



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Joaquín Cortez
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero

**PdL que modifica distintas
leyes con el fin de cautelar el
buen funcionamiento del
mercado financiero.**

Boletín N°13.564-05

1 de julio de 2020

I. Análisis de la Iniciativa

Marco General de la Iniciativa

- Los mercados financieros nacionales e internacionales no están exentos de los efectos de la Pandemia del Coronavirus.
- En el marco de incertidumbre y alta volatilidad este Proyecto de Ley trata de mejorar algunos aspectos de la regulación vigente de las compañías de seguros para, de manera prospectiva, mejorar la gestión de riesgo de éstas.
- Se consideran además ciertas modificaciones que permiten hacer más expedita la emisión de títulos de deuda a las empresas para poder sobrellevar de mejor manera las restricciones de liquidez derivadas de la contingencia sanitaria.

Industria de Seguros (1/2)

Medida prudencial que supedita el reparto de dividendos a una medida de solvencia

- Se establece una razón de solvencia: Patrimonio neto sobre patrimonio de riesgo (requerido por el regulador).
- Se establecen rangos de fortaleza patrimonial, en línea con estándares internacionales, en los que las compañías no pueden repartir dividendos (menor a 1,1), pueden repartir el 50% de las utilidades (entre 1,1 y 1,2) o no tienen restricción para repartir dividendos (mayor a 1,2).
- De esta manera se busca alinear los incentivos del accionista y la visión del regulador respecto a un adecuado nivel de capitalización.

Límite al endeudamiento financiero

- La CMF podrá fijar por norma el límite de endeudamiento financiero para las compañías así como también las bases técnicas para su medición.
- El límite quedará entre 1 y 1,5 veces el patrimonio. Si no se emite norma, el límite es 1.
- Esto entrega flexibilidad a la CMF y a la industria para afrontar posibles escenarios de estrés que afecten las condiciones de liquidez y endeudamiento de las compañías.

Rating mínimo de instrumentos de deuda bancarios

- La CMF fijará por norma la clasificación de riesgo mínima que deben tener los instrumentos de deuda bancarios para ser considerados como representativos de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

Industria de Seguros (2/2)

Límite de instrumentos de renta fija local bajo BBB	<ul style="list-style-type: none">• La CMF fijará por norma el rating mínimo para el límite de 5% de Reservas Técnicas y Patrimonio de Riesgo de los Bonos Corporativos locales (letra c) del N°1 del Art N°21.• Podrá excluir de este límite a ciertos instrumentos que no se encuentren inscritos en el registro de valores de oferta pública, siempre que cumplan con las condiciones que la CMF establezca.
Límite de instrumentos de renta fija extranjera bajo BBB	<ul style="list-style-type: none">• La CMF fijará por norma el rating mínimo para el límite de 5% de Reservas Técnicas y Patrimonio de Riesgo de los Bonos en el Exterior (letras a) y b) del N°3 del Art N°21).
Límite conjunto de instrumentos de renta fija local bajo BBB y sin clasificación	<ul style="list-style-type: none">• La CMF fijará por norma el rating mínimo para el límite de 25% del total, para la suma de la inversión en aquellos instrumentos comprendidos en las letras b) y c) del N°1.
Tratamiento de excesos producidos por cambios de clasificación de riesgo	<ul style="list-style-type: none">• Los excesos por causas no imputables a la compañía (caída de rating por ejemplo) tendrían 6 meses para subsanarse, prorrogables por la CMF por una vez.

Mercado de Valores

Sistema de inscripción automática de títulos de deuda	<ul style="list-style-type: none">• Se permite la inscripción automática de los títulos de deuda que cumplan las características o condiciones que establezca la CMF mediante norma, en el registro de valores de la CMF para emisores inscritos en éste que presenten una solicitud de acuerdo a parámetros establecidos por la CMF.
Plazos de citación a juntas de accionistas o asambleas de socios de emisores de valores	<ul style="list-style-type: none">• En las sociedades anónimas abiertas, se reduce en 5 días aviso y comunicación de celebración de juntas de accionistas (de 15 a 10 días).• Para sociedades anónimas abiertas, se permite que la CMF establezca formas adicionales de difusión de la citación a juntas.
Clasificación de Riesgo	<ul style="list-style-type: none">• Se faculta a la CMF eximir de clasificación de riesgo las emisiones de títulos de deuda que cumplan con las características o condiciones que determine la Comisión mediante norma.
Renuncia de derecho preferente	<ul style="list-style-type: none">• Se permite la renuncia del derecho preferente en junta de accionistas donde se acuerda la emisión en cuestión.
Bonos no inscritos de emisores nacionales inscritos	<ul style="list-style-type: none">• Permitir a los fondos de pensiones comprar bonos no inscritos en la CMF de emisores nacionales inscritos (en tanto se coticen en bolsa y cumplan las demás exigencias que determine la Superintendencia de Pensiones).

II. Conclusiones

Conclusiones (1/2)

- La volatilidad que han mostrado los mercados financieros, producto de la contingencia, puede afectar los límites de inversiones de las compañías de seguros, por causas no imputables a estas entidades, debido p.ej. a variaciones en el tipo de cambio y/o caída en las clasificaciones de riesgo de los instrumentos en los que ellas invierten.
- Es importantes evitar que estos incumplimientos regulatorios involuntarios impliquen la venta de instrumentos en condiciones de mercado adversas que solo contribuirían a aumentar la volatilidad de mercado y a realizar retornos negativos.
- Recomendaciones de la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (“IAIS”), a través de sus Principios Fundamentales de Seguros (2019), plantean conveniencia que los reguladores de seguros establezcan medidas para mitigar el comportamiento pro-cíclico de las inversiones que tienen estas entidades.
- Lo anterior, hace necesario modificar el marco legal vigente y otorgar flexibilidad a la CMF para enfrentar escenarios de crisis como los generados por la crisis del COVID-19.
- También se hacen necesarios resguardos prudenciales para cautelar de mejor manera, de forma permanente, la situación de solvencia de las entidades aseguradoras en Chile. En línea con lo recomendado por otros supervisores de la industria de seguros como EIOPA.

Conclusiones (2/2)

- Por otra parte, los efectos de la crisis sanitaria en la economía se están traduciendo en una mayor necesidad de recursos y liquidez por parte de las empresas siendo necesario hacer más expeditos los procesos de emisión de títulos de deuda en el mercado de valores.
- Procedimientos contemplados para la colocación de instrumentos de deuda toman más tiempo del que requieren las circunstancias actuales. Es necesario incorporar modificaciones legales a leyes N°18.045, de mercado de valores, y 18.046, de sociedades anónimas, que aceleren los mencionados procesos, sin perjuicio de continuar resguardando la confianza del mercado y la protección de los inversionistas.



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Joaquín Cortez
Presidente
Comisión para el Mercado Financiero

**PdL que modifica distintas
leyes con el fin de cautelar el
buen funcionamiento del
mercado financiero.**

Boletín N°13.564-05

1 de julio de 2020