

**Superintendencia de Administradoras
de Fondos de Pensiones**

CIRCULAR N° 442

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.: CLASIFICACION DE RIESGO: ESTABLECE NORMAS RELATIVAS A LOS PROCEDIMIENTOS DE CLASIFICACION DE INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES, EN LAS QUE SU PRINCIPAL FUENTE DE RECURSOS SEAN OPERACIONES DE LEASING.

I.- CLASIFICACION BASE DE SOLVENCIA DEL EMISOR

1. Endeudamiento Económico

- a) En determinación del endeudamiento económico se deberá señalar detalladamente el procedimiento utilizado para el cálculo del pasivo exigible, la sobrevaloración del activo y del patrimonio económico, indicando claramente el origen de la información y los fundamentos del procedimiento utilizado.
- b) La sobrevaloración de activos corresponderá a la suma de las diferencias positivas entre el valor contable y el valor económico de al menos los siguientes rubros:
 - Inversiones leasing financiero,
 - Inversiones lessing operacional,
 - Material leasing recuperado,
 - Inversiones financieras,
 - Gastos pegados por anticipado, y
 - Activo Fijo.
- c) La sobrevaloración de las inversiones en leasing financiero se determinará trimestralmente, en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, de acuerdo al siguiente procedimiento:
 - c-1) Trimestralmente, la sociedad deberá determinar las provisiones que debería constituir por concepto de los deudores por leasing financiero, de acuerdo al procedimiento señalado en esta circular, debiendo enviar dicho cálculo y sus

Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones

antecedentes esta Superintendencia para la clasificación de riesgo de los instrumentos emitidos por la sociedad.

c.2) El criterio general es definir las provisiones aplicando los porcentajes que se indiquen, a las diferencias positivas que se produjeran entre el capital por amortizar menos el valor de tasación de los bienes arrendados de los respectivos contratos. Para estos efectos, la cartera deberá clasificarse en diferentes niveles, de acuerdo a la morosidad y el porcentaje que represente el capital por amortizar sobre el inicial.

c.3) Tasación comercial de los bienes arrendados:

Semestralmente al menos, la sociedad deberá tasar el valor comercial de los bienes arrendados. Esta deberá ser realizada por un organismo técnico independiente externo a la empresa, no relacionado a la sociedad o administración de ella, ni directa ni indirectamente. Además, las tasaciones sólo podrán ser encargadas a auditores externos independientes inscritos en el Registro que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros, debiendo éstos subcontratar los peritos tasadores adecuados, en caso que no cuenten con el personal especializado.

c.4) Clasificación de la cartera por morosidad en el pago de las cuotas correspondientes al capital por amortizar.

Trimestralmente, en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, la sociedad deberá clasificar el menos el 85% de su cartera correspondiente a "inversiones en leasing", de acuerdo a la morosidad en el pago de las cuotas correspondientes al capital por amortizar.

Los clientes se clasificarán en las siguientes cuatro categorías:

- 1) **Categoría A** : en esta categoría se clasificarán todos aquellos clientes que estén al día en sus pagos.
- 2) **Categoría B**: se clasificarán en ella todos los clientes que están atrasados en el pago de sus cuotas, en un plazo máximo de 60 días.
- 3) **Categoría C** : se clasificarán en esta categoría los clientes que estén atrasados en el pago de sus cuotas, en un plazo superior a los 60 días e inferior o igual a los 120 días.
- 4) **Categoría D** : corresponderá a todos aquellos que tengan una morosidad en el pago de sus cuotas, superior a los 120 días.

Además, en categoría D, se clasificarán todos los clientes que se encuentren en cobranza judicial y respecto de los cuales aún no se hayan recuperado los bienes dados en leasing, y también se clasificarán aquellos clientes que estén renegociando

las condiciones de pago establecidas en el contrato, siempre y cuando se derive que dicha renegociación no se lleva a cabo, el cliente a corto

plazo estará moroso en el pago de sus cuotas.
(ejemplo: renegociación del plazo para pagar las cuotas).

- c.5) Clasificación de la cartera según el porcentaje que representen las cuotas correspondientes al capital por amortizar sobre el capital inicial adeudado según cada contrato.

Para cada una de las categorías descritas en la letra c.4) anterior, deberá clasificarse a los clientes según el porcentaje que represente el monto del capital correspondiente al número de cuotas no vencidas, más las cuotas vencidas e impagas, sobre el capital correspondiente el total de cuotas que estipule cada contrato.

La clasificación anterior se hará en los siguientes niveles:

Nivel 1: se clasificarán en este nivel todos aquellos clientes que tengan un capital por amortizar menor o igual el 20% del capital inicial.

Nivel 2: se clasificarán en este nivel todos aquellos clientes que tengan un capital por amortizar sobre el capital inicial mayor el 20% o menor o igual al 50%.

Nivel 3: se clasificarán en este nivel todos aquellos clientes que tengan un capital por amortizar mayor al 50% del capital inicial.

- c.6) Porcentaje a aplicar en la diferencia entre el capital a amortizar y el valor de tasación comercial de los bienes arrendados, de acuerdo a las clasificaciones determinadas:

% capital por amortizar	Morosidad		
	0 - 20	20 - 50	50 - 100
Categoría A	0	10	20
Categoría B	10	60	80
Categoría C	60	80	100
Categoría D	80	100	100

El emisor deberá tener a disposición de las Administradoras, toda vez que éstas lo soliciten, la información utilizada para clasificar la cartera según morosidad y porcentaje de capital por amortizar, con el objeto de que las Administradoras verifiquen que las provisiones se hayan determinado correctamente.

- c.7) En caso que en la clasificación de cartera no se haya incluido el total de ésta para obtener la totalidad de las provisiones correspondientes, se deberá dividir la cartera riesgosa por el porcentaje de créditos evaluados.
- d) La sobrevaloración de las inversiones en leasing operacional se obtendrá de la diferencia que resulte entre el valor contable presentado, en el último estado financiero disponible

y el valor de la tasación comercial de los bienes correspondientes a contratos de leasing operacional.

La tasación comercial de estos bienes se deberá hacer según lo señala el punto c.3) anterior.

e) **Material leasing recuperado.**

La sobrevaloración de este activo se determinará aplicando el criterio señalado en el punto d) anterior.

f) **Inversiones Financieras.**

Con el objeto de cuantificar la sobrevaloración de las inversiones financieras, la administradora deberá analizar las inversiones que la sociedad mantenga en otras sociedades o nuevos proyectos, definiendo un criterio para establecer el valor económico de dichas inversiones y así determinar la sobrevaloración económica.

g) **Gastos pagados por anticipado.**

En la determinación del patrimonio económico se deberá fundamentar claramente el tratamiento aplicado a las subcuentas del activo "gastos pagados por anticipado" que no tengan valor económica, y que se encuentran activados por meras razones contables, sin generar flujos futuros para la sociedad.

h) **Activo Fijo.**

Se deberá revisar que el activo fijo no esté sobrevalorado respecto al valor de mercado. La Administradora deberá establecer el criterio para determinar el porcentaje de sobrevaloración.

2. **Calce.**

En este indicador se deberán definir los límites de los distintos Plazas y las monedas utilizados a base de la información que el emisor ponga a disposición de las Administradoras de Fondos de Pensiones por intermedio de la Secretaría Técnica. Se deberá confeccionar una matriz con los indicadores de calces de plazos en las columnas y de monedas en las filas, calculadas respecto al patrimonio económico.

Los rubros de activos y pasivos que el emisor no haya clasificado según los límites de los distintos plazos y según las monedas utilizadas, deberán clasificarse en base al criterio que determine la administradora, el cual deberá ser fundamentado.

3. **Rentabilidad.**

La administradora deberá determinar el resultado del ejercicio antes de impuestos y los activos utilizados para el cálculo de este indicador, detallando claramente el procedimiento y las cuentas involucradas. De los activos se deberán eliminar aquellas partidas incluidas como

tales, que a juicio de la administradora no generen ni permitan generar flujos para el negocio.

II. CLASIFICACION COMPLEMENTARIA

1. Dependientes

Para evaluar los indicadores dependientes, la Administradora deberá proceder según lo señalado en el número 1 de la letra B del Capítulo III de la Circular N° 365 de este Superintendencia, teniendo en consideración la evaluación de los siguientes indicadores:

a) 1er. Grupo:

El análisis de la diversificación de activos deberá considerar al menos:

- Diversificación de las inversiones en leasing por activos adquiridos: concentración de datos en equipos de altos riesgos de obsolescencia, diversificación por contratos de leasing operacional y financieros, mercado de reventa de los equipos.
- Diversificación de las inversiones en leasing por actividades comerciales por sectores económicos: situación económica de los diferentes sectores, vulnerabilidad de los sectores frente a cambios económicos, políticos, etc., empresas clientes líderes de cada sector.
- Crecimiento de las inversiones leasing.

Para poder calificar los indicadores deberán evaluarse en comparación con los indicadores de otras sociedades leasing nacionales o extranjeras, con el sector financiero y con la propia evolución de la empresa. Además, deberá tenerse especial cuidado en la calificación de aquellos indicadores que deban evaluarse en conjunto con otros, ya que por si solos pueden llevar a calificaciones erróneas.

b) 2do. Grupo:

El análisis de los indicadores que evalúan la composición de pasivos y liquidez de la sociedad, deberá hacerse y determinarse en forma análoga a cualquier empresa. Además, deberá analizarse en forma detallada lo siguiente: créditos obtenidos con entidades relacionadas y las condiciones con que fueron otorgados, diversificación de los pasivos por bancos extranjeros, nacionales, capital y otros pasivos, fuente y uso de fondos, determinación de índices de liquidez de acuerdo al vencimiento de activos y pasivos desde la actual fecha hasta un año.

c) 3er. Grupo:

El análisis de la diferencia y generación de utilidades deberá basarse en índices de

rentabilidad, productividad y crecimiento, considerando la concentración de los contratos con accionistas a personas directamente o indirectamente relacionadas y las condiciones con que fueron pactadas, fuente de la generación de utilidades (spread financiero, utilidades de las empresas leasing por ser bolsa de depreciación tributables y los efectos en las utilidades por diferir impuestos, tratamiento de IVA, cómo se cubren los riesgos de obsolescencia, eficiencia en la reventa de activo a recuperados, etc.).

2. Administración y Propiedad.

Para evaluar los indicadores de Administración y Propiedad, la Administradora deberá proceder según lo indicado en el número 2 de la letra B del capítulo II de la Circular N° 365 de esta Superintendencia.

3. Factores Adversos.

Para efectuar la evaluación de los factores adversos, la Administradora deberá hacer un completo análisis del sector, de manera tal de determinar los diez factores más importantes que afecten su solvencia y con ellos realizar la evaluación correspondiente .

Al evaluar estos factores, deberá también tenerse en cuenta aquellos indicadores dependientes que fueron calificados y que a criterio de la Administradora a través de la clasificación de los dependientes no se determinó el real riesgo que representan para la solvencia del emisor.

- III. La clasificación de las características del instrumento y la liquidez de éste en el mercado deberá hacerse en forma análoga a lo establecido en el Capítulo III, C y D de la Circular N° 365 de esta Superintendencia, correspondiente a la clasificación de bonos emitidos por empresas públicas y privados y de la aprobación de acciones de sociedades anónimas.

IV. DISPOSICION TRANSITORIA

Las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán presentar, a más tardar el tercer mes siguiente al de la publicación de esta circular, el proyecto de clasificación de los instrumentos de oferta pública, emitidos por las sociedades leasing, que se encuentran inscritos en el Registro de la Superintendencia de Valores, a la fecha de la publicación de la presente circular.

JUAN ARIZTIA MATTE
Superintendente de AFP

SANTIAGO, 01-07-87.