



CIRCULAR N° 1165

VISTOS: Las facultades que confiere la Ley a esta Superintendencia se imparten las siguientes instrucciones de cumplimiento obligatorio para todas las Administradoras de Fondos de Pensiones.

REF.: INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES. ESTABLECE NORMAS PARA LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN INSTRUMENTOS EXTRANJEROS. MODIFICA LA CIRCULAR N° 874.

INTRODUCCIÓN.

Como consecuencia de las modificaciones introducidas a los artículos 99 y 105 del D.L. 3.500, de 1980, por la ley 19.705 publicada en el Diario Oficial del 20 de diciembre de 2000, la Comisión Clasificadora de Riesgo en uso de las facultades que le confieren dichos artículos, mediante el Acuerdo N° 19 publicado en el Diario Oficial de fecha 9 de marzo de 2001, modifica los procedimientos de aprobación contenidos en el Título I del Acuerdo N° 10 que se sustituye íntegramente, relativos a: Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; certificados negociables representativos de títulos de deuda de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero; y bonos emitidos por empresas extranjeras.

El Acuerdo N° 19 se funda en las modificaciones introducidas al artículo 105 del D.L. N° 3.500 por la Ley N° 19.705, en lo que se refiere a la aprobación de instrumentos de deuda extranjeros, que dispone que la Comisión Clasificadora de Riesgo establecerá la equivalencia entre las clasificaciones realizadas por entidades clasificadoras internacionalmente reconocidas que ésta haya seleccionado para tales efectos, y las categorías de riesgo definidas en este artículo, relevando así de esta función al Banco Central de Chile que debía efectuar esta publicación.

Respecto a la clasificación de instrumentos de deuda extranjeros, se estará a la clasificación efectuada por entidades clasificadoras reconocidas internacionalmente, siempre que la Comisión Clasificadora de Riesgo las haya aceptado para tales efectos, con lo que también se releva al Banco Central de Chile de la función de realizar publicaciones a que anteriormente estaba obligado. Tal circunstancia hará factible que las Administradoras puedan solicitar a la Comisión Clasificadora de Riesgo una aprobación genérica de los referidos instrumentos, sujeta a la condición que cuenten con a lo menos dos clasificaciones en categoría BBB o superior, para el caso de instrumentos de largo plazo y de N-3 o superior, para aquellos de corto plazo, otorgada por los clasificadores internacionales seleccionados por dicha Comisión, y que no presenten factores adversos clasificados en nivel -1 por ésta.

A raíz de estas modificaciones, las Administradoras podrán decidir en forma más flexible sus inversiones en el extranjero, siendo responsables de verificar y acreditar directamente el cumplimiento de tales condiciones, sin perjuicio de ajustarse a las instrucciones que en esta circular se establecen, las que tienen por objeto precisar los alcances operativos de la nueva modalidad de elegibilidad de instrumentos de deuda extranjeros y generar los sistemas de información y respaldo para facilitar procedimientos de control interno y la función fiscalizadora de esta Superintendencia.

En todo caso, los instrumentos de deuda de emisores extranjeros elegibles para los Fondos de Pensiones deberán corresponder en sus características y tipos de emisores, a aquellos autorizados en el artículo 45, letra k), y letra l), en su caso, del DL N° 3.500.

Asimismo, de acuerdo a lo establecido en la letra k) del artículo 45 del D.L. N° 3.500, los títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras, y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, deben cumplir con el requisito de ser transados habitualmente en los mercados internacionales.

Además, se precisa lo que se entenderá por transacción habitual para efectos de las inversiones que las Administradoras realicen con recursos de los Fondos de Pensiones en instrumentos de emisores extranjeros.

Finalmente, se establecen los requisitos para la inversión en instrumentos extranjeros de deuda que sean de primera emisión.

1. **Intercálase el siguiente Capítulo IV, a la Circular N° 874, pasando los actuales Capítulos IV a VI a ser Capítulos V y VII, respectivamente.**

IV. INSTRUMENTOS DE EMISORES EXTRANJEROS ELEGIBLES PARA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

A. Definición de título de deuda elegible

En consideración a la amplia variedad y permanente innovación en materia de instrumentos de inversión extranjeros, es preciso señalar que los instrumentos representativos de deuda extranjeros elegibles para los Fondos de Pensiones, deben referirse a aquellos que se ajusten a la definición convencional de los mismos, debiendo las Administradoras abstenerse de invertir en otros con características particulares sin antes consultar caso a caso la condición de elegibilidad a esta Superintendencia.

En el concepto convencional, los títulos de deuda deberán corresponder a instrumentos negociables y transferibles, en que el emisor se compromete a pagar en una fecha o en fechas determinadas el capital y sus intereses, cuando corresponda, pudiendo éstos ser fijos, o variables en función de una tasa de interés conocida e informada, como la Libor. Asimismo, estos instrumentos genéricos deben ser factibles de ser valorados en todo momento a su valor económico o de mercado.

B. De la Transacción Habitual

1. Instrumentos representativos de capital transados en bolsas de valores

Se entenderán que tienen transacción habitual aquellos instrumentos representativos de capital que se encuentren aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo y se transen en una o más bolsas de valores que cumplan con los requisitos establecidos por el Banco Central de Chile para calificar como Mercado Secundario Formal Externo.

2. Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros

Se entenderá que cumplen con tener transacción habitual aquellas cuotas de fondos mutuos extranjeros que se encuentren aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

3. Instrumentos de deuda

Se entenderá que un instrumento de deuda extranjero tiene transacción habitual, si en la fecha de medición existe para éste u otro instrumento equivalente, información sobre cotizaciones de precios o tasas de rendimiento en los sistemas oficiales de información, de parte de al menos dos entidades que formen parte del Mercado Secundario Formal Externo definido por el Banco Central de Chile.

Se entenderá por instrumento equivalente, aquel conjunto de instrumentos financieros que guardan relación entre sí, por presentar similar plazo económico e idénticas características de emisión en cuanto a clasificación de riesgo, moneda, tipo de tasa de emisión y condiciones de rescate.

Sin perjuicio de lo anterior, se podrá invertir en instrumentos de deuda de emisores extranjeros que cuenten en la fecha de medición con una sola cotización de precios o tasa de rendimiento, en la medida que la Administradora adquirente proporcione a la Superintendencia, al menos una vez por mes, información de una cotización de precios o tasa de rendimiento obtenida directamente de otras entidades del mercado secundario formal externo.

4. Instrucciones específicas

4.1 Para el caso de los instrumentos de deuda, deberá existir información de cotizaciones de precios o tasas de rendimiento durante los últimos 60 días con una frecuencia mínima de una vez por semana.

4.2 La medición de habitualidad tendrá lugar al momento de la transacción del instrumento efectuada por una Administradora con recursos del Fondo y en el último día hábil de cada mes.

4.3 Las entidades contribuyentes de precios para los instrumentos de deuda deberán actuar en calidad de Market Makers, es decir, como agentes que continuamente ofrecen comprar y vender unidades de un instrumento en el mercado, y deberán corresponder a entidades miembros del Mercado Secundario Formal Externo, definido por el Banco Central de Chile.

Asimismo, calificarán como contribuyentes de precios las sucursales y las filiales de propiedad directa y total de una entidad que sea miembro del mercado secundario formal externo, las cuales deberán estar constituidas en países con clasificación de

riesgo igual o superior a categoría A.

- 4.4 Se considerará válida una cotización de precios o tasas para instrumentos de deuda seriados cuando cumpla con ser simultánea para los precios o tasa de compra y venta, con excepción de las cotizaciones obtenidas directamente por las Administradoras, en cuyo caso consistirán sólo del precio o tasa de compra.
- 4.5 Las cotizaciones de precios o tasas de rendimiento que la Administradora obtenga directamente, deberán provenir de entidades integrantes del Mercado Secundario Formal Externo y ser distintas del único contribuyente de cotizaciones de precios o tasas disponible en los sistemas oficiales de información.
- 4.6 Los días diez de cada mes o hábil siguiente las Administradoras deberán remitir a esta Superintendencia un informe con las cotizaciones de precios o tasas de rendimiento obtenidas para el caso de instrumentos que cuenten con información de parte de un solo contribuyente en los sistemas oficiales de información. Dicho informe se enviará mediante carta anexa al Informe Diario del mencionado día. La fecha de las cotizaciones de precios o tasas de rendimiento no podrá tener un desfase mayor de un día hábil respecto de la fecha en que se remite el informe. Los documentos originales con las cotizaciones de precios deberán cumplir con las siguientes formalidades:
 - a. La información con las cotizaciones deberá ser escrita, aceptándose el fax como forma de recepción por la Administradora.
 - b. Señalar razón social de la entidad que hace la cotización.
 - c. Indicar la fecha del informe.
 - d. Identificación del instrumento, señalando al menos: nombre del emisor, tasa de emisión, si corresponde, fecha de vencimiento y código identificador oficial.
 - e. Informar precio de compra o tasa de rendimiento, según corresponda.
 - f. Especificar fecha para la que corresponde la cotización de precios.
 - g. La cotización de precios deberá ser válida para un monto de, al menos, el equivalente a un millón de dólares, salvo que el Fondo de Pensiones mantenga una inversión inferior a tal monto, en cuyo caso se hará por la cantidad invertida.

- 4.7 Los sistemas oficiales de información para la obtención de tasas de rendimiento y cotizaciones de precios serán indistintamente los terminales Bloomberg L.P. y Reuters.

El acceso a las cotizaciones de precios o información de tasas no deberá estar sujeta a restricciones.

C. Instrumentos de deuda de primera emisión.

La inversión en títulos de deuda de primera emisión, para los cuales no existieren en la fecha de adquisición en los mercados formales instrumentos equivalentes, según lo definido anteriormente en esta Circular, estará sujeta al cumplimiento de los siguientes requisitos:

1. Informe de la Administradora

La Administradora deberá remitir en forma previa a la adquisición de instrumentos de primera emisión un informe a la Superintendencia respecto de las siguientes materias:

- a. Descripción del procedimiento mediante el cual la Administradora determina el precio o rango de precios adecuado para invertir en el nuevo instrumento, mencionando al menos los benchmarks o precios de referencia y *spreads* (diferencial de puntos bases) utilizados.
- b. Información sobre comisiones de compra referidas a la nueva colocación, incluyendo datos históricos de comisiones de pasadas emisiones que sean comparables, del mismo emisor o agente colocador.
- c. Prospectos de emisión, suplementos o circulares informativas proporcionados por el agente colocador a los inversionistas respecto de las características de la emisión.
- d. Antecedentes del agente colocador en su calidad de miembro del Mercado Secundario Formal Externo, para lo cual se deberá remitir, al menos lo siguiente:
 - i. Certificación del país donde está constituida la entidad.
 - ii. Identificación del ente regulador que la fiscaliza, tal como la Securities and Exchange Commission, de Estados

Unidos.

- iii. Tipo de intermediario al que corresponde el agente colocador, esto es, si se trata de un agente de valores, corredor de bolsa o banco autorizado para captar dinero y/o intermediar valores tanto para sí como para terceros.
- iv. Última memoria anual del agente colocador.

2. Carta Compromiso

Adjunto al informe del número 1. anterior, la Administradora adquirente deberá remitir a esta Superintendencia un compromiso formal y escrito de parte del agente colocador de la emisión, suscrito por un representante legal, debidamente acreditado, respecto de al menos, lo siguiente:

- a. Difundir cotizaciones de precios al menos semanalmente por parte del agente colocador u otra entidad que sea miembro del Mercado Secundario Formal Externo y que éste designe, en los sistemas oficiales de información empleados por la Superintendencia, una vez colocada la emisión y durante el período de su vigencia. También se podrán considerar como entidades autorizadas a las sucursales o filiales de propiedad directa y total del agente colocador, las cuales deberán encontrarse constituidas en países con clasificación de riesgo igual o superior a categoría A
- b. Garantizar que ningún Fondo de Pensiones cuya Administradora sea relacionada con el agente colocador o el emisor adquirirá en conjunto con otros inversionistas relacionados entre sí más del 50% de la colocación.

La Administradora adquirente deberá proporcionar los antecedentes de las entidades relacionadas con cada una de las Administradoras de Fondos de Pensiones al agente colocador para que éste pueda verificar el cumplimiento de esta instrucción.

3. Requisito de transacción habitual

El requisito de cotización de precios o tasas de rendimiento se exigirá a contar de una semana después del perfeccionamiento de la primera transacción efectuada por una Administradora de Fondos de Pensiones.

D. Cumplimiento del requisito de clasificación de riesgo.

Con el objeto de contar con un adecuado control para los instrumentos de deuda elegibles, las Administradoras deberán considerar las siguientes instrucciones en cuanto a fuentes de información sobre clasificación de riesgo, respaldo de dichas fuentes y suministro de información a la Superintendencia.

1. Fuentes de información

Las fuentes de información para verificar la existencia de una clasificación de riesgo internacional en categoría BBB o superior, para el caso de instrumentos de largo plazo, y N-3 o superior, para el caso de instrumentos de corto plazo, en los términos especificados en el Título I del Acuerdo 10 de la Comisión Clasificadora de Riesgo, sustituido por el Acuerdo N° 19, habrán de ser aquellos originados en los clasificadores internacionales seleccionados por dicha Comisión, ya sea a través de medios electrónicos o físicos, respecto de los cuales conste su vigencia a la fecha de la inversión.

2. Respaldos

Respecto de la fuente en que se obtuvieron las clasificaciones de riesgo en categoría BBB o superior, para el caso de instrumentos de largo plazo, y N-3 o superior, para el caso de instrumentos de corto plazo, que respalden las respectivas inversiones, éstas deberán guardarse por al menos un año, pudiendo tal respaldo corresponder a una impresión de imagen electrónica o fotocopia o fax de imagen física, en que conste la fecha de vigencia de la misma, concepto este último que corresponderá a lo dispuesto por la respectiva clasificadora.

3. Información a la Superintendencia

Las Administradoras deberán informar el segundo día hábil de cada mes los eventuales cambios de clasificación de riesgo ocurridos durante el mes precedente para los instrumentos de deuda extranjera mantenidos en la cartera de sus Fondos al último día hábil de dicho mes. Esta información se deberá proporcionar en forma escrita como un anexo al Informe Diario correspondiente al segundo día hábil de cada mes.

En todo caso, en el evento que no se produzcan modificaciones, se deberá indicar expresamente esta situación.

2. Vigencia

Las instrucciones impartidas en esta circular regirán a contar de esta fecha.

ALEJANDRO FERREIRO YAZIGI
Superintendente de A.F.P.

Santiago, 17 de ABRIL 2001.