

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

CIRCULAR N° 662

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° 621.

1. Sustitúyese el Capítulo II de la letra G por el siguiente:

II. Valoración de acciones de sociedades anónimas inmobiliarias de la letra h) del número 1 de la letra A de esta Circular.

A. Criterio de valoración a utilizar mientras tengan la calidad de sociedades anónimas cerradas o hasta que no alcancen una presencia ajustada anual mayor o igual al 10 %.

54. Las acciones de sociedades anónimas inmobiliarias, se valorizan diariamente, durante los primeros doce meses de operación de la sociedad, en base al precio promedio ponderado que resulte de todas las transacciones efectuadas hasta la fecha de la valorización.

Dicho valor se deberá reajustar diariamente según la variación de la UF.

55. El valor promedio ponderado de las respectivas acciones se obtendrá de promediar el precio de cada una de las transacciones desde el inicio de las operaciones de la sociedad, debidamente reajustadas por la variación de la UF, ponderadas según el porcentaje que representa el número de unidades transadas en cada una de las operaciones, respecto del total de acciones transadas hasta la fecha de valorización.

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

El precio de valorización obtenido para un determinado día, de acuerdo al valor promedio señalado anteriormente, regirá para el día hábil siguiente al del cálculo.

56. Una vez cumplido el plazo de doce meses desde el inicio de las operaciones de la sociedad, el valor de las acciones deberá ajustarse periódicamente de acuerdo al valor libros de la sociedad, determinado en base a sus últimos estados financieros trimestrales o anuales disponibles.
57. El primer ajuste a valor libros deberá hacerse a partir de los estados financieros inmediatamente posteriores al cumplimiento del plazo de doce meses desde el inicio de operaciones de la sociedad. Dicho ajuste se hará distribuyendo, en forma diaria, la variación porcentual entre el valor libros calculado a la fecha del ajuste, y el valor de la acción para ese día, resultante de la aplicación del criterio del precio promedio ponderado, durante todo el período que anteceda al siguiente ajuste que deba realizarse al precio de la acción.
58. Con posterioridad al primer ajuste realizado, el valor de la acción deberá ajustarse periódicamente al valor libros, toda vez que se emitan estados financieros trimestrales o anuales. Dicho ajuste se hará distribuyendo diariamente, durante el período correspondiente, la variación porcentual entre el valor libros a la fecha del ajuste y el valor libros resultante de los estados financieros trimestrales o anuales inmediatamente anteriores, reajustado según la variación de la U.F. .
59. De esta fecha, el valor diario de la acción una vez cumplido los doce meses de operación, quedará determinado por el valor que resulte de prorratear el ajuste trimestral a valor libros, durante el período correspondiente, debidamente reajustado por la variación de la U.F.
60. En caso de que una sociedad decida repartir dividendos a sus accionistas, el valor de la acción deberá ajustarse en el monto del dividendo en el día posterior al cierre del registro de accionistas que se efectúa por el

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

reparto del dividendo. Una vez rebajado el precio de la acción por este monto, el ajuste diario a valor libros, se deberá seguir haciendo tomando en consideración ahora la variación porcentual entre el valor libros del último estado financiero ajustado según la variación de la U.F., neto del dividendo declarado y el precio de valoración de la acción del día posterior al cierre del registro de accionistas.

61. En el caso de que la sociedad decida entregar acciones liberadas a sus accionistas, el precio de valoración se rebajará en la proporción correspondiente al número de acciones repartidas por cada acción, utilizando el mismo procedimiento en el caso de los dividendos. Esto es, si se reparte una acción por cada acción que se tenga, el precio deberá ajustarse a la mitad, mientras que si se reparten tres acciones por cada acción, el precio deberá ajustarse a la cuarta parte. Tal como en el caso de los dividendos, el ajuste del precio se efectuará en el día posterior al de la fecha de cierre del registro de accionistas.

Una vez ajustado el precio de la acción en la proporción correspondiente, el ajuste diario a valor libros, se deberá seguir haciendo tomando en consideración ahora la variación porcentual entre el valor libros del último estado financiero, reajustado según la variación de la U.F. y ajustado por la emisión de acciones liberadas, y el precio de valoración de la acción del día posterior al cierre del registro de accionistas.

62. Sin perjuicio de lo anterior, el monto de los dividendos deberá contabilizarse a contar del día posterior al cierre del registro en la cuenta "Valores por depositar" definida en la Circular N° 466 de esta Superintendencia.
63. La valoración de las acciones de sociedades anónimas inmobiliarias según el criterio aquí establecido, estará condicionada al cumplimiento de la exigencia establecida en el artículo 38 del D.L. N° 3.500, en lo que se refiere a la valoración económica de las inversiones del Fondo de Pensiones. En virtud de ello, sólo podrán ser valoradas las acciones de aquellas sociedades anónimas inmobiliarias, para las cuales el valor libros de las acciones de la sociedad sea un buen reflejo del valor económico

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

de su patrimonio. Para dar cumplimiento a lo anterior, las Administradoras serán responsables de realizar todas las gestiones necesarias tendientes a exigir de parte de la sociedad una tasación comercial, a lo menos anual, de su cartera de bienes raíces y definir procedimientos que permitan ajustar trimestralmente la valorización de la cartera de mutuos hipotecarios a un valor representativo del valor del mercado de estos instrumentos, en base a los criterios que para estos efectos defina esta Superintendencia.

La tasación comercial de la cartera de bienes raíces estará sujeta al cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a. Deberá ser practicada por profesionales idóneos, independientes, no relacionados con la sociedad, ni directa ni indirectamente, quienes deberán firmar sus informes de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 22 del Reglamento de Sociedades Anónimas.
- b. Deberá contar suficientes antecedentes de respaldo referidos a los precios utilizados, las fuentes que originaron los cálculos de éstos y las consideraciones que sirven de base para determinar el valor final del bien tasado.

El informe de tasación y sus antecedentes de respaldo, deberán ser sometidos a consideración de los auditores externos responsables de emitir una opinión sobre los estados financieros de la sociedad.

Toda la información que respalde la valoración económica de los activos de la sociedad, deberán ser remitidos por las Administradoras a esta Superintendencia en las mismas fechas en que deban presentarse los estados financieros trimestrales y anuales de la sociedad a la Superintendencia de Valores y Seguros.

- B. Criterios de valorización a utilizar una vez que se hayan transformado en sociedad anónima abierta y alcancen una presencia ajustada anual mayor

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

o igual al 10 % (a lo menos 3 meses de transacción).

**SUPERINTENDENCIA DE ADMINISTRADORAS
DE FONDOS DE PENSIONES**

64. Las acciones de sociedades anónimas inmobiliarias pasarán a valorarse según el criterio establecido en el número 46 anterior, una vez que la sociedad se haya transformado en sociedad anónima abierta, sus acciones alcancen una presencia ajustada anual mayor o igual al 10 % y tengan a lo menos 3 meses de transacción.

65. Sin perjuicio de lo anterior, durante el mes siguiente a aquel en que se cumpla con una presencia ajustada anual mayor o igual a 10 % tengan ellas a lo menos 3 meses de transacción, el precio de valoración de la acción quedará determinado según el siguiente criterio: para el primer día de dicho mes, el precio de valoración será un promedio entre el valor promedio ponderado del precio de la acción de los últimos 10 días de transacción y el promedio del precio según el valor libros de los 29 días anteriores a aquél; para el segundo día se considerará como precio de valoración al promedio entre el valor promedio ponderado del precio de la acción de los últimos 10 días de transacción y el promedio del precio según el del valor libros de los 28 días anteriores a aquel y así sucesivamente, de modo que el precio de valoración correspondiente al día 29 del mes será el promedio entre el valor promedio ponderado del precio de la acción de los últimos 10 días de transacción y el precio según el valor libros correspondiente al día anterior y finalmente, a partir del día 30 de ese mes se aplicará el criterio general de considerar como precio de valoración de la acción al valor promedio ponderado del precio de la acción de los últimos 10 días de transacción.

JULIO BUSTAMANTE JERALDO
Superintendente de A.F.P.

SANTIAGO, 30 de OCTUBRE de 1990.