajutable (CLP), nacional reajutable por UF, IVP, UTM o IPC (UR) o extranjera (MX).
- b) Los instrumentos a tasa fija se asignan a las bandas en función de su vencimiento residual, mientras que los instrumentos a tasa flotante en función del siguiente período de recálculo de la tasa.
- c) Los derivados, exceptuando las opciones, deben ser descompuestos según sus subyacentes y asignados a las bandas temporales que correspondan. Además, se deben incluir las posiciones delta ponderadas de las opciones sobre tasas de interés, cuando corresponda, de acuerdo con lo estipulado en la sección I.C.2.5. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE OPCIONES.
- d) El patrimonio por riesgo de tasa de interés corresponde a la suma de tres componentes: la posición neta ponderada, el resultado de aplicar el ajuste vertical y el resultado de aplicar los ajustes horizontales.
- e) La posición neta ponderada se calcula como:

$$\sum_m \left| \sum_{t=1}^{13} (\text{PRM}_{mt} * A_{mt} - \text{PRM}_{mt} * P_{mt}) \right|$$

Donde A_{mt} corresponde al valor de las posiciones activas del balance del intermediario, P_{mt}

corresponde al valor de las posiciones pasivas del balance del intermediario, t corresponde a las bandas temporales, m corresponde a las monedas y PRM_{mt} son los ponderadores de riesgo de mercado por banda temporal y moneda.

f) El resultado de aplicar el ajuste vertical (β) se calcula como:

$$\sum_m^M \sum_{t=1}^{13} \beta * \min(PRM_{mt} * A_{mt}; PRM_{mt} * P_{mt})$$

g) La aplicación de los factores de ajuste horizontal (λ_i y λ_{ij} , según corresponda) debe considerar, en primer lugar, las posiciones netas compensadas en cada una de las tres zonas definidas en la siguiente tabla y luego entre las posiciones netas compensadas entre diferentes zonas. Así, el resultado de aplicar los factores de ajuste horizontal será la suma, por moneda de los siguientes productos:

- 1) Las posiciones netas ponderadas compensadas en la Zona 1 * λ_1
- 2) Las posiciones netas ponderadas compensadas en la Zona 2 * λ_2
- 3) Las posiciones netas ponderadas compensadas en la Zona 3 * λ_3
- 4) Las posiciones netas ponderadas compensadas entre las Zonas 1 y 2 * λ_{12}
- 5) Las posiciones netas ponderadas compensadas entre las Zonas 2 y 3 * λ_{23}
- 6) Las posiciones netas ponderadas compensadas entre las Zonas 1 y 3 * λ_{13}

h) Tanto los PRM por moneda y banda temporal, como los factores de ajuste vertical y horizontales, se determinan de acuerdo con las siguientes tablas:

Tabla 2. PRM por moneda y banda temporal.

Zona	Banda Temporal	PRM		
		CLP	UR	MX
Zona 1	< 1 mes	0,00%	0,38%	0,00%
	1 - 3 meses	0,21%	0,80%	0,21%
	3 - 6 meses	0,51%	1,14%	1,17%
	6 - 12 meses	0,86%	1,42%	2,09%
Zona 2	1 - 2 años	1,25%	1,67%	2,95%
	2 - 3 años	1,69%	1,89%	3,77%
	3 - 4 años	2,18%	2,12%	4,54%
	4 - 5 años	2,71%	2,38%	5,26%
Zona 3	5 - 7 años	3,29%	2,67%	5,92%
	7 - 10 años	3,92%	3,04%	6,54%
	10 - 15 años	4,59%	3,49%	7,11%
	15 - 20 años	5,31%	4,06%	7,63%
	> 20 años	6,07%	4,75%	8,10%

Tabla 3. Factores de ajuste vertical y horizontales.

Zona	Banda Temporal	Factor de Ajuste vertical	Factores de ajuste horizontal		
			Dentro de zona	Entre zonas adyacentes	Entre zonas 1 y 3
Zona 1	< 1 mes	$\beta=10\%$	$\lambda_1 = 40\%$	$\lambda_{12} = 40\%$	$\lambda_{13} = 100\%$
	1 - 3 meses				
	3 - 6 meses				
	6 - 12 meses				
Zona 2	1 - 2 años		$\lambda_2 = 30\%$		
	2 - 3 años				
	3 - 4 años				
	4 - 5 años				
Zona 3	5 - 7 años		$\lambda_3 = 30\%$	$\lambda_{23} = 40\%$	
	7 - 10 años				
	10 - 15 años				
	15 - 20 años				
	> 20 años				

C.2.2. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE MATERIAS PRIMAS

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de mercado de materias primas, se deben incluir todas las posiciones en derivados, contratos por diferencia o índices sobre materias primas (incluyendo productos agropecuarios y títulos representativos de productos).
- b) Para cada materia prima expresada en su unidad estándar de medición y luego convertida a moneda local mediante las tasas spot, se calcula la posición neta como la diferencia entre posiciones activas y pasivas. A esta posición resultante se le aplica un cargo de 15%. Además, se aplica un cargo adicional de 3% sobre la posición bruta en cada materia prima, es decir, sobre la suma de posiciones activas y pasivas (en valor absoluto).
- c) Se netean las posiciones activas y pasivas en una misma materia prima, o bien cuando estas sean sustitutas. La entidad deberá incorporar en su política de riesgo de mercado los criterios establecidos para considerar que dos materias primas son sustitutas y actualizar al menos anualmente el análisis de correlación que sustentan dicha condición. Dos materias primas son consideradas sustitutas si presentan una correlación mínima de 0,9 entre sus series de precios, por al menos un año. Para el cálculo de estas correlaciones se debe contar con: i) al menos 24 observaciones de precios reales, espaciadas por no más de 90 días, donde se permite una sola observación por día o ii) 100 observaciones de precios reales, donde se permite una sola observación por día. En adelante, dos materias primas sustitutas se consideran para efectos de este cálculo una misma materia prima. En caso de no cumplir la condición de correlación, las materias primas no pueden ser consideradas como sustitutas.
- d) Lo anterior se expresa en la siguiente fórmula. Donde A_i corresponde al valor de las posiciones activas en la materia prima "i", P_i corresponde al valor de las posiciones pasivas en la materia prima "i" y "N" corresponde al número de materias primas en las que el intermediario mantiene posiciones.

$$\sum_{i=1}^N (|A_i - P_i|) * 15\% + \sum_{i=1}^N (A_i + |P_i|) * 3\%$$

C.2.3. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE MONEDA EXTRANJERA.

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de mercado de moneda extranjera, se deben considerar las posiciones netas en cada moneda extranjera en todo el balance. La posición neta en cada moneda debe calcularse sumando:
 - 1) La posición neta efectiva o spot.
 - 2) La posición neta en derivados y contratos por diferencia, que incluye todos los montos a recibir menos todos los montos a pagar, excepto aquellas asociadas a opciones.
 - 3) Garantías en moneda extranjera.
 - 4) Cualquier otra posición del balance que pueda generar ganancias o pérdidas en monedas extranjeras.
- b) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de mercado de moneda extranjera, se debe

ponderar la posición neta en cada moneda por el ponderador de riesgo de mercado (PRM) que le corresponda, y luego considerar el máximo valor entre la suma ponderada de posiciones activas y pasivas, adicionando el valor absoluto de la posición neta ponderada del oro, mediante la siguiente fórmula.

$$\max \left(\sum_{i=1}^N (PNA_i * PRM_i), \sum_{i=1}^N (|PNP_i * PRM_i|) \right) + |PN_{oro} * PRM_{oro}|$$

Donde PNA_i y PNP_i corresponden a la posición neta activa y pasiva, respectivamente para cada moneda "i"; PN_{oro} es la posición neta (activa o pasiva) en oro; PRM_i corresponde al ponderador de riesgo de mercado, asociado a la moneda "i", que se determina de acuerdo con la **Tabla 4**.

Tabla 4. Ponderadores de riesgo de moneda extranjera

Riesgos	Monedas	Ponderador
Canasta 1	USD, EUR, EAU, AUD, CAD, CHF, CNY, CZK, DKK, GBP, HKD, ILS, JPY, KRW, NOK, NZD, SAR, SGD, SKK, SEK, TWD, Oro	8%
Canasta 2	Resto de monedas	12%

C.2.4. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE ACCIONES Y CUOTAS DE FONDOS

El cálculo de patrimonio por riesgo de acciones y cuotas de fondos se obtendrá a partir de la suma de tres componentes: aquellas con presencia bursátil, aquellas sin presencia bursátil, pero con cotización y las sin cotización. Cabe indicar que, alternativamente, en el caso de las cuotas de fondos mutuos pertenecientes a cualquiera de los componentes, se podrá utilizar los ponderadores de la Tabla 5.

C.2.4.1. ACCIONES Y CUOTAS DE FONDOS CON PRESENCIA BURSÁTIL.

El cálculo del patrimonio por riesgo de acciones y cuotas de fondos con presencia bursátil³ se aplica a todas las posiciones en acciones ordinarias y preferentes, compromisos para comprar o vender acciones, índices sobre acciones y operaciones a futuro y contratos por diferencia que tengan como subyacente acciones o índices accionarios con presencia bursátil.

³ Ver Anexo con definición de "presencia bursátil".

El cálculo del patrimonio por riesgo de acciones y cuotas de fondos con presencia bursátil se calcula como la suma de dos componentes: a) riesgo específico de cada emisión y b) riesgo general. Los componentes deben ser calculados por separado para cada mercado⁴ en que el intermediario mantenga exposiciones. Para el cálculo aquí dispuesto se considerará el valor razonable de la acción, cuota o índice.

- a) Riesgo específico.** El patrimonio por riesgo específico de cotizaciones bursátiles se calcula como la exposición bruta, es decir, la suma de las exposiciones activas y pasivas (en valor absoluto), multiplicado por un ponderador de riesgo de mercado único de 11%. Donde "A_i" corresponde al valor de las posiciones activas en el mercado bursátil "i", "P_i" corresponde al valor de las posiciones pasivas en el mercado bursátil "i" y "N" corresponde al número de mercados bursátiles en los que el intermediario mantiene posiciones.

$$\sum_{i=1}^N (A_i + |P_i|) * 11\%$$

- b) Riesgo general.** El patrimonio por riesgo general de cotizaciones bursátiles se calcula como la exposición neta, es decir, la suma de las posiciones activas menos las posiciones pasivas, multiplicado por un ponderador de riesgo de mercado único de 11%. Además de lo anterior, se agrega un requisito adicional de 2% a las posiciones netas en índices sobre acciones. Donde "A_i" corresponde al valor de las posiciones activas en el mercado bursátil "i" (excluye índices y estrategias de arbitraje relacionadas a futuros), "P_i" corresponde al valor de las posiciones pasivas en el mercado bursátil "i" (excluye índices y estrategias de arbitraje relacionadas a futuros), "AI_i" corresponde al valor de las posiciones activas en índices y estrategias de arbitraje relacionadas a futuros en el mercado bursátil "i", "PI_i" corresponde al valor de las posiciones pasivas en índices y estrategias de arbitraje relacionadas a futuros en el mercado bursátil "i" y "N" corresponde al número de mercados bursátiles en los que el intermediario mantiene posiciones.

$$\sum_{i=1}^N (A_i - P_i) * 11\% + \sum_{i=1}^N (|AI_i - PI_i|) * 13\%$$

Sin perjuicio de lo expuesto, las cuotas de fondos mutuos con presencia bursátil podrán aplicar para el cálculo de su riesgo de mercado ya sea la metodología de esta sección o bien los ponderadores dispuestos en la Tabla 5.

C.2.4.2. ACCIONES Y CUOTAS DE FONDOS SIN PRESENCIA BURSÁTIL

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de acciones y cuotas de fondos de inversión con cotización y sin presencia bursátil, se debe aplicar un ponderador de 40% sobre el valor razonable del instrumento.
- b) Por su parte, para el cálculo del patrimonio por riesgo de cuotas de fondos mutuos con cotización y sin presencia bursátil, se deben aplicar los ponderadores dispuestos en la

⁴ Ver Anexo con definición de "mercado".

Tabla 5.

C.2.4.3. ACCIONES Y CUOTAS DE FONDOS SIN COTIZACIÓN BURSÁTIL

- a) Para el cálculo del patrimonio por riesgo de acciones sin cotización bursátil se debe aplicar un ponderador de 100% sobre el valor razonable del instrumento.
- b) Por su parte, para cuotas de fondos de inversión sin cotización bursátil se debe aplicar un ponderador de 40%, con excepción de fondos de inversión privados a los que se aplicará un ponderador de 100%.
- c) Finalmente, para cuotas de fondos mutuos sin cotización bursátil se deben aplicar los ponderadores dispuestos en la Tabla 5:

Tabla 5. Ponderadores de cuotas de fondos mutuos

Tipo de fondo mutuo	Porcentaje (%)
C.F.M. de inversión de Instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días	2
C.F.M. de inversión de Instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días	10
C.F.M. de inversión en Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo	15
C.F.M. Mixto	15
C.F.M. de inversión en Instrumentos de Capitalización	15
C.F.M. de Libre inversión	15
C.F.M. Estructurado	15
C.F.M. dirigido a Inversionistas Calificados	18

C.2.5. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE OPCIONES

- a) Para el tratamiento de opciones, el intermediario que sólo registre posiciones en opciones adquiridas puede utilizar cualquiera de los tres métodos que se señalan en esta sección: Método simplificado, método delta plus o método de escenarios.

- b) El intermediario que registre opciones vendidas de tipo "plain vanilla"⁵, sólo podrá utilizar ya sea el método delta plus o el de escenarios, mientras que el intermediario que registre opciones vendidas que no sean tipo "plain vanilla" deberá utilizar únicamente el método de escenarios.
- c) El intermediario deberá comunicar a esta Comisión la necesidad de utilizar el método de escenarios en forma previa al lanzamiento de cualquier producto que deba ser incluido en el cómputo del patrimonio por riesgo de mercado, sea que se trate de opciones explícitas o implícitas. Esto también procederá cuando a un producto ya existente se le introduzca modificaciones que incidan en los criterios de valoración o medición del riesgo.
- d) En líneas generales, si el intermediario utiliza el método simplificado o el método de escenarios, debe agregar el patrimonio por riesgo de mercado calculado para su cartera de opciones a cada clase de riesgo relevante, de acuerdo con el subyacente de la opción. En cambio, si utiliza el método delta-plus, la posición delta ponderada, calculada de acuerdo con la sección I.C.2.5.2, debe agregarse como exposición a la clase de riesgo respectiva (pudiendo compensarse con otras posiciones), mientras que los patrimonios por riesgo vega y gamma serán cargos directos dentro de cada una de dichas clases.

C.2.5.1. MÉTODO SIMPLIFICADO

- a) Las posiciones de las opciones y su subyacente asociado (contado o forward) serán tratados por separado. Los resultados obtenidos en cada caso serán incorporados de manera directa a la estimación del patrimonio por riesgo en cada categoría de riesgo relevante. Este monto se determina como el menor valor entre:
 - 1) El valor de mercado del instrumento subyacente asociado, multiplicado por el ponderador de riesgo de mercado respectivo, de acuerdo con la clase de riesgo a la que corresponde la posición.
 - 2) El valor de mercado de la opción.

C.2.5.2. MÉTODO DELTA PLUS

- a) En este método, el requisito patrimonial de las posiciones en opciones se calcula utilizando los factores de sensibilidad delta, gamma y vega, como se detalla a continuación.
- b) La posición delta ponderada de cada opción se asigna a la categoría de riesgo correspondiente (tasa de interés, moneda extranjera, materias primas o cotizaciones bursátiles). La posición delta ponderada corresponde al valor de mercado del instrumento subyacente asociado, multiplicado por el factor delta correspondiente, que mide el cambio en el valor de la opción ante un cambio unitario en el precio del subyacente. En el caso de opciones cuyo subyacente sea un instrumento de deuda o tasas de interés, se aplicará el enfoque de dos-patas, donde se computa una entrada en el momento en que el contrato

⁵ Ver Anexo con definición de "plain vanilla".

subyacente tiene efecto y una segunda entrada en el momento en que el contrato subyacente vence.

- c) Adicional a lo anterior, el intermediario debe calcular el patrimonio por riesgo gamma. Para cada opción individual, incluyendo la posición cubierta, se calcula el impacto gamma, de acuerdo con la siguiente ecuación:

$$\text{Impacto Gamma} = \frac{1}{2} * \text{Gamma} * VU^2$$

Donde VU es la variación del subyacente de la opción y se calcula como:

- 1) Para opciones sobre tasas de interés, si el subyacente es un bono, su valor de mercado debe ser multiplicado por los PRM correspondientes al riesgo de tasa de interés. Un cálculo equivalente debe ser realizado cuando el subyacente sea una tasa de interés, asumiendo el cambio en la tasa explicitado en la misma tabla.
 - 2) Para opciones sobre acciones e índices accionarios, el valor de mercado del subyacente debe ser multiplicado por 11%.
 - 3) Para posiciones en moneda extranjera y oro, el valor de mercado del subyacente debe ser multiplicado por el PRM correspondiente a cada moneda.
 - 4) Para opciones sobre materias primas el valor de mercado del subyacente debe ser multiplicado por 15%.
- d) Para efectos del cálculo anterior, las siguientes posiciones deben ser tratadas como el mismo subyacente:
- 1) Para tasas de interés, cada banda temporal y moneda.
 - 2) Para moneda extranjera y oro, cada paridad de monedas y oro.
 - 3) Para materias primas, cada materia prima individual.
 - 4) Para cotizaciones bursátiles, cada mercado nacional.
- e) Cada opción sobre el mismo subyacente tiene un impacto gamma que podrá ser positivo o negativo. Estos impactos gamma individuales son sumados, dando como resultado un impacto gamma neto para cada subyacente. Solamente aquellos impactos gamma netos negativos serán incluidos en el cálculo del patrimonio por riesgo gamma, que corresponde a la suma del valor absoluto de los mismos.
- f) El patrimonio por riesgo vega (volatilidad) corresponde a la suma, de los impactos vega para cada opción. Estos impactos se calculan aplicando, sobre la volatilidad del subyacente, un ajuste del 25%, positivo o negativo, según sea la posición, corta o larga, respectivamente. El resultado anterior se multiplica por el factor vega correspondiente. Dicho factor vega mide el cambio en el valor de la respectiva opción ante un cambio unitario en la volatilidad del subyacente.

C.2.5.3. MÉTODO DE ESCENARIOS

- a) En el método de escenarios el intermediario debe evaluar los cambios en el valor de las opciones y sus posiciones de cobertura asociadas, considerando para ello una matriz cuyo primer eje corresponderá a los cambios en el precio o tasa subyacente (los rangos son definidos en función de cada clase de riesgo) y cuyo segundo eje corresponderá a los cambios en la volatilidad del subyacente. Cada punto dentro de la matriz deberá reflejar el cambio de valor de la opción, con respecto a un valor base, en función de los cambios en la volatilidad y precio/tasa del subyacente. Para cada subyacente individual se deberá establecer una matriz independiente. Para opciones en acciones e índices sobre acciones, el rango se establece en $\pm 11\%$. Para todas las categorías de riesgo se deberán utilizar al menos 7 observaciones (incluyendo el valor actual) para dividir el rango propuesto en intervalos equivalentemente espaciados.
- b) Para aquellos intermediarios que tengan un portafolio significativo en opciones de tasas de interés y a discreción de esta Comisión, se permitirá una reducción a un mínimo de 6 bandas temporales para la construcción de los escenarios. Esto implica que el intermediario puede combinar las bandas temporales determinadas en el modelo de riesgo de tasas de interés para generar nuevos segmentos. Cada nueva banda temporal generada podrá estar constituida hasta por un máximo de 3 bandas originales. En cuanto al cambio asumido en la tasa, se deberá considerar el máximo valor de las bandas temporales que la conforman.
- c) La segunda dimensión de esta matriz corresponde al cambio en la volatilidad del subyacente. Un cambio único en la volatilidad del precio o tasa del subyacente igual a $+25\%$ y -25% , se considera suficiente para la mayoría de los casos.
- d) Después de revalorizar las opciones con los escenarios provenientes de la matriz, cada celda contendrá la ganancia/pérdida neta de las opciones y de los instrumentos subyacentes. El patrimonio por riesgo de mercado por el método de escenarios será calculado como la máxima pérdida contenida en la matriz.

C.3. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE CRÉDITO

- a) El cálculo del patrimonio por riesgo de crédito considera las exposiciones al riesgo de crédito de instrumentos de deuda y cuentas por cobrar, y exposiciones al riesgo de contraparte de derivados y contratos por diferencia.

Las exposiciones de riesgo de crédito de cuentas por cobrar podrán ser mitigadas por medio de operaciones de compensación y liquidación y por garantías financieras, de acuerdo con las disposiciones establecidas en esta sección.

Del mismo modo, las exposiciones de riesgo de contraparte de derivados y contratos por diferencias podrán ser mitigadas por medio de acuerdos de compensación bilateral, operaciones de compensación y liquidación en entidades de contraparte central, garantías constituidas por terceros a favor del intermediario bajo el amparo de un convenio marco, y garantías constituidas para cubrir márgenes iniciales de operaciones de compensación y liquidación en entidades de contraparte central.

Para utilizar las técnicas que mitiguen el riesgo de crédito descritas en esta sección, los intermediarios deberán contar con toda la documentación utilizada en operaciones garantizadas, acuerdos de compensación y garantías personales y reales, la que deberá ser vinculante para todas las partes y en caso de ser con entidades de contraparte central extranjeras, estas deben ser reconocidas como equivalentes bajo normas de carácter general de la Comisión. Los intermediarios deben corroborar lo anterior y contar con informes legales, emitidos por la fiscalía del intermediario, asesores o auditoras externos, así como llevar a cabo el seguimiento que sea necesario con el objeto de garantizar su continuo cumplimiento. El marco establecido en esta letra a) es válido para las exposiciones mencionadas en esta sección.

C.3.1. RIESGO DE CRÉDITO DE INSTRUMENTOS DE DEUDA Y CUENTAS POR COBRAR

- a) El cálculo del patrimonio de riesgo de crédito corresponde a un monto referido a valores, instrumentos financieros o productos representativos de deuda y cuentas por cobrar que el intermediario considere en el cálculo de su patrimonio ajustado.
- b) Se deberán clasificar cada uno de estos instrumentos y cuentas de acuerdo con la clasificación crediticia⁶ o de tipo de contraparte de la Tabla 6, salvo facturas o títulos representativos de facturas con recurso o garantía en que se deberá considerar la mejor clasificación crediticia entre el pagador y quien asegura el producto.
- c) El patrimonio por riesgo de crédito se calcula como el producto entre el valor de la exposición correspondiente y el ponderador de riesgo según la Tabla 6
- 1) En el caso de instrumentos de deuda, el ponderador de riesgo se determina dependiendo de la clasificación de riesgo del instrumento y su plazo residual. En caso

⁶ Clasificaciones asignadas por las empresas Clasificadoras de Riesgo a los instrumentos, disponible en: [Clasificaciones de riesgo asignadas - CMF \(cmfchile.cl\)](http://cmfchile.cl)

de no contar el instrumento con clasificación de riesgo, se considerará la clasificación de riesgo del emisor. El ponderador así determinado se multiplicará por la posición neta, en valor absoluto, entre posiciones activas y pasivas de una misma serie de emisión.

- 2) Por su parte, en el caso de cuentas por cobrar, el ponderador de riesgo se determina dependiendo de si la contraparte tiene clasificación de riesgo y del plazo residual de las cuentas por cobrar. Si la contraparte no cuenta con clasificación de riesgo, se deberá considerar la clasificación de tipo de contraparte de la Tabla 6 (persona natural, PYME u Otros).
- d) Si la contraparte o instrumento cuenta con clasificación de riesgo externa, se utilizará la clasificación en moneda local cuando la moneda de pago de la exposición se corresponda con la moneda funcional del intermediario, incluyendo unidades reajustables, y clasificación en moneda extranjera en otros casos.
- e) En caso de que se cuente con dos clasificaciones de riesgo, se deberá considerar la menor a efectos de la clasificación por medio de la Tabla 6.
- f) Sin perjuicio de lo anterior, el ponderador de riesgo crediticio (PRC) de las exposiciones en moneda local con el Estado chileno o el Banco Central de Chile será igual a cero. Este tratamiento se extiende a exposiciones avaladas por CORFO o FOGAPE. Sin embargo, las demás entidades del sector público serán clasificadas de acuerdo con lo establecido en la Tabla N 6.

Tabla 6. Porcentajes según clasificación crediticia y tipo de la contraparte

Existencia de clasificación	Categorías	Clasificación de Riesgo	%
Contraparte o instrumento cuenta con clasificación de riesgo	Soberanos y Bancos Centrales	AAA a AA- o N1+	0%
		A+ a BBB- o N1	<ul style="list-style-type: none"> • 0,40% cuando el plazo residual es menor o igual a 6 meses • 1,00% cuando el plazo residual es mayor a 6 meses y menor o igual a 24 meses • 1,60% cuando el plazo residual es mayor a 24 meses
		BB+ a BB- o N2/N3	8,00%
		Bajo BB- o N3	12,00%
	Otras instituciones con "grado de inversión"	AAA a BBB- o N1+/N1	<ul style="list-style-type: none"> • 0,35% cuando el plazo residual es menor o igual a 6 meses • 1,00% cuando el plazo residual es mayor a 6 meses y menor o igual a 24 meses • 1,60% cuando el plazo residual es mayor a 24 meses
	Otros	BB+ a BB- o N2/N3	8,00%
		Bajo BB- o N3	12,00%
	Contraparte o instrumento no cuenta con clasificación de riesgo	Personas naturales	
Pymes ⁷			6,80%
Otros			8,00%

⁷ Considerar clasificación dispuesta en el artículo 2 de la Ley N°20.416. Incluye a microempresas, pequeñas empresas y medianas empresas

C.3.1.1. DEUDORES POR INTERMEDIACIÓN

- a) Se aplicará un ponderador de 0,5% al valor de las operaciones de la cuenta "Deudores por Intermediación" que no sean compensados y liquidados por medio de una cámara de compensación de instrumentos financieros o entidades de contraparte central locales o extranjeras debidamente reconocidas de la Ley N°20.345, incluyendo montos asociados a operaciones simultáneas del mercado de valores y repos del mercado de productos por cuenta de terceros.

Sin perjuicio de ello, se aplicará un ponderador de 0% al valor de las operaciones de la cuenta "Deudores por intermediación" que sí sean compensadas y liquidadas por medio de una cámara de compensación de instrumentos financieros o entidades de contraparte central locales o extranjeras reconocidas de la Ley N°20.345.

- b) Se aplicará un ponderador de 20% del saldo de la cuenta deudores por intermediación y derechos por operaciones a futuro, por transacciones efectuadas con o para entidades relacionadas al intermediario distintas de intermediarios de valores, corredores de bolsa de productos, administradoras de fondos fiscalizados por ley y sus fondos, compañías de seguros y bancos por esta Comisión.

C.3.1.2. OTRAS EXPOSICIONES DE CRÉDITO

- a) Para aquellas operaciones en moneda extranjera compensadas y liquidadas en cámaras de compensación en moneda extranjera reguladas por el Capítulo III.H.5 del Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile, se les aplicará un ponderador de 0,25% en lugar de los ponderadores de la Tabla 6.
- b) Las cuentas por cobrar de operaciones de cartera propia del intermediario compensadas y liquidadas por medio de una cámara de compensación de instrumentos financieros de la Ley N°20.345 se les aplicará un ponderador de 0,25%; y en caso de entidades de contraparte central locales o extranjeras debidamente reconocidas, de 0,16%.

C.3.1.3. GARANTÍAS FINANCIERAS

- a) Para determinar el cálculo del patrimonio por riesgo de crédito, se podrá sustituir los ponderadores de la Tabla 6 asignados a la exposición garantizada, de acuerdo con el tipo de emisor de la garantía, siempre que ésta haya sido constituida con el único fin de cautelar el cumplimiento de la obligación de que se trate. También se podrá aplicar esta sustitución a la ponderación del equivalente de crédito de la sección I.C.3.2 RIESGO DE CONTRAPARTE. A la exposición no garantizada, se deberá asignar el ponderador de la contraparte directa. En ningún caso las garantías reales podrán deducirse de la exposición.
- b) Para lo anterior, los siguientes instrumentos son admisibles como colateral:
 - 1) Efectivo, así como certificados de depósito en efectivo en moneda nacional, o bien en una moneda de la Canasta 1, de acuerdo con la Tabla 4 de la sección I.C.2.3. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE MONEDA EXTRANJERA, emitidos por la contraparte del intermediario o cedidos de forma incondicional e irrevocable a dicha contraparte. En este último caso, el riesgo aplicable a la exposición garantizada deberá estar

asociado al emisor del certificado.

- 2) Títulos de deuda con “grado de inversión”⁸ de acuerdo con lo definido en la Tabla 6.
 - 3) Títulos de deuda emitidos por el Estado Chileno o por el Banco Central de Chile.
 - 4) Títulos de deuda emitidos por gobiernos extranjeros calificados en la más alta categoría por una agencia clasificadora.
- c) Para determinar el monto de la exposición garantizada deberá considerarse el valor razonable de las garantías elegibles indicadas en la letra b) precedente.
- d) Para que la garantía financiera sea admisible para este tratamiento, deberá estar otorgada por un periodo al menos igual al de la vigencia de la exposición, y deberá valorarse al menos con frecuencia semestral. La parte de la exposición que se encuentre respaldada por el valor razonable de las garantías financieras recibirá la ponderación por riesgo aplicable a dicho colateral. Dicha ponderación será 0% en el caso de las garantías en efectivo, mientras que para los otros instrumentos admisibles estará sujeta a un mínimo de 1,6%. Al resto de la exposición se le asignará la ponderación por riesgo correspondiente a la contraparte.
- e) En el caso particular de operaciones repo⁹, se podrá considerar un PRC de 0,8% si se cumplen las siguientes condiciones copulativas:
- 1) El instrumento adquirido en la compra contado fue emitido por un soberano, o entidades del sector público con un ponderador de 0% según lo establecido en la Tabla 6.
 - 2) La exposición y el instrumento subyacente se encuentran en la misma moneda.
 - 3) La operación es a un día o bien la exposición y el subyacente se valoran diariamente a precios de mercado y están sujetos a reposición diaria de márgenes.
 - 4) Cuando alguna de las partes incumpla la reposición de márgenes, el tiempo exigido entre la última valoración a precios de mercado previa al incumplimiento y la liquidación del subyacente no se estima superior a cuatro días hábiles.
 - 5) La operación se liquida a través de un sistema comprobado para este tipo de operaciones y, tras un evento de incumplimiento, el intermediario tiene el derecho irrestricto y legalmente exigible de tomar inmediatamente posesión del subyacente y liquidarlo en beneficio propio.

Se entenderá por Sistema Comprobado aquél que permita liquidar operaciones, registrar contratos, realizar reportería y revisar llamados a margen.

⁸ Ver definición en Anexo.

⁹ Ver Anexo con definición de “operaciones repo”.

- f) Las condiciones asociadas a los numerales 3), 4) y 5) se entienden cumplidas, cuando las operaciones repo estén pactadas al amparo de un convenio marco reconocido por el Banco Central de Chile, que incluya un acuerdo de compensación en caso de algún procedimiento concursal de liquidación en los términos del inciso 2 del artículo 140 de la Ley N°20.720.
- g) Sin perjuicio de lo anterior, el ponderador de 0,8% se podrá reducir a 0% si, además de las condiciones anteriores, la contraparte de la transacción corresponde a soberanos y bancos centrales, entidades del sector público, bancos y cooperativas de ahorro y crédito, intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos; compañías de seguros con grado de inversión; fondos de inversión y fondos mutuos, administrados por una entidad regulada y con requisitos de capital o endeudamiento – en específico se incluye aquellas reguladas por la Comisión y los prestadores del servicio de intermediación de instrumentos financieros del bloque 3, de acuerdo a lo estipulado en la Norma de Carácter General N°502; o fondos de pensiones regulados.
- h) También se podrá aplicar un ponderador de 0% si se cumple alguna de las tres siguientes condiciones:
- 1) el instrumento subyacente fue emitido por un soberano o entidades del sector público con un ponderador de 0% de acuerdo con la Tabla 6, la exposición y el instrumento están en la misma moneda y el valor de mercado del subyacente ha sido descontado en un 20% al menos.
 - 2) la operación repo es compensada y liquidada en una entidad de contraparte central local o extranjera reconocida de la ley N°20.345.
- i) Lo anterior, también será aplicable en las operaciones repo de instrumentos que, a su vez, fueron adquiridos mediante otro repo.
- j) Además, serán admisibles como colateral acciones locales o extranjeras que tengan presencia bursátil, de acuerdo a lo definido en el Anexo de esta norma, y cuotas de fondos mutuos que inviertan de manera directa únicamente en los instrumentos indicados en la letra b) y en las acciones recién mencionadas. Para determinar el monto de la exposición garantizada deberá considerarse el valor razonable de estas garantías ajustado por el descuento (“haircut”) respectivo de acuerdo con la Tabla 7. El valor de la garantía sin aplicar el haircut, para efectos de reducción de riesgo, solo se considerará hasta el monto de la exposición.
- k) Para que la garantía financiera de la letra j) sea admisible, deberá estar otorgada por un periodo al menos igual al de la vigencia de la exposición, y deberá valorarse con frecuencia diaria. La parte de la exposición que se encuentre respaldada por el valor razonable ajustado de las garantías financieras no recibirá ponderación, mientras que al resto de la exposición se le asignará la ponderación por riesgo correspondiente a la contraparte.

Tabla 7. Porcentajes de descuento aplicables a garantías (“haircut”)

Acciones e Índices accionarios	20
Cuotas de fondos mutuos	20

C.3.2. RIESGO DE CONTRAPARTE

- a) El cálculo del patrimonio de riesgo de contraparte corresponde a un monto referido a las operaciones de derivados y contratos por diferencia (CFD) del intermediario, el cual será calculado por medio del "equivalente de crédito" y ponderadores de riesgo de crédito según el tipo y clasificación crediticia de la contraparte.
- b) El cálculo del "equivalente de crédito" corresponderá al valor razonable del instrumento derivado, más un monto adicional, que considera una variación potencial futura (PFE) del precio del contrato. Para los instrumentos derivados o CFD con valor razonable negativo o cero, el "equivalente de crédito" corresponderá sólo al monto adicional (PFE).
- c) El monto adicional referido en el párrafo anterior se calculará aplicando el factor que corresponda sobre el valor notional del contrato, según lo indicado en la Tabla 8 de acuerdo con el tipo de activo subyacente y plazo al vencimiento. Para el "plazo residual" de la Tabla 8, los CFD deberán ser considerados en la categoría "hasta un año".
- d) A efectos de calcular el patrimonio por riesgo de contraparte, se deberá aplicar al monto calculado en el "equivalente de crédito" los ponderadores de crédito según el tipo y clasificación crediticia de la contraparte de acuerdo con la **Tabla 6**. Para una exposición garantizada, se podrán sustituir los ponderadores de la Tabla 6, de acuerdo con el tipo de emisor de la garantía, según lo indicado en la sección I.C.3.1.3 de GARANTÍAS FINANCIERAS.
 - 1) Los contratos de derivados sobre tasas de interés o inflación incluyen swaps de tasas de interés en una misma moneda, acuerdos de tasa forward, futuros sobre tasas de interés, opciones compradas sobre tasas de interés, seguros de inflación, contratos por diferencia e instrumentos similares.
 - 2) Los contratos sobre monedas extranjeras incluyen cross-currency swaps, swaps sobre monedas, futuros sobre monedas, forward sobre monedas, opciones compradas sobre monedas, contratos por diferencia e instrumentos similares. Las monedas consideradas en las canastas 1 y 2 son aquellas que se definen en la Tabla 4 de la sección I.C.2.3 CALCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE MONEDA EXTRANJERA. 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).
 - 3) Los contratos sobre acciones o productos incluyen futuros, forward, opciones compradas, contratos por diferencia, swaps de commodities e instrumentos similares que tengan como subyacente el precio de acciones individuales, índices de acciones o productos.
 - 4) En aquellos contratos derivados o contratos por diferencia en que se establezca la obligación de liquidar o pagar el valor razonable acumulado entre las fechas establecidas contractualmente, se deberá considerar un horizonte temporal de acuerdo con el periodo de liquidación contractual para la asignación del factor de conversión que corresponda al tipo de instrumento (Tabla 8). No obstante, en el caso de contratos sobre tasas de interés o inflación con vencimientos residuales superiores a un año que satisfagan los anteriores criterios, el factor de conversión estará sujeto a un mínimo de 0,5%. Por su parte, las cláusulas que le den al intermediario el derecho de acelerar

o terminar operaciones, por concepto de incumplimiento o deterioro crediticio, no serán consideradas en la determinación del equivalente de crédito.

- 5) Para aquellos contratos derivados o contratos por diferencia que tengan múltiples intercambios del monto notional, los factores deberán ser multiplicados por el número de pagos que resten hasta su vencimiento. En tanto, para aquellos que contengan amortización de capital en determinados periodos, el monto adicional corresponderá a la suma de cada monto de amortización ponderado por el respectivo factor de conversión correspondiente al plazo residual de cada una de esas amortizaciones.
- 6) La eventual existencia de cláusulas no incluidas en los párrafos anteriores obliga a las entidades a aplicar criterios orientados a una correcta determinación del monto adicional de la variación potencial futura (PFE), así como a mantener todos los respaldos e información pertinentes que permitan su posterior evaluación por parte de esta Comisión.
- 7) El equivalente de crédito de las exposiciones que resulten de las operaciones entre un intermediario y sus clientes, que luego sean compensadas y liquidadas en una entidad de contraparte central, será determinado en los mismos términos que una operación bilateral y considerando lo indicado en el numeral 4) para efectos de la determinación del factor de conversión.
- 8) Las garantías otorgadas por el cliente que sean constituidas o transferidas a la entidad de contraparte central o al intermediario, podrán ser tratadas de acuerdo con lo indicado en la sección I.C.3.1.3 GARANTÍAS FINANCIERAS.

Tabla 8. Factores de conversión de variación potencial futura (PFE)

Tipo de contrato	Plazo residual	Factores de conversión	
Tasa de interés o inflación	Hasta 1 año	0%	
	Entre 1 y 5 años	0,5%	
	Más de 5 años	1,5%	
Moneda extranjera		Canasta 1	Canasta 2
	Hasta 1 año	1,5%	4,5%
	Entre 1 y 5 años	7%	20%
	Más de 5 años	13%	30%
Acciones e índices accionarios	Hasta 1 año	6%	
	Entre 1 y 5 años	8%	
	Más de 5 años	10%	
Materias primas		18%	
Otros		32%	

C.3.2.1. ACUERDOS DE COMPENSACIÓN BILATERAL

a) En caso de que un conjunto de contratos derivados haya sido celebrado 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 el cálculo del "equivalente de crédito" para ese conjunto de instrumentos derivados. El "equivalente de crédito" con una misma contraparte, para ese conjunto de instrumentos, corresponderá a lo siguiente:

1) Si el valor razonable neto de las posiciones compensadas es positivo:

$$EC_i = \max\left(\sum_j VR_j; 0\right) + \sum_j NOC_j * FC_j * \left(0,4 + 0,6 * \frac{\max(\sum_j VR_j; 0)}{\sum_j \max(VR_j; 0)}\right)$$

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

$$EC_i = \sum_j NOC_j * FC_j * 0,4$$

Donde:

- EC** : Equivalente de crédito de los instrumentos derivados incluidos en un acuerdo de compensación.
- Σ** : Operador sumatoria.
- Max** : Operador máximo valor.
- VR** : Valor razonable de los instrumentos derivados incluidos en el acuerdo de compensación. Corresponde al monto no liquidado.
- NOC** : Monto Nocional de los instrumentos derivados incluidos en el acuerdo de compensación.
- FC** : Ponderador aplicable a cada contrato incluido en el acuerdo de compensación, de acuerdo con la **Tabla 8**.

- b) El intermediario deberá mantener a disposición de esta Comisión toda la documentación que respalde la determinación del "equivalente de crédito" al amparo de la presente norma, incluyendo todos los antecedentes de los respectivos acuerdos de compensación y contratos de derivados.

C.3.2.2. EXPOSICIONES CON ENTIDADES DE CONTRAPARTE CENTRAL

- a) El cálculo del patrimonio por las exposiciones sobre instrumentos derivados compensados y liquidados a través de una Entidad de Contraparte Central (ECC), aplicará cuando esta última se constituya irrevocablemente en acreedora y deudora de los derechos y obligaciones que deriven de dichas operaciones y las obligaciones resultantes se vuelvan legalmente vinculantes para las partes. Para la determinación del equivalente de crédito de instrumentos derivados compensados y liquidados en una ECC se deben considerar las instrucciones que se indican a continuación, según el tipo de vínculo que exista entre el intermediario y dicha contraparte.
- b) Se entiende que un intermediario es participante directo de una ECC cuando existe un vínculo contractual que lo faculta y a la vez obliga a responsabilizarse de las operaciones realizadas tanto a nombre propio como por cuenta de un tercero.

En estos casos el cómputo del equivalente de crédito se debe determinar aplicando la fórmula de compensación bilateral señalada en la sección I.C.3.2.1. ACUERDOS DE COMPENSACIÓN BILATERAL, considerando aquellas operaciones efectuadas que comparten las mismas garantías y resguardos, según las normas que rijan a cada sistema de compensación y liquidación en particular, por lo que su equivalente de crédito final será la suma de las exposiciones compensadas en cada categoría o grupo de derivados que administre dicha entidad.

- c) El cálculo del patrimonio por riesgo corresponderá al 0,16% del equivalente de crédito cuando la ECC sea regulada y supervisada por este organismo o bien una entidad de contraparte central extranjera reconocida de la Ley N°20.345. De lo contrario, se deben aplicar los ponderadores de riesgo de crédito de la Tabla 6.
- d) La exposición por las contribuciones al fondo de garantía tendrá un ponderador de 0,16% cuando la ECC sea regulada y supervisada por este organismo o bien una entidad de contraparte central extranjera reconocida de la Ley N°20.345.
- e) El ponderador aplicable al equivalente de crédito de la letra c) precedente podrá ser reemplazado por el ponderador correspondiente a las garantías aportadas para cubrir márgenes iniciales cuando éste último sea menor a 0,16%. Esta sustitución será aplicable

hasta el importe total de las garantías constituidas.

- f) Cuando un intermediario actúe como participante indirecto de un participante directo de una ECC, también podrá aplicar los ponderadores por riesgo indicados en esta sección a sus exposiciones con la respectiva contraparte, cuando la ECC identifica las operaciones presentadas para su compensación y posterior liquidación como transacciones del intermediario que actúa como cliente, al igual que las garantías que la ECC o el participante directo mantienen para respaldar dichas operaciones.

Para el cómputo del equivalente de crédito de las operaciones que cumplan con las condiciones antes señaladas, se considerará un horizonte temporal de acuerdo con lo indicado en la Tabla 8.

C.3.2.3. GARANTÍAS CONSTITUIDAS A FAVOR DE TERCEROS BAJO EL AMPARO DE UN CONTRATO MARCO

- a) Cuando se trate de operaciones con derivados celebrados bajo el amparo de un convenio marco reconocido por el Banco Central de Chile, en que el valor razonable neto de las posiciones compensadas es negativo, se podrá deducir de dicho monto las garantías constituidas en virtud del contrato, a fin de determinar el activo sujeto a ponderación por riesgo, si las garantías cumplen con las siguientes condiciones:
 - 1) Existe una base legal fundada para concluir 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.
 - 2) El intermediario es capaz de determinar en todo momento aquellos derechos y obligaciones que están sujetos a compensación.
 - 3) Que se trate de aquellos depósitos e instrumentos en garantía definidos en la sección I.C.3.1.3. GARANTÍAS FINANCIERAS. Los títulos de deuda constituidos en garantía deberán ser considerados a su valor razonable.
- b) Para estos efectos, será el intermediario el que en todo momento deberá tener disponible los antecedentes que justifiquen el cumplimiento de las condiciones anteriores.

C.4. CÁLCULO DEL PATRIMONIO POR RIESGO DE CRÉDITO Y MERCADO PARA CRIPTOACTIVOS

- a) El cálculo del patrimonio por riesgo de crédito y mercado se debe realizar en esta sección para los criptoactivos que el intermediario mantenga en su balance.
- b) La **Tabla 9** a continuación define dos tipos de criptoactivos, "A" y "B". Los criptoactivos "Tipo A" son incluidos en la lista elaborada por esta Comisión en consideración a las características de liquidez, capitalización de mercado, transaccionalidad y disponibilidad de precios que dichos activos tengan. Mientras que los activos que no cuenten con dichas características deberán ser clasificados como "Tipo B".

- c) Se aplicará el criterio de compensación parcial a los activos "Tipo A" a efectos de calcular sus requisitos de patrimonio de riesgo de crédito y mercado. A los activos "Tipo B" no les será aplicada dicha compensación. El cálculo total de patrimonio por riesgo corresponderá a la suma de los requisitos para los activos "Tipo A" y "Tipo B".
- d) El cálculo del criterio de compensación parcial aplicable a los activos "Tipo A" considera la posición neta de cada activo criptográfico (subíndice "k") de acuerdo con la siguiente fórmula. Se aplica un requisito de patrimonio de 100% sobre la posición neta de cada activo "Tipo A".

$$\text{Posición neta}_k = \text{Max}(\text{Posición larga}_k, |\text{Posición corta}_k|) - 0.65 \\ * \text{Min}(\text{Posición larga}_k, |\text{Posición corta}_k|)$$

- e) Para los activos "Tipo B", se aplica un requisito de patrimonio de 100% sobre la máxima posición bruta de cada activo criptográfico (subíndice "k"), de acuerdo con siguiente fórmula.

$$\text{Posición}_k = \text{Max}(\text{posicion larga}_k, |\text{posicion corta}_k|)$$

Tabla 9. Listado de criptoactivos de Tipo A

Nombre	Código
Bitcoin	BTC
Ethereum	ETH
Tether	USDT
BNB	BNB
XRP	XRP
USD Coin	USDC
Cardano	ADA
Dogecoin	DOGE

D. ÍNDICE DE LIQUIDEZ

- a) Los intermediarios deberán cumplir con un índice de liquidez mayor o igual a 1. Esta razón será calculada como el activo disponible y realizable en un plazo inferior o igual a 7 días (una vez deducidos los descuentos definidos en el numeral 2 de la letra b) y en la letra c) de la sección I.B) sobre el pasivo exigible en igual plazo.
- b) De acuerdo con lo establecido en el artículo 30 de la Ley N°18.045 para intermediarios de valores y en los artículos 10 y 16 de la Ley N°19.220 para corredores de bolsa de productos, esta Comisión podrá modificar el requisito de cumplimiento del índice de

liquidez definido anteriormente de acuerdo con la evaluación de la calidad de la gestión de riesgos que realice de la entidad.

E. ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO

Los intermediarios deberán cumplir con una **razón de endeudamiento** menor o igual 20 veces. Esta razón será calculada como el pasivo exigible del intermediario sobre su patrimonio líquido.

Para el cálculo del patrimonio líquido:

- a) Se deberá restar del patrimonio ajustado:
 - 1) El saldo de inversiones en sociedades.
 - 2) El 50% del valor neto en plantas, propiedades y equipos no entregados en garantía a favor de terceros.
- b) Y se deberá sumar:
 - 1) El 50% del valor de los títulos patrimoniales de bolsas no desmutualizadas de acuerdo con su valorización por el método de la participación.
 - 2) El 50% del valor correspondiente a la acción de cámaras de compensación de acuerdo con su valorización por el método de la participación.

Para el cálculo del pasivo exigible del intermediario se deberá ajustar el total de pasivos por los siguientes conceptos:

- a) Se deberá restar:
 - 1) El monto en obligaciones por concepto de intermediación por cuenta de terceros.
 - 2) El 50% del monto en Obligaciones por financiamiento por operaciones de venta con retrocompra sobre instrumentos de renta fija (IRF) e instrumentos de intermediación financiera (IIF), toda vez que la fecha de materialización de estas operaciones sea idéntica a la del vencimiento de los títulos de que tratan.
 - 3) El 50% del monto correspondiente a la obligación de devolver los títulos por retroventas sobre IRF e IIF, toda vez que la fecha de materialización de estas operaciones sea idéntica a la del vencimiento de los títulos de que tratan.
 - 4) 50% de obligaciones por financiamiento por operaciones de venta con retrocompra sobre títulos representativos de productos u otros productos de la Ley N°19.220, toda vez que la fecha de materialización de estas operaciones sea idéntica a la del vencimiento de los títulos de que tratan.
 - 5) 50% de obligaciones por retroventas sobre títulos representativos de productos u otros productos toda vez que la fecha de materialización de estas operaciones sea idéntica a la del vencimiento de los títulos de que tratan.

b) Se deberán sumar:

- 1) El monto correspondiente a la obligación de devolver los títulos por retroventas sobre IRF e IIF cuando éstos no se encuentren cubiertos en un monto equivalente con una retrocompra sobre IRF e IIF.
 - 2) El monto correspondiente a la obligación de devolver los títulos de retroventas sobre instrumentos de renta variable (IRV) cuando éstos no se encuentren cubiertos en un monto equivalente con una retrocompra sobre IRV.
 - 3) La diferencia positiva que resulte de restar al 15% del valor nominal de las obligaciones por contratos a futuro, la obligación registrada en el pasivo por estos contratos, cuando el intermediario opere por cuenta propia en mercado de futuros de dólar, IPSA, facturas o productos agropecuarios.
 - 4) La diferencia positiva que resulte de restar al porcentaje proveniente de dividir uno por la Tip de cierre en mercado de futuro, aplicado sobre el valor nominal de las obligaciones por contratos a futuro, la obligación registrada en el pasivo por estos contratos, cuando el intermediario opere por cuenta propia en mercado de futuros de Tip.
 - 5) La diferencia positiva que resulte de restar al 20% del valor nominal de las obligaciones por contratos forward efectuados en el mercado local o extranjero, la obligación registrada en el pasivo por estos contratos.
 - 6) La diferencia positiva que resulte de restar al 20% del valor nominal de las obligaciones por otras operaciones a futuro efectuadas en mercados extranjeros, la obligación registrada en el pasivo por estos contratos.
 - 7) Obligaciones por retroventas sobre productos agropecuarios, no cubiertas por retrocompras.
 - 8) Obligaciones por retroventas sobre títulos representativos de productos, no cubiertas con retrocompras.
 - 9) Obligaciones por retroventas sobre otros productos, no cubiertas con retrocompras.
- c) De acuerdo con lo establecido en el artículo 30 de la Ley N°18.045 para intermediarios de valores y en los artículos 10 y 16 de la Ley N°19.220 para corredores de bolsa de productos, esta Comisión podrá modificar el requisito de cumplimiento de la razón de endeudamiento de acuerdo con la evaluación de la calidad de la gestión de riesgos que realice de la entidad.

F. DISPOSICIONES GENERALES

- a) Cuando un intermediario incurra por cualquier causa en incumplimiento de alguna de las condiciones prescritas en esta norma, deberá dar aviso por medio del canal oficial de comunicación y envío de información entre la Comisión y sus fiscalizados tan pronto tome conocimiento de éste, y a más tardar al día hábil siguiente de producido el hecho.

- b) El intermediario deberá contar con sistemas y procedimientos que le permitan monitorear y determinar el cumplimiento permanente de los requerimientos de patrimonio, garantías, liquidez y endeudamiento dispuestos en esta norma. La Comisión podrá requerir en cualquier momento los antecedentes y registros que den cuenta de dicho cumplimiento.

II. RESULTADO DE LA EVALUACIÓN DE CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS

- a) El porcentaje de los activos ponderados por riesgos podrá ser incrementado en atención al resultado de la evaluación de calidad de gestión de riesgos del intermediario realizada por esta Comisión de acuerdo con la metodología establecida en la NCG N°528, y con lo dispuesto en la Tabla 10 siguiente. Dicho incremento se agregará al requisito inicial de patrimonio mínimo de 3% de los activos ponderados por riesgos referido en el numeral 2 de la letra b) de la sección I.A.1. PATRIMONIO MÍNIMO. Los incrementos señalados se efectuarán en conformidad a los rangos establecidos en la Tabla 10, los cuales dependerán de la calificación global actual de la evaluación de calidad de gestión de riesgos, y la calificación global previa que haya obtenido la entidad (o "sin clasificación" si es la primera vez que se evalúa).

Así, por ejemplo, para una entidad cuya calificación global actual sea C, y cuya calificación global previa fue de B, se podrán incrementar sus requerimientos de patrimonio entre 1% y 2% de los activos ponderados por riesgos; mientras que, para una entidad cuya calificación global actual sea C, y cuya calificación global previa fue de A o "Sin clasificación", se podrán incrementar sus requerimientos de patrimonio en el rango de 0% y 2% de los activos ponderados por riesgos.

- b) La Comisión también podrá exigir un incremento en las exigencias de garantías, liquidez y endeudamiento de los Bloques 2 y 3 a partir del resultado de la evaluación de la calidad de gestión de riesgos realizada a la entidad.
- c) El intermediario tendrá un plazo de 9 meses desde la comunicación de la calificación asignada por parte de la Comisión para dar cumplimiento a los requisitos adicionales de patrimonio mínimo, garantías, liquidez y/o endeudamiento de esta norma.
- d) La exigencia adicional de patrimonio mínimo, garantías, liquidez y/o endeudamiento deberá ser mantenido por el intermediario por al menos un año (desde que se empiece a cumplir esta exigencia adicional) antes de solicitar una reconsideración de su evaluación de calidad de gestión de riesgos a esta Comisión. Esto último no implica una revisión inmediata de la solicitud presentada por la entidad, la cual será evaluada conforme al proceso de supervisión basada en riesgos de esta Comisión.
- e) Cuando un intermediario, en virtud de su evaluación global de la calidad de la gestión de riesgos, vea reducidas sus exigencias de patrimonio, garantías, liquidez o endeudamiento, podrá reducir los requisitos mencionados sólo a partir de la fecha en que sea informada y hasta los límites que le sean aplicables.

Tabla 10. Requisitos adicionales de patrimonio mínimo según el resultado de la evaluación de calidad de gestión de riesgos.

		Calificación global actual			
		A	B	C	D
Calificación global previa	Sin calificación	0%	Entre 0% y 1%	Entre 0% y 2%	Entre 0% y 3%
	A	0%	Entre 0% y 1%	Entre 0% y 2%	Entre 0% y 3%
	B	0%	Entre 0% y 1%	Entre 1% y 2%	Entre 2% y 3%
	C	0%	Entre 0% y 1%	Entre 1% y 2%	Entre 2% y 3%
	D	0%	Entre 0% y 1%	Entre 1% y 2%	Entre 2% y 3%

III. UMBRALES DE VOLUMEN DE NEGOCIOS

Se definen los siguientes Bloques de volumen de negocios para la determinación de requisitos de patrimonio mínimo y garantías.

- a) Bloque 1: intermediarios que no cumplan ninguna de las métricas de volumen de negocio de las entidades del Bloque 2 o 3. Se considerarán clientes activos aquellos que cumplan con las condiciones definidas en el Anexo de esta normativa.
- b) Bloque 2: intermediarios que cumplan alguna de las siguientes condiciones:
 - 1) Tengan un número de clientes activos¹⁰ entre 500 y 5.000
 - 2) Transacciones promedio diarias en los últimos 12 meses entre UF 100.000 y UF 500.000.
 - 3) Ingresos en los últimos 12 meses entre UF 25.000 y UF 50.000.
- c) Bloque 3: intermediarios que cumplan alguna de las siguientes condiciones:
 - 1) Más de 5.000 clientes activos.
 - 2) Más de UF 500.000 en transacciones promedio diarias en los últimos 12 meses.
 - 3) Activos custodiados promedio diarios en los últimos 12 meses mayor a 0 UF.

¹⁰ Ver definición en Anexo.

4) Ingresos en los últimos 12 meses sobre UF 50.000.

La Comisión solicitará, mediante norma de carácter general, que sea remitida aquella información necesaria para determinar el cumplimiento de la clasificación de Bloques en la periodicidad, forma y medio que establezca.

Cuando una entidad alcance una de las condiciones que la clasifique en un bloque superior por más de 6 meses, dispondrá de un plazo máximo de 9 meses desde la comunicación mediante oficio por parte de la Comisión del cambio de Bloque, para dar cumplimiento a los requisitos de patrimonio mínimo y garantías correspondientes a dicho Bloque.

Las entidades podrán ser reclasificadas a bloques inferiores después de dejar de cumplir las condiciones respectivas del bloque superior por un período mínimo de 6 meses y con autorización de la Comisión.

IV. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Previo al 1 de febrero de 2027, cada intermediario deberá comunicar a este Servicio, mediante una presentación por CMF Supervisa, la metodología que utilizará para el cálculo del patrimonio por riesgo de tasas de interés detallado en la sección I.C.2.1, indicando su elección entre la "Metodología Simplificada" y la "Metodología de Bandas Temporales".

V. VIGENCIA

La presente norma de carácter general entra en vigor a contar del 1 de marzo de 2027, excepto el numeral II de esta norma que entra en vigor el 1 de julio de 2027.

VI. DEROGACIÓN

Derogase la Norma de Carácter General N°18 de 1986, la Circular N°632 de 1986 y Circular N°695, a contar del 1 de marzo de 2027.

CATHERINE TORNEL LEÓN
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

ANEXO: DEFINICIONES

Ciente activo: todo cliente que no se considera inactivo será considerado como activo.

Ciente inactivo: se define como cliente inactivo aquel cliente que no tiene un contrato vigente con el intermediario. Asimismo, se define como cliente inactivo aquel que cumpla con las siguientes condiciones de forma conjunta:

- No realizan ningún tipo de transacción ni han utilizado, recibido o solicitado ningún tipo de servicio prestado por el intermediario en los últimos 3 meses (incluidos servicios de custodia).
- No dispone de saldos (activos o pasivos) en cuentas provistas por el intermediario.

Calificación de crédito en la más alta categoría. Un país cuya calificación de crédito en la más alta categoría por una empresa calificadora internacional, corresponde a aquellos países que cuenten con las siguientes clasificaciones.

Firma clasificadora	Rango de categorías			
	Corto plazo		Largo plazo	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
Fitch Rating	F1	F1+	A-	AAA
Moody's Investors Service	P-1	P-1	A3	Aaa
Standard & Poor's (S&P)	A-1	A-1	A-	AAA
Dominion Bond Rating Service (DBRS)	R-1(low)	R-1(high)	A(low)	AAA

Clasificaciones externas: Para las contrapartes en que se requiera considerar la clasificación externa, deberá asignarse una clasificación de riesgo de acuerdo con la siguiente tabla de homologación:

Categoría	Standard & Poor's (S&P)	Fitch Rating	Moody's Investors Service	Dominion Bond Rating Service (DBRS)
AAA	AAA	AAA	Aaa	AAA
AA+	AA+	AA+	Aa1	AA
AA	AA	AA	Aa2	AA
AA-	AA-	AA-	Aa3	AA
A+	A+	A+	A1	A
A	A	A	A2	A
A-	A-	A-	A3	A
BBB+	BBB+	BBB+	Baa1	BBB
BBB	BBB	BBB	Baa2	BBB
BBB-	BBB-	BBB-	Baa3	BBB
BB+	BB+	BB+	Ba1	BB
BB	BB	BB	Ba2	BB
BB-	BB-	BB-	Ba3	BB

B+	B+	B+	B1	B
B	B	B	B2	B
B-	B-	B-	B3	B
CCC+	CCC+	CCC+	Caa1	CCC
CCC	CCC	CCC	Caa2	CC
CCC-	CCC-	CCC-	Caa3	C
CC	CC	CC	C	D
D	D	C, DD	C	D

Grado de inversión: Se considera una empresa con "Grado de inversión", si la contraparte tiene al menos una clasificación externa, y ésta es al menos BBB- de acuerdo con los criterios establecidos de acuerdo con la definición de clasificaciones externas de este anexo.

Letras griegas: Las letras griegas (también conocidas como "Griegas") son un conjunto de medidas utilizadas para evaluar la sensibilidad de un derivado financiero, como una opción, a diferentes factores de riesgo. Estas letras provienen del cálculo de derivadas parciales en modelos de valoración de opciones, como el modelo de Black-Scholes. Las principales letras griegas utilizadas en la norma corresponden a:

- **Delta.** Se define el factor de sensibilidad "delta" Δ de un derivado "f" dependiente de un subyacente "S", como el cambio en el valor del derivado ante un cambio unitario en el valor del instrumento subyacente. Para lo anterior, se asume que todos los demás factores permanecen constantes. La fórmula es:

$$\Delta = \frac{\partial f}{\partial S}$$

- **Gamma.** Se define el factor de sensibilidad "gamma" de un derivado "f" como el cambio en el factor delta Δ ante el cambio unitario en el valor del instrumento subyacente "S". Para lo anterior, se asume que todos los demás factores permanecen constantes. La fórmula es:

$$\text{gamma} = \frac{\partial \Delta}{\partial S}$$

- **Vega.** Se define el factor de sensibilidad "vega" de un derivado "f" el cambio en el valor del derivado ante un cambio unitario en la volatilidad " σ " del valor del instrumento subyacente. Para lo anterior, se asume que todos los demás factores permanecen constantes. La fórmula es:

$$\text{vega} = \frac{\partial f}{\partial \sigma}$$

Mercado: para el cálculo del requisito de patrimonio por riesgo de mercado de acciones e índices accionarios, mercado de un país refiere a todos los instrumentos que cotizan en bolsas de valores ubicadas en la misma jurisdicción del país.

Presencia Bursátil: Para el mercado local, la presencia bursátil se entenderá según lo establecido en la Norma de Carácter General N°327. Respecto a acciones, cuotas de fondos

o índices accionarios registrados en bolsas extranjeras se considerará que tienen presencia bursátil aquellas que, en los últimos 90 días hábiles del mercado respectivo, contados desde el día anterior a su determinación, hayan tenido transacciones totales diarias promedio de al menos USD 50.000.

Operación Repo: También llamadas operaciones con pacto, operaciones simultáneas, contratos de retrocompra o ventas/compras con pacto de retrocompra/retroventa. Corresponde a la compraventa al contado de instrumentos realizada en forma conjunta y simultánea con una compraventa a plazo sobre los mismos o sobre otros instrumentos equivalentes que las partes hayan acordado como sustitutos de los primeros, de acuerdo a lo establecido en la Circular N°1.920 emitida por esta Comisión y el artículo 8 bis de Ley N°18.876 y/o legislación equivalente de jurisdicciones en el extranjero de ambas operaciones.

Personas relacionadas: Refiere a las personas relacionadas según lo dispuesto en el artículo 100 de la ley 18.045.

Plain Vanilla (derivado o instrumento de tipo simple). Los derivados o instrumentos Plain Vanilla o de tipo simple son aquellos que se negocian en mercados generalmente líquidos según contratos y convenciones de mercado más o menos estandarizados.

Producto: Refiere a los productos de la Ley 19.220.

Título cubierto. Se entenderá que un título en cartera se encuentra cubierto, en las siguientes situaciones:

- i. Cuando el intermediario tenga vigente un compromiso de venta sobre un título del mismo emisor y con la misma base de reajuste que aquél mantenido en cartera. Además, se requerirá que la diferencia entre las fechas de vencimiento de ambos títulos no sea superior a 60 días cuando a lo menos uno de ellos tenga un plazo al vencimiento menor o igual a un año. Si ambos títulos tienen plazo al vencimiento superior al mencionado, la diferencia entre tales fechas no podrá exceder de dos años. Sin perjuicio de lo anterior, el título en cartera no se considerará cubierto para el caso que la operación que genera el compromiso de venta que lo cubre se efectúe con una persona o entidad relacionada al intermediario.
- ii. El intermediario tenga cualquier otro derecho documentado para la venta futura a un precio predeterminado, de un título que cumpla con las mismas condiciones que se le exigen a aquel sobre el cual trata el compromiso de venta a que se refiere el número i) anterior. En todo caso, no se considerarán los derechos a la venta que se generen en operaciones con personas o entidades relacionadas al intermediario, los derechos condicionados a cualquier evento ajeno al control del intermediario, y aquellos derechos de venta en que el precio prefijado para el título sea inferior al valor de mercado de este.
- iii. Cuando el intermediario tenga vigente un derivado contratado con el objeto de cubrir el riesgo de tasa de dicho título. Para esto se deberá contar con documentación que demuestre que dicho derivado está cubriendo el riesgo de tasas de ese título en particular.