

SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS  
DE FONDOS DE PENSIONES

CIRCULAR N° 458

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.: INVERSIONES DEL FONDO DE PENSIONES Y DEL ENCAJE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS: MODIFICA Y ACTUALIZA CIRCULAR N° 412.

- 1- Sustitúyese en el número 3 de la letra D, la frase "... que no esté definida la categoría, o toda vez que se transe un instrumento único, se deberá utilizar ...", por la siguiente "... que no esté definida la categoría, se deberá utilizar ..."
2. Agrégase al final del número 3 de la letra D, lo siguiente:

"Para el caso de los instrumentos únicos con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, la tasa de mercado ( TM ) corresponderá a la TIR de adquisición del instrumento. En el caso de aquellos instrumentos con tasa de interés variable, se deberán seguir, para el cálculo de los flujos de intereses correspondientes a los períodos subsiguientes, las mismas instrucciones que, al respecto, se imparten en el número 25, letra F, de la presente Circular."
3. Agrégase al número 7 de la letra E, lo siguiente:

"Las instrucciones señaladas precedentemente en este número, no rigen para aquellos instrumentos únicos con pagos de intereses con anterioridad a su vencimiento, que se transen en los remates antes señalados. Estas operaciones se deberán perfeccionar el mismo día en que se efectúe la transacción."

4. Sustitúyese, en la última parte del primer inciso del N° 19 de la letra F, el guarismo "150 UF." por "100 UF.".
5. Agrégase, a continuación del número 23 de la letra F, lo siguiente:

"INSTRUMENTOS UNICOS REAJUSTABLES CON PAGOS DE INTERESES CON ANTERIORIDAD A SU VENCIMIENTO.

24.- El valor devengado de estos instrumentos corresponderá a su valor inicial más los intereses devengados a la fecha de cálculo. Ello se determinará sumando al valor del instrumento en el día anterior, el monto de interés diario a devengar. Este último será lineal y corresponderá a la diferencia entre el valor que posea el instrumento en el día anterior al de pago del próximo flujo de intereses y el valor inicial del mismo, dividido por el número de días que median entre la fecha inicial y la del día anterior al de pago del próximo flujo de intereses. Los valores señalados precedentemente se expresarán previamente en términos de unidades indexadas, utilizando para ello un procedimiento análogo al establecido anteriormente para el caso de los instrumentos con base de reajuste y pago de amortización e intereses al vencimiento.

El procedimiento de valorización definido anteriormente se puede expresar de acuerdo a la siguiente fórmula:

Install Equation Editor and double-click here to view equation.

DONDE :

$PD_{kt}$  = Valor devengado del instrumento k, en el día t, expresado en Unidades Indexadas (U.I.).

$PI_{ki}$  = Valor inicial del instrumento k, en el día i, expresado en U.I. a la fecha inicial.

$PF_{kj}$  = Valor final del instrumento k, en el día j, expresado en U.I. a la fecha inicial.

m = Número de días transcurridos desde la fecha inicial, al día t.

n = Número de días existentes entre la fecha inicial y la fecha final.

t = Día t, corresponde al día del cálculo.

i = Día i, corresponde a la fecha inicial.

j = Día j, corresponde a la fecha final.

Install Equation Editor and double-click here to view equation.

= Factor diario de devengamiento del instrumento k, expresado en U.I..

La fecha inicial de un instrumento único reajutable con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, corresponderá a aquella más próxima respecto del día de cálculo, entre la fecha de adquisición del instrumento y la de inicio del período de intereses correspondiente a la fecha de cálculo.

La fecha final, para el referido instrumento, corresponderá al día anterior a la fecha de pago del próximo flujo de intereses.

El valor inicial de un instrumento único reajutable con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, será su valor de compra, cuando la fecha inicial corresponda a la de adquisición del instrumento, en caso contrario, será el valor presente de los flujos futuros de caja, descontados por la tasa relevante a la fecha inicial. Este último valor se debe calcular utilizando la fórmula descrita en número 18 anterior.

El valor final corresponderá al valor presente de los flujos futuros de caja, descontados por la tasa relevante a la fecha final. Este valor debe ser determinado de acuerdo a la fórmula que se describe en el número 18 anterior.

25.- La tasa de descuento relevante, para calcular los valores iniciales y finales, será la tasa interna de retorno de adquisición del instrumento (TIR).

Para determinar el valor presente de los instrumentos reajutables en US \$ con tasa de interés flotante se deberá considerar, para el cálculo de los flujos de intereses correspondientes a los períodos subsiguientes, la tasa de interés variable base pactada para el instrumento ( Libor, etc.), al valor que determinará esta Superintendencia y que será comunicada mediante Carta Circular. De igual forma se procederá en el caso de los instrumentos reajutables en UF respecto de la tasa de interés variable base ( TIP, etc. ).

Sin perjuicio de lo anterior, en el evento de que existan recargos o descuentos que afecten a las tasas variables base, éstos deberán ser considerados en los correspondientes cálculos.

26.- Como consecuencia de lo señalado en los números 24 y 25 anteriores, el día que corresponda pago de intereses, los valores iniciales y finales deben ser modificados. Lo anterior debe ser informado, el día de inicio de un período de intereses, a través de un formulario anexo al Informe Diario correspondiente a ese día, diseñado para estos efectos y cuyo formato e instrucciones de llenado se describen en la Circular N° 134 de esta Superintendencia. Asimismo, el día de la adquisición del instrumento se deberán informar a través del mismo formulario antes señalado, las características generales del instrumento y las condiciones en las cuales se efectuó la operación."

6. Agrégase al número 2 de la letra G, lo siguiente:

"2.4) Los instrumentos indicados en las letras a, b, c y e del número 1, letra A, de la presente Circular, que sean únicos, reajustables, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor devengado, considerando para tal efecto la tasa interna de retorno de adquisición de dicho instrumento."

7. Sustitúyese el título de la letra L, por el siguiente:

**"REQUISITOS PARA LA VALORACION DE INSTRUMENTOS EMITIDOS EN SERIE E INSTRUMENTOS UNICOS REAJUSTABLES CON PAGOS DE INTERESES CON ANTERIORIDAD A SU VENCIMIENTO"**

8. Agréganse a la letra L, los siguientes números 3 y 4:

"3. Para que las inversiones en instrumentos únicos, reajustables, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, efectuadas con recursos del Fondo de Pensiones o para el Encaje, puedan ser valoradas en conformidad a lo establecido en la presente Circular, éstos deberán cumplir a lo menos con los siguientes requisitos:

- a) El monto nominal de emisión del instrumento debe ser superior al equivalente a 10.000 UF.
- b) El vencimiento de los períodos de intereses deberá corresponder al día primero del mes en que éstos vencen.
- c) La unidad nominal en que se exprese la emisión del instrumento deberá corresponder a la unidad de reajuste.
- d) El valor nominal de cada corte no podrá ser inferior al equivalente a 50 UF ni superior a 1.000 UF. En el caso de instrumentos en dólares, éstos cortes no podrán ser inferiores a US\$ 1.000 ni superiores a US\$ 20.000.
- e) Los instrumentos deben estar oficialmente inscritos en un mercado secundario formal, debiendo la Administradora enviar copia del documento que acredite dicha inscripción al momento de informar de la adquisición del instrumento. Esto último se efectuará toda vez que la compra se realice directamente del emisor.

En el caso de que la compra del instrumento se realice en un mercado secundario formal, la inscripción referida en el párrafo anterior deberá haberse efectuado en un plazo de a lo menos tres días hábiles anteriores a la fecha de adquisición.

- f) Cuando estos instrumentos sean adquiridos directamente del emisor, la operación se deberá efectuar en conformidad a las normas señaladas en los artículos 4°, 5°, 6° y 7°, del D.S. N° 60, del 6 de julio de 1987, los que están referidos al procedimiento tendiente a garantizar la transparencia de las transacciones en un mercado primario formal.

Para estos efectos se entenderá que el agente colocador corresponde a la Institución Financiera emisora de los instrumentos.

4. En el evento de que un instrumento único, reajutable, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento sea adquirido para el Fondo de Pensiones o Encaje, y no cumpla con alguno de los requisitos señalados en el número anterior, éste quedará valorado a su precio de adquisición, en pesos."
  
9. Las normas contenidas en la presente Circular comenzarán a regir de inmediato.
  
10. Con el propósito de mantener actualizada la Circular N° 412, se adjuntan las hojas de reemplazo correspondientes.

JUAN ARIZTIA MATTE  
Superintendencia de A.F.P.

SANTIAGO, 21-OCTUBRE-87

#### D. PLAZO DE LOS INSTRUMENTOS

##### Plazo de instrumentos con pago de amortización e intereses al vencimiento

1. El plazo en días, a una fecha determinada, de un instrumento que paga el total de la amortización e intereses al vencimiento, será el número de días que medien entre el día primero del mes en el cual se efectúa la medición y la fecha del vencimiento.

##### Plazo de instrumentos con cupones

2. El plazo de un instrumento que paga amortizaciones, intereses o ambos, con anterioridad al vencimiento, medido en un día cualquiera que paga cupón, será el que resulte de ponderar el número de días que medien entre esa fecha y la del vencimiento de cada cupón que debe percibirse, ya sea por concepto de intereses o capital, por la proporción que represente el valor económico de cada uno de ellos en relación al valor económico del instrumento. El concepto anterior, se puede expresar en la siguiente fórmula general:

Install Equation Editor and do  
click here to view equation.

##### Definiciones:

- $P_0$  : Plazo en días de un instrumento con cupones, medido en un día cualquiera que pague cupón.
- $VEC_t$  : Valor económico del cupón que se paga en el día t. Es igual a cero en el evento que no exista pago de cupón ese día.
- $t = 1$ : Día 1, que corresponde al día siguiente del vencimiento del cupón del día que se efectúa la medición.
- $t = n$ : Día n, que corresponde al día del vencimiento del último cupón.
- $VEI$ : Valor económico del instrumento, el día en que se efectúa el cálculo.

3. El valor económico de cada cupón se calculará actualizando el monto del cupón por la tasa de mercado del instrumento. Se entenderá por tasa de mercado del instrumento, la última tasa interna de retorno (TIR), utilizada para valorar dicho instrumento, al día que se efectúa el cálculo del plazo. En el caso de instrumentos emitidos en serie, que sean transados por primera vez y que tengan definida una categoría, se utilizará la TIR de valoración de la categoría. Para aquellos casos en que no está definida la categoría, se deberá utilizar la TIR implícita en la transacción. Esto se puede expresar en la siguiente fórmula general:

Install Equation Editor and  
click here to view equation.

Definiciones:

C : Valor del cupón que se paga en el día t. Es igual a cero en el evento que no exista pago de cupón ese día

TM : Tasa de Mercado del instrumento en su equivalente diario. Si ésta se mide anualmente, su equivalente diario será:

$$TM = \left( 1 + \frac{TMA}{100} \right)^{1/365} - 1$$

TMA : Tasa de Mercado porcentual anual del instrumento.

Para el caso de los instrumentos únicos con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, la tasa de mercado (TM) corresponderá a la TIR de adquisición del instrumento. En el caso de aquellos instrumentos con tasa de interés variable, se deberán seguir, para el cálculo de los flujos de intereses correspondientes a los períodos subsiguientes, las mismas instrucciones que, al respecto, se imparten en el número 25, letra F, de la presente Circular.

4. El valor económico del instrumento se determinará sumando los respectivos valores económicos de los cupones que quedan por vencer.

En términos de fórmula, se puede expresar de la siguiente manera:

Install Equation Editor and  
click here to view equation.

5. El plazo de un instrumento con cupones, medido el día primero de un mes cualquiera que no pague cupón, se obtendrá restando al plazo medido para la fecha en que pagó el último cupón, el plazo transcurrido entre dicha fecha y la actual, lo cual se puede expresar en la siguiente fórmula general:

$$P_j = P_i - P_T$$

Definiciones:

P<sub>j</sub> : Plazo de un instrumento j con cupones, medido el día primero de un mes cualquiera.

P<sub>i</sub> : Plazo inicial del instrumento j, medido a la fecha en que venció el último cupón, utilizando la actual tasa de mercado.

P<sub>T</sub> : Plazo transcurrido entre la fecha que venció el último cupón del instrumento j y la actual.

## E. ADQUISICION Y ENAJENACION DE INSTRUMENTOS PARA EL FONDO DE PENSIONES

### Directamente del Emisor y Mercado Secundario Formal.

1. Todas las transacciones de títulos efectuadas con los recursos de un Fondo de Pensiones, deberán hacerse en un mercado secundario formal.
2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el número 1 anterior podrán ser adquiridos en un mercado primario formal, si no se han transado anteriormente, los siguientes instrumentos:
  - a) Títulos emitidos por el Banco Central de Chile o por la Tesorería General de la República y Letras de Crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización;
  - b) Bonos de empresas públicas y privadas;
  - c) Acciones de sociedades anónimas abiertas, aprobadas previamente por la Comisión Clasificadora de Riesgo.
  - d) Títulos representativos de captaciones de instituciones financieras, emitidos en serie.
  - e) Títulos garantizados por instituciones financieras, solo en aquellos casos que se trate de instrumentos seriados.
3. Asimismo, las inversiones con recursos de un Fondo en instrumentos únicos emitidos por instituciones financieras que no se hubieran transado anteriormente, podrán ser realizadas directamente en la entidad emisora.
4. Todos los instrumentos que sean enajenados con anterioridad a su vencimiento, deberán hacerse en un Mercado Secundario Formal.
5. Se entenderá por Mercado Secundario Formal, la Bolsa de Comercio de Santiago.
6. Las transacciones de acciones deberán realizarse en la Bolsa de Comercio de Santiago, no aceptándose operaciones directas o informadas a través de corredores, cuando las operaciones se efectúen en la rueda de acciones.
7. Para los efectos de liquidación, valoración, contabilización e información a esta Superintendencia, las operaciones que realicen las Administradoras en los remates de instrumentos de Renta Fija , se deberán entender perfeccionadas el día hábil siguiente de verificado el remate, esto es, que la entrega de fondos y documentos se produjo ese día, mientras que para el caso de las acciones, se entenderán perfeccionadas las operaciones el día hábil subsiguiente de verificadas las transacciones.

Las instrucciones señaladas precedentemente en este número, no rigen para aquellos instrumentos únicos con pagos de intereses con anterioridad a su vencimiento, que se transen en los remates antes señalados. Estas operaciones se deberán perfeccionar el mismo día en que se efectúe la transacción.

8. La Administradora, al adquirir instrumentos en el Mercado Secundario Formal, no podrá entregar dineros sin haber recibido los títulos que correspondan. En el caso de las acciones, si la entrega del título definitivo no fuera posible en el plazo antes mencionado, la Administradora podrá efectuar el pago de la acción, recibiendo el contrato de traspaso debidamente firmado por el vendedor. Acto seguido, en el mismo día de la liquidación, la Administradora deberá comunicar a la Sociedad emisora de la acción adquirida, que a partir de esa fecha el Fondo de Pensiones es poseedor de acciones de la Sociedad, por lo que debe inscribir el traspaso en el registro de accionistas.

Sin perjuicio de lo anterior, dentro del plazo de 7 días hábiles posteriores a la fecha de liquidación de la operación, la Administradora deberá tener en su poder el título definitivo de las acciones adquiridas. Las Administradoras no podrán adquirir acciones de Sociedades que no cumplan con el requisito del plazo de entrega de los títulos antes señalados.

9. Cuando la Administradora venda instrumentos en el Mercado Secundario Formal, no podrá firmar contratos de traspaso ni entregar los títulos sin haber recibido los dineros correspondientes. Adicionalmente, cuando se vendan acciones en el mismo día en que se liquide la operación, la Administradora deberá hacer entrega de los títulos correspondientes a las acciones vendidas y del traspaso accionario a la Compañía, en donde se señale el nombre del comprador y vendedor, el número de acciones traspasadas y una constancia de la fecha en que se efectúa dicho traspaso, que debe ser la misma de la fecha de liquidación.
10. La Administradora no podrá aceptar títulos que no coincidan en cantidad, precio o naturaleza con los certificados en el remate en el cual se efectúa la operación, salvo en los siguientes casos:
  - a) Recepción de mayores o menores unidades nominales del instrumento, con un máximo de media unidad nominal, en cuyo caso se pagará sólo Por las unidades inscritas.
  - b) Recepción de títulos que contengan cupones en exceso. La devolución de los cupones deberá ser efectuada previa autorización de esta Superintendencia.
11. El no cumplir estrictamente con las instrucciones antes señaladas por parte de una Administradora, será considerado como falta grave y sancionada en consecuencia por esta Superintendencia, sin perjuicio de las responsabilidades que pudieren corresponder a las instituciones y agentes implicados en la operación.

$i = n$  : Día  $n$ , corresponde a días Posteriores al día cero, es decir, al día en que vence el último cupón.

TiRd : TIR diario. Si el TIR conocido es anual, su equivalente diario será:

Install Equation Editor and double-click here to view equation.

TiRa : TIR anual.

19. La fecha inicial de un instrumento con cupones, será en general, el día 10 del mes en que se está calculando su valor inicial o la fecha de la última transacción ocurrida en el Mercado Secundario Formal, si ésta fue hecha con Posterioridad al día 10 de ese mes, y sobrepasó el margen mínimo de 100 UF.

La fecha final será siempre el último día del mes, en el cual se está efectuando el cálculo.

20. La tasa de descuento relevante, para calcular los valores iniciales y finales, será la última TIR utilizada para valorar cuando la fecha inicial corresponda al día 1º del mes y no existan transacciones ese día. En caso que en un día determinado se transen los mismos instrumentos en un Mercado Secundario Formal, superando el margen mínimo, la TIR relevante será la TIR promedio ponderada de las transacciones de esos instrumentos durante el día.

- 09 Se considerarán instrumentos iguales los que tengan un mismo emisor, plazo, amortización, tasa nominal de emisión, fecha de vencimiento, tipo de garantía y sistema de reajuste.

21. El primer día hábil de cada mes y toda vez que haya transacciones en los mercados secundarios formales que modifiquen la TIR o que corresponda corte de cupón, esta Superintendencia comunicará el valor unitario de los instrumentos con cupones a menos de 365 días para ese día, su valor final y el factor de devengamiento diario, expresado en unidades indexadas, considerando el valor de dichas unidades a la fecha inicial.

22. Ejemplo de instrumento mantenido, suponiendo que no hay transacción en el período analizado:

a) características del instrumento:

- Valor de cada cuota                      100 U.F.

- Valor en UF al 25/03/83 : 91,56 + 0,85 = 92,41 UF
- Valor en \$ al 25/03/83 : 92,41 x 1.410 = \$130.299,79
- Valor UF al 25/03/83 : 1.410 \$/UF

INSTRUMENTOS UNICOS REAJUSTABLES CON PAGOS DE INTERESES CON ANTERIORIDAD A SU VENCIMIENTO.

24. El valor devengado de estos instrumentos corresponderá a su valor inicial más los intereses devengados a la fecha de cálculo. Ello se determinará sumando al valor del instrumento en el día anterior, el monto de interés diario a devengar. Este último será lineal y corresponderá a la diferencia entre el valor que posea el instrumento en el día anterior al de pago del próximo flujo de intereses y el valor inicial del mismo, dividido por el número de días que median entre la fecha inicial y la del día anterior al de pago del próximo flujo de intereses. Los valores señalados precedentemente se expresarán previamente en términos de unidades indexadas, utilizando para ello un procedimiento análogo al establecido anteriormente para el caso de los instrumentos con base de reajuste y pago de amortización e intereses al vencimiento.

El procedimiento de valorización definido anteriormente se puede expresar de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$PD_{kt} = PI_{ki} + \frac{PF_{kj} - PI_{ki}}{n} \cdot m$$

Definiciones

$PD_{kt}$ : Valor devengado del instrumento k, en el día t. expresado en Unidades Indexadas (U. I. ).

$PI_{ki}$  : Valor inicial del instrumento k, en el día i, expresado en U.I. a la fecha inicial.

$PF_{kj}$  : Valor final del instrumento k, en el día j, expresado en U.I. a la fecha inicial.

m : Número de días transcurridos desde la fecha inicial, al día t.

n : Número de días existentes entre la fecha inicial y la fecha final.

t : Día t, corresponde al día del cálculo.

i : Día i, corresponde a la fecha inicial.

j : Día j, corresponde a la fecha final.

Install Equation Editor and double click here to view equation.

: Factor diario de devengamiento del instrumento k, expresado en U.I...

La fecha inicial de un instrumento único reajutable con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, corresponderá a aquella más próxima, respecto del día de cálculo, entre la fecha de adquisición del instrumento y la de inicio del período de intereses correspondiente a la fecha de cálculo.

La fecha final, para el referido instrumento, corresponderá al día anterior a la fecha de pago del próximo flujo de intereses.

El valor inicial de un instrumento único reajutable con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, será su valor de compra, cuando la fecha inicial corresponda a la de adquisición del instrumento, en caso contrario, será el valor presente de los flujos futuros de caja, descontados por la tasa relevante a la fecha inicial. Este último valor se debe calcular utilizando la fórmula descrita en número 18 anterior.

El valor final, corresponderá al valor presente de los flujos futuros de caja, descontados por la tasa relevante a la fecha final. Este valor debe ser determinado de acuerdo a la fórmula que se describe en el número 18 anterior.

25. La tasa de descuento relevante, para calcular los valores iniciales y finales, será la tasa interna de retorno de adquisición del instrumento (TIR).

Para determinar el valor presente de los instrumentos reajutables en US \$ con tasa de interés flotante se deberá considerar, para el cálculo de los flujos de intereses correspondientes a los períodos subsiguientes, la tasa de interés variable base pactada para el instrumento ( Libor, etc. ) al valor que determinará esta Superintendencia y que será comunicada mediante Carta Circular. De igual forma se procederá, en el caso de los instrumentos reajutables en UF respecto de la tasa de interés variable base ( TIP, etc. ).

Sin perjuicio de lo anterior, en el evento de que existan recargos o descuentos que afecten a las tasas variables base, éstos deberán ser considerados en los correspondientes cálculos.

26. Como consecuencia de lo señalado en los números 24 y 25 anteriores, el día que corresponda pago de intereses los valores iniciales y finales deben ser modificados. Lo anterior debe ser informado, el día de inicio de un período de intereses, a través de un formulario anexo al Informe Diario correspondiente a ese día, diseñado para estos efectos y cuyo formato e instrucciones de llenado se describen en la Circular N° 134 de esta Superintendencia. Asimismo, el día de la adquisición del instrumento se deberá informar a través del mismo formulario antes señalado, las características generales del instrumento y las condiciones en las cuales se efectuó la operación.

G. VALORACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL FONDO DE PENSIONES A MAS DE 365 DÍAS.

Conceptos y definiciones:

1. Las cuotas de otros Fondos de Pensiones, serán valoradas al valor de cierre de la cuota del rondo emisor, en el día de su valoración.

2. Instrumentos Unicos:

2.1) Los instrumentos indicados en las letras a, b, c y e del número 1, de la letra A, de la presente Circular, que sean únicos y no reajustables, los Bonos de la Reforma Agraria 2da. serie y los Pagarés de la Reforma Agraria, cuyos plazos de vencimiento sean iguales o superiores a 365 días, se valorarán al precio de adquisición.

2.2) Los instrumentos indicados en las letras a, b, c y e del número 1, letra A, de la presente Circular, que sean únicos, reajustables, con un solo pago al final y cuyos plazos de vencimientos sean iguales o superiores a 365 días y menores a 1.825 días, se valorarán diariamente, de acuerdo a su valor devengado, considerando la tasa de emisión del instrumento y un ajuste trimestral que se efectuará tomando como base una tasa de referencia. El ajuste señalado se efectuará de la siguiente forma:

- El día 10, o día hábil siguiente si éste no lo fuere, de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, se recalculará el valor de cada uno de estos instrumentos, multiplicando el valor final por un factor.
- El factor será informado por esta Superintendencia y se determinará al calcular el valor presente de un instrumento de valor final 1, considerando una tasa de descuento relevante, la que será comunicada por esta Superintendencia a través de cartas circulares y cuya determinación será en función del plazo, sistema de reajuste, tipo de tasa y emisor del instrumento. De esta forma, se recalculará el monto de interés a devengar entre la fecha del ajuste y la fecha de vencimiento del instrumento.
- Para la aplicación del factor, deberá considerarse que todos los instrumentos que vencen en un determinado mes, lo hacen el último día del mismo.
- La Superintendencia informará, trimestralmente, los factores de ajuste para realizar el procedimiento antes indicado, correspondiente a cada uno de los meses que median entre uno y cinco años, contados desde la fecha del ajuste.

La valoración señalada precedentemente, se efectuará siempre y cuando los instrumentos sean de un valor de emisión igual o superior a 1.000 Unidades de Fomento. De no ser así, los instrumentos se valorarán a su precio de adquisición en unidades indexadas.

- 2.3) Los instrumentos indicados en las letras a, b, c y e del número 1, de la letra A, de la presente Circular, que sean únicos y cuyos plazos de vencimiento sean iguales o superiores a 1825 días, se valorarán al precio de adquisición en unidades indexadas, cuando corresponda.
- 2.4) Los instrumentos indicados en las letras a, b, c y e del número 1, letra A, de la presente Circular, que sean únicos, reajustables, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor devengado, considerando para tal efecto la tasa interna de retorno de adquisición de dicho instrumento.
3. Los instrumentos indicados en las letras a, b, c, d y e del número 1, letra A de la presente Circular, que sean emitidos en serie, a excepción de los señalados en el número 2.1 anterior, cuyos plazos de vencimiento sean iguales o superiores a 365 días, se valorarán diariamente de acuerdo a su valor económico.
4. Para estos efectos, se entenderá por plazo de vencimiento de los instrumentos, lo definido en la letra D de la presente Circular.
5. Se entenderá por valor económico, el valor presente de los flujos netos de caja descontados a la tasa de mercado relevante.
6. La tasa de mercado relevante será la que corresponda a un mismo emisor, tipo de instrumento, categoría y tipo de valoración, de acuerdo a lo definido a continuación.

#### Tipos de instrumentos

7. Se considerarán los siguientes tipos genéricos de instrumentos:

Tipo 1 : Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y por la Tesorería General de la República.

Tipo 2 : Letras de Crédito.

Tipo 3 : Bonos de Empresas Públicas y Privadas.

K. SISTEMA OFICIAL DE APROXIMACIONES.

1. El sistema oficial de aproximaciones para los ítems que a continuación se señalan, será el siguiente:

<u>ITEM</u>	<u>DECIMAL AL CUAL SE APROXIMA</u>
Unidades en U. F. o I. V. P.	5°
Unidades en US \$	4°
Unidades en IPC	4°
Unidades en \$	2°
TIR ( en porcentaje)	4°
Plazo ( en días )	sin decimales

2. El procedimiento de redondeo de las cifras antes señaladas, consistirá en:

- 1) Incrementar en 1, el último dígito retenido, si los dígitos despreciados son mayores o iguales a 5.000.
- 2) Dejar sin cambio el último dígitos retenido, si los dígitos despreciados son menores a 5.000.

L. REQUISITOS PARA LA VALORACION DE INSTRUMENTOS EMITIDOS EN SERIE E INSTRUMENTOS UNICOS REAJUSTABLES CON PAGOS DE INTERESES CON ANTERIORIDAD A SU VENCIMIENTO.

1. Para que las inversiones efectuadas con recursos del fondo de Pensiones o para el Encaje, en los instrumentos seriados indicados en las letras b), c) y e) del número 1 de la letra A de la presente Circular, puedan ser valoradas según lo señalado en el número 3 de la letra G anterior, éstos deberán cumplir al menos con las características de emisión que se señalan a continuación:
- a) El monto nominal de emisión de una serie debe ser superior al equivalente a 10.000 U.F..
  - b) El valor nominal de cada corte no podrá ser inferior al equivalente a 50 U.F. ni superior a 1.000 U.F..

- c) En el caso de instrumentos con cupones, los vencimientos de éstos deberán corresponder al día primero del mes en que vencen.
  - d) La unidad nominal en que se exprese la emisión de los títulos debe corresponder a la unidad de reajuste, es decir, si la característica de reajustabilidad de los instrumentos es en base a U.F., su unidad nominal de emisión debe ser U.F..
  - e) Las láminas deberán tener impreso un código bursátil, que será el utilizado en el mercado secundario formal.
2. Para que las inversiones efectuadas con recursos del Fondo de Pensiones o para el Encaje, en los instrumentos indicados en la letra d) del número 1 de la letra A de la presente Circular, puedan ser valoradas según lo señalado en el número 3 de la letra G anterior, éstos deberán cumplir al menos con las características de emisión señaladas en las letras c) , d) y e) del número 1 anterior. Adicionalmente, dichos instrumentos serán valorados cuando le falten cupones, sólo en los casos de emisiones efectuadas en los meses de enero.
3. Para que las inversiones en instrumentos únicos, reajustables, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento, efectuadas con recursos del Fondo de Pensiones o para el Encaje, puedan ser valoradas en conformidad a lo establecido en la presente Circular, éstos deberán cumplir a lo menos con los siguientes requisitos :
- a) El monto nominal de emisión del instrumento debe ser superior al equivalente a 10. 000 UF.
  - b) El vencimiento de los períodos de intereses deberá corresponder al día primero del mes en que éstos vencen.
  - c) La unidad nominal en que se exprese la emisión del instrumento deberá corresponder a la unidad de reajuste.
  - d) El valor nominal de cada corte no podrá ser inferior al equivalente a 50 UF ni superior a 1. 000 UF. En el caso de instrumentos en dólares, éstos cortes no podrán ser inferiores a US\$ 1.000 ni superiores a US\$ 20.000.
  - e) Los instrumentos deben estar oficialmente inscritos en un mercado secundario formal, debiendo la Administradora enviar copia del documento que acredite dicha inscripción al momento de informar de la adquisición del instrumento. Esto último se efectuará toda vez que la compra se realice directamente del emisor.

En el caso de que la compra del instrumento se realice en un mercado secundario formal, la inscripción referida en el párrafo anterior deberá haberse efectuado en un plazo de a lo menos tres días hábiles anteriores a la fecha de adquisición.

- f) Cuando estos instrumentos sean adquiridos directamente del emisor, la operación se deberá efectuar en conformidad a las normas señaladas en los artículos 4º, 5º, 6º y 7º, del D.S. N° 60, del 6 de julio de 1987, los que están referidos al procedimiento tendiente a garantizar la transparencia de las transacciones en un mercado primario formal.

Para estos efectos se entenderá que el agente colocador corresponde a la Institución Financiera emisora de los instrumentos.

4. En el evento de que un instrumento único, reajutable, con pago de intereses con anterioridad a su vencimiento sea adquirido para el Fondo de Pensiones o Encaje, y no cumpla con alguno de los requisitos de emisión señalados en el número anterior, éste quedará valorado a su precio de adquisición, en pesos.

JUAN ARIZTIA MATTE  
Superintendente de AFP

Santiago, 2-12-86