



Agenda Desarrollo de Mercado CMF:

Actualización del Modelo de Activos Ponderados por Riesgo de Mercado (APRM)

Banco de Crédito e Inversiones - Bci

Marzo 2025

empresas más pequeñas. Esto genera barreras de entrada para compañías que buscan gestionar su exposición a tasas de interés, tipo de cambio u otros riesgos financieros.

Actualizar el modelo de APRM ayudaría a que los costos reflejen mejor el riesgo real, permitiendo que más empresas puedan acceder a productos de cobertura sin enfrentar costos excesivos que distorsionen su capacidad de planificación financiera.

Además, un mercado más líquido y con costos de capital más eficientes facilita la creación de instrumentos financieros diseñados específicamente para empresas de menor tamaño, permitiendo que estas accedan a mejores condiciones de financiamiento y mejoren su resiliencia financiera.

C. **Gobiernos Corporativos**

La metodología utilizada para calcular los activos ponderados por riesgo de mercado (APRM) impacta directamente la gobernanza de riesgos bancarios. Actualmente, Chile sigue un modelo simplificado basado en Basilea, pero sin un alineamiento claro con los estándares más avanzados de Basilea III.

Desde la perspectiva de gobierno corporativo, la falta de un modelo alineado con estándares internacionales distorsiona la medición de riesgos y afecta la toma de decisiones estratégicas en la gestión de capital. Un marco regulatorio más sofisticado permitiría reflejar de manera más precisa la realidad de gestión de riesgos de mercado y su impacto en la rentabilidad de las instituciones.

Además, la actualización de APRM debe ser coherente con otros riesgos, como los activos ponderados por riesgo de crédito (APRC) y riesgo operacional (APRO). La migración de APRC hacia un modelo interno genera un precedente que debería replicarse en APRM, asegurando consistencia en la medición del capital regulatorio en todos los riesgos bancarios.

Un marco normativo moderno permitiría que los bancos adopten mejores prácticas de gestión de riesgos, incluyendo metodologías avanzadas para determinar exposiciones en tiempo real, establecer controles internos más eficientes y garantizar que las decisiones estratégicas se tomen con base en información más precisa.

Por otro lado, la transparencia en la medición de APRM también mejora la interacción con reguladores y participantes del mercado internacional, asegurando que Chile mantenga su competitividad en la región y fortalezca su marco de gobernanza en línea con estándares OCDE.

IV. Descripción del Problema:

Actualmente, el marco regulatorio de APRM en Chile presenta tres principales deficiencias:

1. Modelo estándar simplificado inadecuado

Sobreestima el costo de capital en operaciones de derivados y productos del libro de negociación generando distorsiones importantes a la hora del pricing de operaciones para coberturas propias del Banco, como para clientes que realizan este tipo de transacciones para cubrir sus riesgos financieros.

No diferencia correctamente los riesgos de cada tipo de operación. El modelo simplificado no es sensible a la gestión de Riesgo, y por ejemplo, asigna costo de capital a posiciones calzadas (ver anexo 1), representando en forma errónea las reales exposiciones de riesgo de mercado.

2. Falta de alineación con Basilea III

La CMF no ha definido una ruta clara para migrar a un modelo estándar o interno. Necesitamos entender si estas brechas tendrán un plan de revisión y puesta en marcha para subsanar estos problemas, dado que el reporte ya tiene 3 años.

En otros países, los reguladores ya han avanzado hacia metodologías más refinadas para medir el riesgo de mercado.

3. Impacto en pricing y competitividad

Si el costo de capital sigue sobreestimado, los derivados y otros productos financieros, las transacciones de empresas, que buscan cubrir riesgos financieros por medio del mercado de derivados, tendrán un costo por recargo de capital.

Empresas e inversionistas buscarán alternativas fuera de Chile, afectando la profundidad del mercado local, y generando desventajas competitivas a instituciones financieras chilenas v/s sus competidores regionales y globales que adopten modelos estándar o Internos. En el largo plazo se pueden generar barreras de costo para las Empresas Financieras Chilenas.

V. Cambio o Consideración Propuesta:

Modificar la RAN 21-6 y la normativa de APRM para permitir la adopción de un **modelo estándar alineado con Basilea III**.

Alinear APRM con la transición a modelos internos en APRC, asegurando coherencia en la medición de riesgos de crédito, mercado y operacional.

Definir un cronograma de implementación progresiva, considerando la infraestructura interna y capacidades de los bancos.

VI. Potenciales Impactos en el Desarrollo del Mercado Financiero:

1. Mayor Eficiencia en la Gestión del Capital

Reducción del costo de capital en operaciones con derivados.
Mayor precisión en la medición del riesgo, evitando sobreestimaciones innecesarias.

2. Fortalecimiento de la Gobernanza y Regulación

Marco regulatorio más transparente y alineado con Basilea III.
Asegura consistencia con APRC y APRO, evitando distorsiones en la medición de riesgos.

3. Reducción de Costos para Empresas y Mercado

Costos de cobertura más eficientes, beneficiando a empresas e inversionistas.
Menor impacto en pricing de derivados y tasas de financiamiento asociado a coberturas.

4. Profundidad y Competitividad del Mercado

Mayor liquidez y menor volatilidad en el mercado de renta fija y derivados.
Chile se vuelve más atractivo para inversionistas institucionales y operadores globales.

Actualizar la normativa de APRM permitirá mejorar la eficiencia del sistema financiero chileno, alineándose con estándares internacionales y generando beneficios tanto para la banca como para las empresas.

Anexo.

Anexo 1 (Ejemplo APRM bajo Modelo simplificado)

Hoy, la única forma efectiva de gestionar el riesgo bajo el modelo simplificado es reduciendo el número de operaciones (compresión), lo cual afecta negativamente la liquidez de mercado.

Ejemplo: Dos operaciones espejo que se compensan entre sí deberían neutralizarse, pero el modelo actual las carga con capital por separado, aplicando un ajuste vertical que distorsiona la realidad de la posición neta.

Actualmente se está utilizando el modelo estándar simplificado (MES) para el cálculo de los APRM. Este modelo tiene las siguientes desventajas dentro de sus componentes (posición neta, ajuste vertical y ajuste horizontal):

- Dada la definición actual de la distribución de bandas (meses múltiplos de 30 días y año 360 días), la distribución de los flujos a valor presente no coincide con la gestión actual de front-office, lo cual genera descalces en la **posición neta** las bandas dada esta distribución discreta. (EJ 1)
- Adicionalmente, la posición a valor presente de los diferentes instrumentos (derivados y no derivados), acumula el **valor presente total** de la pata fija del instrumento, sobreestimando aún más el costo de capital (un mayor monto acumulando capital e interés). Lo anterior tampoco conversa con la gestión de riesgos de mercado, la cual considera una distribución de flujos por buckets dependiendo del **vencimiento del flujo**. (EJ 2)
- Adicionalmente, el método MES considera un ajuste vertical, el cual considera un costo de capital asociado al volumen de operaciones (toma el menor valor entre activo y pasivo sin netting de posiciones). Esto no solo sobreestima el costo de capital de las posiciones, si no que *no considera la gestión activa de riesgos de mercado*. Por ejemplo si es que existen 2 operaciones exactamente iguales (IRS CLP 1 e IRS CLP 2) ambos con un nominal de 100.000.000 CLP y una tasa fija de 5%. Los flujos de ambos instrumentos son exactamente iguales, pero posición contraria:

IRS CLP 1:

ACTIVOS (FIJO)				
Flujo	Tasa	fecha inicio	fecha fin	VP
1	5%	12/03/2025	8/09/2025	2.375.000
2	5%	8/09/2025	7/03/2026	2.250.000
3	5%	7/03/2026	3/09/2026	2.125.000
4	5%	3/09/2026	2/03/2027	82.000.000
				88.750.000
PASIVOS (FLOTANTE)				
Flujo	Tasa	fecha inicio	fecha fin	VP
1	4,50%	12/03/2025	8/09/2025	2.137.500
2	4,70%	8/09/2025	7/03/2026	2.115.000
3	4,80%	7/03/2026	3/09/2026	2.040.000
4	4,90%	3/09/2026	2/03/2027	81.960.000
				88.252.500

IRS CLP 2:

Flujo	Tasa	fecha inicio	fecha fin	VP
1	4,50%	12/03/2025	8/09/2025	2.137.500
2	4,70%	8/09/2025	7/03/2026	2.115.000
3	4,80%	7/03/2026	3/09/2026	2.040.000
4	4,90%	3/09/2026	2/03/2027	81.960.000
				88.252.500
PASIVOS				
Flujo	Tasa	fecha inicio	fecha fin	VP
1	5%	12/03/2025	8/09/2025	2.375.000
2	5%	8/09/2025	7/03/2026	2.250.000
3	5%	7/03/2026	3/09/2026	2.125.000
4	5%	3/09/2026	2/03/2027	82.000.000
				88.750.000

Estas operaciones, no generarían un riesgo de mercado dado que su DV01 y MtM en conjunto vale 0, sin embargo, para el modelo MES, estas tienen un costo de capital dado el ajuste vertical:

ID	Bandas	Activos	Pasivos	PRM	Posición Neta	Ajuste vertical	Ajuste horizontal
		VP	VP				
1	1M	88.252.500	88.252.500	0,00%	0	0	0
2	1M-3M			0,21%	0	0	0
3	3M-6M			0,51%	0	0	0
4	6M-1Y			0,86%	0	0	0
5	1Y-2Y	88.750.000	88.750.000	1,25%	0	110.938	0
6	2Y-3Y			1,69%	0	0	0
7	3Y-4Y			2,18%	0	0	0
8	4Y-5Y			2,71%	0	0	0
9	5Y-7Y			3,29%	0	0	0
10	7Y-10Y			3,92%	0	0	0
11	10Y-15Y			4,59%	0	0	0
12	15Y-20Y			5,31%	0	0	0
13	>20Y			6,07%	0	0	0
	TOTAL	177.002.500	177.002.500		0	110.938	0

Lo anterior, se traduce en un APRM de \$1.386.719 (110.938 * 12,5).