

RESOLUCION EXENTA: 9968
Santiago, 11 de septiembre de 2026

**REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA
COMISIÓN PARA EL MERCADO
FINANCIERO QUE APRUEBA LA CONSULTA
PÚBLICA DE LA CIRCULAR QUE MODIFICA
EL CAPÍTULO 21-7 DE LA RECOPIACIÓN
ACTUALIZADA DE NORMAS DE BANCOS.**

VISTOS:

Lo dispuesto en los artículos 5° N°1, 4, 6 y 18, 20 número 3 y 21, todos del Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el artículo 67 del Decreto con Fuerza de Ley N°3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos; en el Decreto con Fuerza de Ley N°1/19.653, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, de 2001, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N°18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; en la Ley N°19.880, que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que Rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado; en la Resolución N°6.683 de 13 de octubre de 2022, que aprueba el Protocolo para la Elaboración y Emisión de Normativa Institucional; en los artículos 1 y 27 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, contenida en Anexo adjunto a la Resolución Exenta N°2684, de 6 de marzo de 2026; en el Decreto Supremo N°266 de 2026, del Ministerio de Hacienda; y en la Resolución N°36, de 2024, de la Contraloría General de la República.

CONSIDERANDO:

1. Que, según lo establecido en el N°1 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, dentro de las atribuciones generales de esta Comisión se encuentra la de dictar toda otra normativa que, de conformidad con la ley, le corresponda para la regulación del mercado financiero. Asimismo, corresponde a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento.
2. Que, en conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 de la Ley General de Bancos (“LGB”), compete a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”) determinar, mediante norma de carácter general, y previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile (“BCCh”), la fijación de las metodologías estandarizadas para cubrir los riesgos relevantes de las empresas bancarias, entre ellos, el riesgo de crédito, de mercado y operacional.
3. Que, la CMF dictó, en los términos exigidos por el considerando anterior, la Circular N°2.282, el 1 de diciembre de 2020, estableciendo la metodología para el cómputo de los activos ponderados por riesgo de mercado. Dicha metodología quedó establecida en el Capítulo 21-7 de la Recopilación Actualizada de Normas de bancos (“RAN”).
4. Que, de acuerdo con la Resolución Exenta N°11620 de 12 de diciembre de 2024, la CMF aprobó la



publicación de un llamado a aportar propuestas que impulsen el desarrollo del mercado financiero. Al efecto, se recibió una iniciativa que sugería modernizar el marco de capital y en particular para actualizar el modelo de Activos Ponderados por Riesgo de Mercado (APRM).

5. Que, considerando lo señalado en los numerales anteriores, esta Comisión estimó pertinente revisar el Capítulo 21-7 de la RAN, con el objetivo de actualizar la metodología vigente y así reflejar de manera más adecuada la gestión de los riesgos de mercado realizada por los bancos respecto de los requerimientos de capital.
6. Que, en base a esa revisión, se generó una propuesta normativa para modificar el valor del ajuste vertical y perfeccionar los criterios para la definición de derivados idénticos y la compensación de éstos para efectos del cómputo de los APRM.
7. Que, por mandato del numeral 3 del artículo 20 del Decreto de Ley N°3.538 de 1980, la normativa que imparta el Consejo de la CMF deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.
8. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la CMF, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°485, del 26 de febrero de 2026, ejecutado por Resolución Exenta N°2609, de 4 de marzo pasado, aprobó someter a consulta pública desde la fecha de su publicación y hasta por un periodo de 5 semanas, la propuesta de Circular que incorpora modificaciones al Capítulo 21-7 de la RAN; así como el informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación.
9. Que, culminado el proceso de consulta pública al que se refiere el considerando anterior, se recibieron observaciones orientadas principalmente a: i) perfeccionar la definición de derivados idénticos que son excluidos del cálculo del riesgo de tasa de interés, e ii) incluir el método de duración para el cómputo del requerimiento de capital por riesgo general de tasa de interés.
10. Que, conforme a lo anterior, se formuló una propuesta normativa que incorporó el método de duración y, asimismo, se perfeccionaron los requisitos para la definición de derivados idénticos que se excluyen del cómputo del riesgo de tasa de interés.
11. Que, el Consejo de la CMF, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N° 503, del 2 de julio de 2026, ejecutado por Resolución Exenta N°7108 de 3 de julio pasado, aprobó someter a una segunda consulta pública, desde la fecha de su publicación y hasta por un periodo de 2 semanas, los ajustes realizados a la propuesta de Circular, así como el informe normativo elaborado al efecto.
12. Que, en tal sentido y luego de concluido el segundo periodo de consulta pública al que se refiere el considerando anterior, cuyas observaciones se detallan en el informe normativo adjunto, respecto a la materia de compensación y exclusión de derivados para la determinación del riesgo de tasa de interés, se ha estimado pertinente incluir criterios objetivos en el Capítulo 21-7 de la RAN, en concordancia con las observaciones recibidas, lo que ha dado lugar a una nueva propuesta normativa.
13. Que, a consecuencia de lo anterior, la modificación al Capítulo 21-7 de la RAN y al archivo R07 del Sistema de Riesgos del MSI, para permitir el cómputo del riesgo general de tasa de interés mediante el método de duración, fue aprobada en forma separada por acuerdo de Consejo adoptado en Sesión Ordinaria N°513, del 10 de septiembre de 2026.
14. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°513, del 10 de septiembre de 2026, acordó someter a consulta pública, desde su fecha de publicación y hasta por un periodo de 3 semanas, la Circular que incorpora modificaciones al Capítulo 21-7 de la RAN, en relación con las reglas de exclusión de instrumentos derivados para el cómputo del riesgo de tasa de interés; así como el informe normativo que contiene los



fundamentos de la iniciativa.

15. Que, en lo pertinente, el artículo 27 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la CMF dispone que *“dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo”*. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 10 de septiembre de 2026 suscrito por el Sr. Secretario General, donde consta el referido acuerdo.
16. Que, conforme a lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N°19.880 y del N°1 del artículo 21 del Decreto Ley N°3.538, corresponde a la Presidenta de la CMF ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la CMF.

RESUELVO:

Ejecútese el acuerdo del Consejo de la CMF, adoptado en Sesión Ordinaria N°513, del 10 de septiembre de 2026, que aprueba la consulta pública desde su fecha de publicación y hasta por un periodo de 3 semanas, de la Circular que incorpora modificaciones al Capítulo 21-7 de la RAN en relación con las reglas de exclusión de instrumentos derivados para el cómputo del riesgo de tasa de interés; así como el informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación, y que se entiende forma parte de la misma.

Anótese, Comuníquese y Archívese.



Catherine Tornel León
Presidenta
Comisión para el Mercado Financiero



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

Informe Normativo

**Modificación al Capítulo
21-7 de la Recopilación
Actualizada de Normas de
Bancos sobre
determinación de los
activos ponderados por
riesgo de mercado**

**Exclusión de derivados en el
cómputo del riesgo de tasa de
interés**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

MODIFICACIÓN AL CAPÍTULO 21-7 DE LA RECOPIACIÓN ACTUALIZADA DE NORMAS DE BANCOS SOBRE DETERMINACIÓN DE LOS ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO DE MERCADO

Septiembre 2026

www.cmfchile.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

CONTENIDO

I.	INTRODUCCIÓN	4
II.	OBJETIVO DE LA PROPUESTA NORMATIVA.....	5
III.	DIAGNÓSTICO Y ESTÁNDAR INTERNACIONAL.....	5
IV.	PROCESOS CONSULTIVOS	6
V.	AJUSTES PROPUESTOS AL CAPÍTULO 21-7 DE LA RAN	7
VI.	NUEVA PROPUESTA NORMATIVA.....	9
VII.	ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO.....	11
	REFERENCIAS	12
	ANEXO 1: PREGUNTAS Y RESPUESTAS DEL SEGUNDO PROCESO DE CONSULTA PÚBLICA SOBRE COMPENSACIÓN DE DERIVADOS.	13



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

I. INTRODUCCIÓN

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF o la Comisión) inició el proceso de implementación de los estándares de Basilea III (BIII) tras la publicación de la Ley N°21.130 en 2019, que modernizó la legislación bancaria. Dicha ley encargó a la Comisión el desarrollo de un conjunto de normativas destinadas a establecer un nuevo marco para la medición de la suficiencia de capital y de los principales riesgos asumidos por las instituciones bancarias, tarea que abarcó: i) la definición de metodologías estandarizadas para la cobertura de los riesgos relevantes -entre ellos, crédito, mercado y operacional- permitiendo el uso de metodologías internas cuando corresponda; ii) la determinación de los requisitos y condiciones para la emisión de instrumentos que califiquen como capital regulatorio; iii) la incorporación de ajustes o exclusiones aplicables a las partidas de activos o pasivos, incluyendo mitigadores de riesgo, para efectos de la determinación del patrimonio efectivo; y iv) la implementación de requerimientos de capital adicional, como los colchones de conservación y contra cíclico, además de los cargos para bancos calificados de importancia sistémica y las exigencias derivadas de la aplicación del pilar 2.

A partir de este mandato legal, la Comisión incluyó nuevos capítulos a la Recopilación Actualizada de Normas de Bancos (RAN) que permitieron implementar los principales componentes de los nuevos estándares prudenciales, los cuales inciden tanto en el numerador como en el denominador del Índice de Adecuación de Capital (IAC).

En materia de riesgo de mercado, para la determinación de los Activos Ponderados por Riesgo de Mercado (APRM) se optó por establecer el Método Estandarizado Simplificado (MES), cuyos lineamientos fueron incorporados en el Capítulo 21-7 de la RAN, publicado en diciembre de 2020. Esta normativa se alinea con los criterios del estándar internacional de BIII, disponiendo que los APRM se calculen conforme a las definiciones del libro de negociación y del libro de banca contenidas en dicho capítulo, en consideración a los riesgos de tasa de interés del libro de negociación, riesgo de moneda, de cotizaciones bursátiles y materias primas.

Si bien la implementación de BIII, según los lineamientos de la Ley N°21.130, concluyó el año 2025, la Comisión permanentemente evalúa perfeccionamientos a la normativa que permitan adecuarla, dentro del marco fijado por la ley, al comportamiento del mercado local. Estas iniciativas forman parte del Plan de Regulación contemplado para los bienios 2025-2026 y 2026-2027.

En este contexto, y considerando el mayor grado de madurez alcanzado en la implementación de los lineamientos para el cálculo de los APRM, se identifican espacios de mejora en el Capítulo 21-7 de la RAN. Estos ajustes permitirían lograr requerimientos de capital más consistentes con el perfil de riesgo efectivamente asumido por los bancos chilenos.

Cabe señalar que la normativa estuvo en consulta pública en dos ocasiones. La primera se desarrolló entre el 5 de marzo y el 8 de abril de 2026, y la segunda entre el 3 de julio y el 17 de julio del presente año.

Adicionalmente, cualquier modificación al Capítulo 21-7 de la RAN, así como



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

a las reglas de cómputo de los APR en general, requiere contar con un Acuerdo Previo Favorable (APF) del Banco Central de Chile (BCCCh), conforme al artículo 67 de la Ley General de Bancos (LGB). En este sentido, el Instituto Emisor entregó su APF respecto a la propuesta de incorporar el método de duración. Sin embargo, sobre la regla de compensación y exclusión de derivados para el cómputo del riesgo de tasa de interés, se ha estimado necesario someterlos a un nuevo proceso de consulta pública, con el objeto de abordar adecuadamente la definición de umbrales objetivos.

II. OBJETIVO DE LA PROPUESTA NORMATIVA

La propuesta normativa tiene por finalidad perfeccionar la implementación del marco de capital de BIII, introduciendo modificaciones a la regla de compensación y exclusión de posiciones en instrumentos derivados en la medición del riesgo de tasa de interés, determinando la equivalencia entre posiciones mediante umbrales objetivos.

III. DIAGNÓSTICO Y ESTÁNDAR INTERNACIONAL

Con información administrativa recopilada mediante el Archivo R07 del Manual de Sistema de Información de bancos (MSI) se observa, a junio de 2026, que sólo tres instituciones bancarias realizan una gestión activa sobre la compensación y exclusión de derivados, pues muestran un monto positivo que se excluye del riesgo general de tasa de interés. Ello da cuenta que las reglas actuales serían restrictivas, en razón que permiten que la compensación y exclusión ocurra únicamente cuando los derivados son idénticos.

Por lo anterior, la Comisión avanzó inicialmente en crear una propuesta normativa para permitir que las propias entidades pudieran generar reglas de compensación y exclusión, mientras ello no creara riesgos residuales relevantes.

Sin embargo, luego se optó por el enfoque contemplado en el párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea que regula la compensación de posiciones para efectos del riesgo general de tasa de interés, más allá de los casos en que los instrumentos son estrictamente idénticos (lo cual se observa en MAR40.35).

El marco de Basilea permite, en MAR40.36, excluir del cómputo las posiciones largas y cortas que sean idénticas en cuanto a emisor, cupón, moneda y vencimiento. Adicionalmente, admite la compensación entre posiciones opuestas en contratos de futuros, forwards, swaps y FRA (*Forward Rate Agreement*) cuando: i) las posiciones corresponden a instrumentos de la misma categoría, referidos a mismos tipos/instrumentos subyacentes, por igual valor nominal y denominadas en la misma moneda; ii) la tasa de referencia, tratándose de posiciones a tasa flotante, o el cupón, tratándose de posiciones a tasa fija, resultan suficientemente próximos; y iii) la siguiente fecha de fijación de la tasa o, en el caso de posiciones a tasa fija, el vencimiento residual, se encuentran dentro de los siguientes límites: el mismo día, para vencimientos residuales inferiores a un mes; hasta siete días, para vencimientos residuales entre un mes y un año; y hasta treinta días, para vencimientos residuales superiores a un año.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-9968-26-66249-P

SGD: 2026090594272

De esta forma, el estándar internacional resuelve la determinación de la equivalencia entre posiciones mediante umbrales objetivos, evitando que el reconocimiento de la compensación quede sujeto exclusivamente a criterios internos de cada entidad y acotando el riesgo residual que puede subsistir tras la exclusión.

IV. PROCESOS CONSULTIVOS

Desde el 5 de marzo al 8 de abril de 2026, se realizó el primer proceso de consulta pública del proyecto normativo que establece ajustes a la metodología de determinación de los APRM. Dicha propuesta consideró la calibración del ajuste vertical usado en la medición del riesgo general de tasas de interés, y precisiones a la regla de exclusión de derivados considerados idénticos en la medición del riesgo de tasa de interés. El detalle del proyecto en consulta puede ser revisado en el siguiente enlace:

https://www.cmfchile.cl/institucional/legislacion_normativa/normativa_tramite_ver_archivo.php?id=2026030561&seq=1

Posteriormente, la propuesta se ajustó considerando dos aspectos relevantes: i) se incluyó la posibilidad de utilizar el método de duración para la medición del riesgo general de tasa de interés, contemplando un proceso de revisión y autorización por parte de este Organismo; y ii) se desistió de aplicar un cambio al parámetro de ajuste vertical producto de la inclusión del nuevo método. Cabe señalar que el cambio del ajuste vertical era una medida transitoria hacia el avance de metodologías mejor alineadas entre la gestión de riesgos y el cómputo de los APRM.

Como resultado de los cambios anteriores, la propuesta se sometió a un segundo proceso de consulta pública entre el 3 y 17 de julio del presente año. El detalle de la normativa en consulta, así como de las respuestas otorgadas a las observaciones del primer proceso de consulta se pueden revisar en el siguiente enlace:

https://www.cmfchile.cl/institucional/legislacion_normativa/normativa_tramite_ver_archivo.php?id=2026070371&seq=1

Finalmente, las observaciones del segundo proceso de consulta y el análisis de esta Comisión están contenidas en el Anexo N°1 de este informe.

En relación con la propuesta normativa que se somete a un nuevo proceso de consulta, se establece, en primer lugar, que la compensación de derivados puede ocurrir entre aquellos que se refieran a la misma categoría de instrumentos, en línea con lo señalado por el estándar de Basilea. A modo ilustrativo, posiciones en swaps deben ser compensados con posiciones también en swaps, futuros con futuros, etc. Ello no obsta a que, por ejemplo, se pueda usar más de una posición para calzar la otra, en la medida que la suma de los montos nominales resultante sea equivalente.

Por otro, la propuesta se ajusta incorporando los umbrales objetivos previstos en el párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea. Esto, en línea con el interés de las propias instituciones de contar con criterios más objetivos para las reglas de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-9968-26-66249-P

SGD: 2026090594272

6

compensación y exclusión (ver preguntas y respuestas del Anexo N°1), lo que también facilita la implementación y supervisión de la metodología.

Por lo anterior, la propuesta relativa a la compensación y exclusión de posiciones en derivados se somete a un tercer proceso de consulta pública, cuyos contenidos se detallan en la siguiente sección. Las restantes materias del proyecto original —en particular, la incorporación del método de duración para la medición del riesgo general de tasa de interés— serán tratadas en un informe normativo separado.

V. AJUSTES PROPUESTOS AL CAPÍTULO 21-7 DE LA RAN

En base a lo señalado en las secciones anteriores, la propuesta normativa que se somete a consulta pública considera ajustes en a la regla de compensación de derivados.

Al respecto, el objetivo es reconocer posiciones opuestas en instrumentos de la misma categoría, siempre que cumplan condiciones específicas que representen una compensación efectiva del riesgo. En consecuencia, se reemplaza el concepto de “derivados perfectamente calzados” o “derivados idénticos” por el de “posiciones coincidentes”, respecto de las cuales se admite la compensación total para efectos del cómputo del riesgo de mercado. Sobre esta base, se adecúa la redacción normativa en los términos contenidos en la Circular que se presenta en la sección siguiente.

Una posición coincidente corresponde a una posición larga y una posición corta que presentan características contractuales idénticas o muy similares, de manera tal que sus variaciones de valor frente a movimientos en las tasas de interés resultan sustancialmente opuestas, permitiendo una compensación efectiva del riesgo.

En términos generales, los derivados deberán pertenecer a la misma categoría de instrumentos, encontrarse referidos al mismo instrumento subyacente, poseer igual valor nominal, contemplar cupones equivalentes, estar denominados en la misma moneda y tener igual vencimiento.

Adicional a lo anterior, la propuesta anterior en consulta permitía compensar derivados cuando, producto de la aplicación de las reglas definidas por las propias entidades, resultara un riesgo residual menor. Sin embargo, el segundo proceso de consulta pública mostró que diversas entidades solicitaron contar con umbrales más objetivos para determinar la procedencia de la compensación. Atendiendo dichos elementos, la actual propuesta incorpora los umbrales objetivos de diferencia de vencimiento previstos en el párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea, los que otorgan certeza en su aplicación y preservan la convergencia con el estándar internacional.

Luego, se podrán compensar posiciones con algunas diferencias mínimas en las condiciones contractuales, mientras ellas no generen efectos relevantes en su valorización o sensibilidad. Para estos efectos, y en consistencia con el párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea, se entenderá que dichas diferencias son mínimas



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

7

cuando concurren los siguientes requisitos, según el tipo de instrumento:

a) Para futuros, las posiciones opuestas deberán corresponder a productos idénticos y sus vencimientos no podrán diferir en más de siete días.

b) Para swaps y FRA, tratándose de posiciones a tasa flotante, la tasa de referencia deberá ser idéntica y, en cualquier caso, los cupones respectivos no podrán diferir en más de 15 puntos base.

c) Para swaps, FRA y forwards, la siguiente fecha de recálculo de la tasa o, tratándose de posiciones de cupón fijo, el vencimiento residual, deberán estar dentro de los siguientes límites: (1) mismo día, cuando la fecha ocurra dentro de un mes; (2) siete días, cuando ocurra entre un mes y un año; y (3) treinta días, cuando ocurra en un plazo superior a un año.

Por otro lado, cabe precisar que el mismo "emisor" es un criterio que debe considerarse en instrumentos derivados atinentes, tales como derivados de crédito, u otros en que el subyacente sea un instrumento de deuda. Sin embargo, tratándose de derivados que no posean un emisor del subyacente identificable, las posiciones podrán igualmente considerarse coincidentes siempre que se encuentren referidas al mismo instrumento subyacente. En estos casos, la valorización de los derivados depende del comportamiento de un mismo factor de riesgo o subyacente de referencia, permitiendo concluir que presentan sensibilidades equivalentes frente a movimientos en las tasas de interés.

Asimismo, la referencia al concepto de "posición" usado en la norma comprende tanto a un derivado individual como a un conjunto agregado de derivados -esto es, uno o más contratos-, siempre que coincidan los montos nominales y se cumplan las demás condiciones establecidas en la normativa para reconocer su compensación. Sin embargo, cabe manifestar que la compensación de puede ocurrir entre aquellos que se refieran a la misma categoría de instrumentos. Esto implica que, por ejemplo, posiciones en swaps deben ser compensados con posiciones también en swap. Esto no obsta de además considerar las mismas características en otros elementos como requiere la normal, tales como igual moneda y tasa de referencia en instrumentos a tasa flotante.

Por último, es importante aclarar que la exclusión de posiciones en el cómputo del riesgo de tasa de interés y la compensación de posiciones dentro del cálculo mismo no son equivalentes. Al respecto, la normativa contempla la exclusión *ex ante* de las posiciones largas y cortas cuando éstas califican como posiciones coincidentes. Ello se fundamenta en que dichas posiciones presentan una compensación efectiva e íntegra del riesgo, de modo que, aun cuando fueran incorporadas al cálculo del riesgo general de tasa de interés, la posición neta resultante sería la misma y, por consiguiente, no debería generar requerimientos de capital por este concepto. No obstante, cabe señalar que el MES incorpora un cargo prudencial asociado a los riesgos de base y de brecha, materializado a través del ajuste vertical. Por consiguiente, la exclusión *ex ante* de posiciones coincidentes tiene por objeto evitar la generación de cargos prudenciales residuales respecto de posiciones que, desde una perspectiva de riesgos, presentan una compensación efectiva y completa del riesgo de mercado. De esta forma, se procura que los requerimientos de capital reflejen de mejor manera la exposición económica subyacente, sin perjuicio de mantener un enfoque prudencial coherente con la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-9968-26-66249-P

SGD: 2026090594272

8

naturaleza estandarizada del método.

VI. NUEVA PROPUESTA NORMATIVA EN TERCER CONSULTA PÚBLICA

Teniendo presente los antecedentes y análisis expuestos en las secciones anteriores de este informe, la propuesta normativa incorpora en el Capítulo 21-7 de la RAN ajustes a la regla de compensación y exclusión de posiciones en derivados en el cómputo del riesgo de tasa de interés.

La implementación de estas modificaciones se materializa mediante la emisión de la siguiente Circular:

REF: Ajustes al Capítulo 21-7 de la Recopilación Actualizada de Normas de bancos sobre la medición de los activos ponderados por riesgo de mercado.

XX de agosto de 2026

CIRCULAR N°XXXX Bancos

La Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, "Comisión"), en uso de sus facultades legales, en especial lo dispuesto en el artículo 67 de la Ley General de Bancos, en relación con la determinación de los activos ponderados por riesgo; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°XXX, de XX de agosto de 2026, ejecutado mediante Resolución Exenta N°XX, ha estimado pertinente modificar el Capítulo 21-7 de la Recopilación Actualizada de Normas de bancos (RAN).

En específico, en el numeral 3.1 "Riesgo de tasa de interés", se ajusta el primer y segundo párrafo, quedando el antiguo tercer párrafo como cuarto, de acuerdo con lo siguiente:

"El riesgo de tasa de interés debe medirse para todos aquellos instrumentos del Libro de Negociación cuyo valor se vea afectado por la variación de las tasas de interés de mercado. Esto comprende todos los instrumentos de deuda, a tasa fija o flotante, e instrumentos que se comporten como tales, incluyendo acciones preferentes no convertibles y derivados.

Se puede excluir de la estimación del riesgo de tasa de interés, tanto del riesgo general como específico, todas las posiciones cortas y largas en derivados idénticos coincidentes, esto es misma categoría de instrumento; mismo cupón; igual emisor del instrumento subyacente, tipo de subyacente o índice de referencia,



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

9

según corresponda; misma moneda y vencimiento, ~~cuando corresponda~~.

También, se considerarán coincidentes y podrán excluirse, las posiciones compensadas pertenecientes a una misma categoría de instrumentos, siempre que se encuentren referidos a los mismos instrumentos subyacentes y valor nominal, además de estar denominadas en igual moneda. En estos casos, podrán admitirse diferencias en el plazo de vencimiento de las operaciones involucradas, así como en las tasas pactadas, siempre y cuando éstas resulten mínimas y no provoquen efectos relevantes en la valorización. En particular, se permitirán las siguientes diferencias:

a) Para futuros, las posiciones opuestas deberán tener un vencimiento que no podrá diferir en más de siete días.

b) Para swaps y FRA, tratándose de posiciones a tasa flotante, la tasa de referencia deberá ser idéntica, y, en cualquier caso, los cupones respectivos no podrán diferir en más de 15 puntos base.

c) Para swaps, FRA y forwards, la siguiente fecha de recálculo de la tasa o, tratándose de posiciones de cupón fijo, el vencimiento residual, deberán estar dentro de los siguientes límites: (1) mismo día, cuando la fecha ocurra dentro de un mes; (2) siete días, cuando ocurra entre un mes y un año; y (3) treinta días, cuando ocurra en un plazo superior a un año.

Asimismo, se podrán considerar varios instrumentos para compensar una posición, en la medida que correspondan a la misma categoría de instrumentos, se cumplan las condiciones señaladas en los literales a) a c) anteriores, y se verifique que la suma de los montos nominales de las operaciones calzadas sea igual.”

La presente Circular entra en vigor desde su publicación.

CATHERINE TORNEL LEÓN
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

VII. ANÁLISIS DE IMPACTO REGULATORIO

En esta sección se analiza el potencial impacto de los ajustes incluidos en la presente normativa, bajo el entendido de que el perfeccionamiento de los lineamientos para la compensación y exclusión de posiciones en derivados en la medición del riesgo de tasa de interés tiene por finalidad reflejar de manera más adecuada la gestión de los riesgos de mercado realizada por los bancos respecto de los requerimientos de capital y cómputo de los APRM.

Por un lado, los costos de implementación se concentrarían principalmente en adecuaciones operativas, así como en el desarrollo de capacidades tecnológicas y de reportería que permitan identificar, procesar y extraer la información requerida para la aplicación de las exclusiones adicionales del cómputo del riesgo de tasa de interés de aquellas posiciones activas y pasivas correspondientes a instrumentos derivados que califiquen como coincidentes. Cabe destacar que dichos costos resultan acotados, por cuanto la identificación de posiciones calzadas forma parte de la gestión habitual de las mesas de negociación, y que la incorporación de umbrales objetivos de diferencia de vencimiento reduce la discrecionalidad y, con ello, el esfuerzo de documentación y control asociado.

Por otro lado, los nuevos lineamientos sobre compensación de derivados incrementan la sensibilidad al riesgo respecto de la metodología actual, al permitir un mejor calce de posiciones en derivados, con independencia del método utilizado.

El dimensionamiento del impacto de la propuesta se efectuará sobre la base de información actualizada que se solicitará durante el proceso de consulta pública. Sin embargo, es posible señalar que considerando que hoy sólo tres entidades realizan una gestión de sus posiciones en derivados, es de esperar que la inclusión de nuevas alternativas de calce con criterios objetivos permita incrementar el número de instituciones que gestionen este riesgo, de manera acorde con su modelo de negocios.

Desde una perspectiva prudencial, cabe destacar que la exclusión propuesta no reduce la cobertura de los riesgos efectivamente asumidos por las entidades, por cuanto alcanza únicamente a posiciones cuya exposición neta es nula y cuyas diferencias residuales quedan acotadas mediante umbrales objetivos. Asimismo, la incorporación de umbrales reduce la variabilidad entre entidades en la aplicación de la regla y facilita su verificación en los procesos de supervisión.



REFERENCIAS

- BCBS (2015). "Fundamental review of the trading book – interim impact analysis". Bank for International Settlements.
- BCBS (2019). "Calculation of RWA for market risk – Simplified standardized approach". Bank for International Settlements.
- BCBS (2020). "Calculation of RWA for market risk – Simplified standardized approach". Bank for International Settlements.
- Banco Central do Brasil (2013). Circular 3635. https://www.bcb.gov.br/content/financialstability/Brazilian_Prudential_Financial_Regulation_Docs/Circular_BCB_3635.pdf
- Comisión para el Mercado Financiero. (2020). Capítulo 21-7: Determinación de los activos ponderados por riesgo de mercado. https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-38827_doc_pdf.pdf
- Comisión para el Mercado Financiero. (2020). Preguntas Frecuentes: Activos ponderados por riesgo de mercado. https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=231eb3a3365b959b9136b961f2dd6612VFdwQmVVMtZRWGhOUkVFd1RVUnJORTISUFQwPQ=&secuencia=-1&t=1738675826
- EBA (2018). *Basel III reforms: Impact study and key recommendations*. European banking authority.
- EBA (2025). *EBA statement confirming its response to the European Commission's Delegated Act postponing the application of the market risk framework in the EU*. European banking authority. <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-statement-confirming-its-response-new-european-commissions-delegated-act-postponing>
- European Commission (2025). "Targeted consultation on the application of the market risk prudential framework". Consultation document. https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations-0/targeted-consultation-application-market-risk-prudential-framework_en
- International Swaps and Derivatives Association (ISDA). (2024). *US Basel III Endgame: trading and capital markets impact*.



ANEXO 1: PREGUNTAS Y RESPUESTAS DEL SEGUNDO PROCESO DE CONSULTA PÚBLICA SOBRE COMPENSACIÓN DE DERIVADOS.

A continuación, se presentan las preguntas y respuestas del segundo proceso de consulta pública referidas a la compensación y exclusión de posiciones en derivados:

- 1. Se recomienda entregar un mayor detalle de las posiciones que no están perfectamente calzadas, qué criterio utilizar. A modo de ejemplo, las diferencias en plazo de vencimiento, hasta cuántos días se pueden considerar.**

Respuesta: Se entenderá por posiciones coincidentes aquellas posiciones activas y pasivas que pueden compensarse íntegramente y, en consecuencia, excluirse del cómputo del riesgo de tasa de interés. Lo anterior ocurre en determinadas circunstancias, tales como que las posiciones pertenecientes a una misma categoría de instrumentos derivados se encuentren referidas al mismo subyacente, posean igual valor nominal, contemplen cupones equivalentes y estén denominadas en la misma moneda.

El estándar de Basilea III reconoce que dichas posiciones pueden considerarse compensables cuando sus vencimientos residuales se encuentren lo suficientemente próximos entre sí.

Con el objeto de operacionalizar este criterio, el estándar de Basilea III establece umbrales específicos (numeral 3 MAR40.36), considerando compensables: i) posiciones con vencimiento residual inferior a un mes que venzan exactamente el mismo día; ii) posiciones con vencimiento residual entre un mes y un año, cuyos vencimientos difieran en hasta siete días y; iii) posiciones con vencimiento residual superior a un año, cuyos vencimientos difieran en hasta treinta días. Estos umbrales responden al criterio de que, en horizontes de corto plazo, producen diferencias reducidas en la valorización y sensibilidad de las posiciones, situación que tiende a disminuir en plazos más extensos.

En consideración de la necesidad de contar con umbrales más objetivos para determinar la procedencia de la compensación, la propuesta que se somete a un nuevo proceso de consulta pública incorpora los umbrales de diferencia de tasa de interés y vencimiento previstos en el numeral 3 del párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea.

- 2. Favor confirmar que la expresión “emisor del instrumento subyacente”:**

- a. No invalida la exclusión de las posiciones en derivados cuyo subyacente no tenga un emisor, tales como: futuros sobre índices de tasas de interés (por ejemplo, sobre la SOFR); futuros, forwards y swaps sobre tasas de interés (por ejemplo, swap tasa cámara) y tipo de cambio.**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

Respuesta: La expresión “emisor del instrumento subyacente” se refiere específicamente a que la entidad emisora del activo subyacente sobre el cual se referencia el derivado debe ser la misma tanto para la posición larga como para la posición corta, para ser consideradas coincidentes. Lo anterior tiene por finalidad asegurar que ambas posiciones presenten un comportamiento homogéneo ante variaciones en las tasas de interés y, por ende, que la compensación entre ellas sea efectiva e íntegra. Al respecto, debe considerarse esa característica de “emisor” en instrumentos derivados atinentes, tales como derivados de crédito u otros en que el subyacente sea un instrumento de deuda.

Sin perjuicio de ello, tratándose de derivados que no poseen un emisor del subyacente, igualmente podrá reconocerse la compensación total de posiciones, siempre que estas pertenezcan a la misma categoría de instrumentos, se encuentren referidas al mismo instrumento subyacente, estén denominadas en la misma moneda y posean igual valor nominal.

En tales casos, la coincidencia de las posiciones se sustenta en que la valorización de los derivados depende del comportamiento del mismo subyacente de referencia, permitiendo considerar que las posiciones presentan una sensibilidad equivalente frente a movimientos de tasas de interés. Por lo tanto, la ausencia de un emisor del subyacente no impide que dichas posiciones sean excluidas del cómputo del riesgo de tasa de interés, siempre que se cumplan las demás condiciones establecidas para su compensación. Cabe señalar que la norma precisa en mayor detalle este elemento para no generar confusión.

b. La definición de subyacente no resulta aplicable de manera general a derivados de tasa de interés, donde el subyacente corresponde típicamente a una tasa de referencia o índice sin emisor definido. En este sentido, se solicita cambiar la redacción a “instrumento subyacente”, eliminando la referencia a su emisor.

Respuesta: El punto anterior da cuenta de este comentario.

c. No hace referencia, en ningún caso, a la contraparte contractual del derivado.

Respuesta: La frase en cuestión no se refiere a la contraparte contractual del derivado, sino al emisor del instrumento subyacente o en su caso, al índice de referencia sobre el cual se encuentra estructurado el derivado.

3. Clarificar si es posible considerar como compensables posiciones en derivados que compartan el mismo factor de mercado de tasa de interés, pero que difieran en denominación, convención de cálculo o ventana. A modo de ejemplo, se solicita confirmar el tratamiento aplicable a referencias tales como CLP_TCN, CLP_TCN5, CLP_TCN6 y CLP_TNA, considerando que todas se encuentren asociadas a la Tasa Cámara en CLP o si un derivado con referencia a CLP_TCN5 podría ser



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

14

compensado con otro referenciado a CLP_TCN6 o CLP_TCN.

Respuesta: El fundamento de la exclusión de derivados coincidentes del cómputo de riesgo de tasa de interés radica en que dichas posiciones presentan características contractuales idénticas o suficientemente equivalentes, de manera tal que sus variaciones de valor ante movimientos en las tasas de interés resultan exactamente opuestas, neutralizando los riesgos de mercado asociados, particularmente el riesgo de base y el riesgo de brecha.

En otras palabras, el hecho de que los instrumentos presenten una sensibilidad equivalente frente a cambios en la curva de tasas y un comportamiento de valorización homogéneo permite concluir que no existirían pérdidas derivadas de movimientos de tasas de interés y, por consiguiente, no se justificaría la exigencia de capital por dicho concepto.

Cabe considerar que, en el ejemplo propuesto, se deberá analizar si acaso cumple los criterios de la propuesta normativa para evaluar su eventual exclusión.

- 4. Se solicita clarificar si al mencionar “una posición”, se refiere sólo a una operación de derivados o a una posición que pudiese estar conformada por varios derivados en un mismo factor de mercado (calces entre conjuntos o portafolios de operaciones) y se verifique la equivalencia de nocionales, moneda, subyacente, contraparte/emisor y demás atributos relevantes definidos en la propuesta.**

Respuesta: La referencia comprende tanto a un derivado individual, como a un conjunto agregado de derivados, esto es, uno o varios contratos cuya suma de nocionales compensados sea igual y en que, además, se cumplan las otras condiciones establecidas en la normativa.

- 5. ¿Qué debe entenderse por “relevante” respecto de los efectos en valorización de las posiciones para la aplicación del criterio de compensación de derivados? Agregaría valor si la Comisión contempla umbrales cuantitativos o criterios específicos como, por ejemplo, un porcentaje máximo de variación en el valor razonable. Evaluar si, para efectos de determinar que las diferencias observadas no generan efectos relevantes en su valorización, las entidades pueden utilizar métricas de sensibilidad, tales como DV01 u otras medidas de exposición de riesgo pertinentes para determinar calce posiciones.**

Respuesta: La propuesta normativa establece umbrales en línea con el estándar de Basilea.

- 6. Basilea permite diferencias, siempre que no se afecte materialmente la exposición neta medida. La ausencia de esta referencia a “efectos relevantes” o a “afectación material” en la redacción tiene el potencial de dejar sin aplicación práctica la posibilidad de**



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>

FOLIO: RES-9968-26-66249-P

SGD: 2026090594272

15

compensación, elevando artificialmente el riesgo de mercado por la posición bruta de los distintos derivados. Por lo anterior, se solicita reemplazar la frase “siempre que no generen efectos en la valorización” por “siempre que no generen efectos relevantes en la valorización”

Respuesta: En consultas anteriores se aborda esta materia.

7. Se solicita aclarar, la diferencia entre poder “excluir de la estimación del riesgo de tasa de interés” y “el considerar varios instrumentos para compensar una posición”. Se refiera a quitar ex ante, estas posiciones del cálculo de riesgo de tasa o se puede compensar o netear en el cálculo mismo, por ejemplo, en el ajuste vertical.

Respuesta: Bajo el tratamiento de compensación de derivados, la normativa contempla la exclusión ex ante de las posiciones largas y cortas del cómputo del riesgo de tasa de interés, siempre que los instrumentos sean coincidentes. Lo anterior responde a que dichas posiciones se compensan íntegramente entre sí, de modo que, aun cuando fueran incorporadas al cálculo del riesgo general de tasa de interés, la posición neta resultante sería nula y, por consiguiente, no generaría requerimientos de capital por este concepto.

Dado que el MES incorpora un cargo prudencial asociado a los riesgos de base y de brecha, materializado a través del ajuste vertical y horizontal, si estas posiciones fueran incluidas en el cálculo, se originarían requerimientos de capital derivados de dicho ajuste, aun cuando la exposición neta sea nula. Por lo tanto, la exclusión ex ante previamente señalada tiene por objeto evitar la generación de cargos prudenciales residuales respecto de posiciones que presentan una compensación efectiva y completa.

Cabe tener en cuenta que, para efectos del reporte de la medición en el archivo R07, se debe deducir las posiciones coincidentes, informadas en el campo 11 del registro 2, las que son detalladas en el campo 12 del mismo registro para efectos informativos. Los ajustes al archivo R07 asociados a esta materia se abordan en el proyecto normativo referido al método de duración.

8. Indicar si la Comisión, ha cuantificado, y bajo qué criterios, el efecto de este ajuste en relación con la posibilidad de excluir derivados de posiciones idénticas, que mitiguen el efecto de la alta densidad de los APRM, en adición a las otras modificaciones.

Respuesta: La propuesta normativa considera una solicitud de información actualizada para dimensionar adecuadamente el impacto de la propuesta.

9. Se solicita precisar que una eventual objeción supervisora a los



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272

16

criterios de compensación surtirán efectos desde su notificación.

Respuesta: No se acoge la limitación temporal de los efectos de las objeciones supervisoras, pues dependerá de cada caso y de las reglas generales aplicables a los procesos supervisores.

10. En el contexto de la determinación de posiciones coincidentes, se solicita precisar el criterio aplicable para establecer cuándo dos posiciones califican como tales. En particular, ¿qué debe entenderse por posiciones que no generen “efectos relevantes en la valorización” o cuyas diferencias observadas sean “nulas o suficientemente cercanas a cero”?

Respuesta: Tratándose de las diferencias en el plazo de vencimiento y tasas, la propuesta que se somete a consulta pública incorpora umbrales objetivos, en consistencia con el párrafo MAR40.36 del estándar de Basilea.

11. Señalan que la normativa permite la compensación cuando las posiciones referidas a un mismo factor de riesgo de mercado no generan desviaciones relevantes en su valorización ni en sus sensibilidades. Sin embargo, dicho criterio no menciona explícitamente ni la denominación ni el tipo de derivado entre los elementos que pueden diferir, lo que genera ambigüedad respecto del alcance de la excepción. Se sugiere incluir explícitamente ambas dimensiones, sujeto a que el banco demuestre la equivalencia de sensibilidades y la ausencia de riesgo residual significativo.

Respuesta: Se aclara que no es posible definir como posiciones coincidentes a aquellas que surgen de distintas categorías de instrumentos, ni aquellas que estén en diferente moneda. Lo anterior, en conformidad con el estándar de Basilea.

12. Se solicita confirmar si, para efectos de la exclusión del riesgo general y específico de tasa de interés, resulta admisible compensar una posición en un bono con una posición opuesta en un contrato forward o futuro cuyo subyacente sea ese mismo bono, considerando que el párrafo MAR40.34 del estándar de Basilea contempla expresamente este tratamiento.

Respuesta: No es posible compensar instrumentos que no sean derivados, en conformidad con lo establecido en el estándar de Basilea.

13. ¿Se puede establecer posiciones coincidentes en base a flujos específicos de un determinado instrumento?

Respuesta: Las posiciones candidatas a ser coincidentes se deben analizar en base



a las patas completas del derivado, y no en base a flujos específicos.

14. Se solicita confirmar que la exclusión de posiciones coincidentes se realiza tanto para el riesgo general como para el específico, debido a que el título del tipo de registro 8 del archivo R07 se refiere sólo al riesgo general.

Respuesta: Se confirma el entendimiento. Se ajusta en consistencia el título del tipo de registro 8 del archivo R07.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

www.cmfchile.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-9968-26-66249-P SGD: 2026090594272